



Prospekt

für das öffentliche Angebot

sowie

für die Zulassung zum regulierten Markt an der Frankfurter Wertpapierbörse mit gleichzeitiger Zulassung zum Teilbereich des regulierten Marktes mit weiteren Zulassungsfolgepflichten (Prime Standard) an der Frankfurter Wertpapierbörse

von

55.440.000 neuen, auf den Inhaber lautenden Stammaktien ohne Nennbetrag (Stückaktien) aus der am 7. August 2009 von der außerordentlichen Hauptversammlung beschlossenen Kapitalerhöhung gegen Bareinlagen mit Bezugsrecht der Aktionäre der Deutsche Wohnen AG

— jeweils mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von EUR 1,00 je Stückaktie und mit voller Gewinnanteilberechtigung ab dem 1. Januar 2009 —

der

Deutsche Wohnen AG

Frankfurt am Main

Bezugspreis EUR 4,50 pro Stückaktie

— International Securities Identification Number (ISIN) (Inhaberaktien): DE 000A0HN5C6 —

— WKN (Inhaberaktien): A0HN5C —

— Börsenkürzel (Inhaberaktien): DWNI —

Joint Global Coordinators & Joint Bookrunners

BofA Merrill Lynch

UBS Investment Bank

22. September 2009

ZUSAMMENFASSUNG DES PROSPEKTS	1
ZUSAMMENFASSUNG DER GESCHÄFTSTÄTIGKEIT DER DEUTSCHE WOHNEN	1
ZUSAMMENFASSUNG DER WETTBEWERBSSTÄRKEN UND STRATEGIE DER DEUTSCHE WOHNEN	2
ZUSAMMENFASSUNG DER WETTBEWERBSSTÄRKEN	2
ZUSAMMENFASSUNG DER STRATEGIE	4
ZUSAMMENFASSUNG WESENTLICHER ANGABEN BETREFFEND DIE DEUTSCHE WOHNEN AG	5
ZUSAMMENFASSUNG DES ANGEBOTES	6
AUSGEWÄHLTE KONZERNFINANZINFORMATIONEN	10
ZUSAMMENFASSUNG DER RISIKOFAKTOREN	17
RISIKOFAKTOREN	19
MARKT- UND WETTBEWERBSBEZOGENE RISIKEN	19
RISIKEN IM ZUSAMMENHANG MIT DER GESCHÄFTSTÄTIGKEIT DES DEUTSCHE WOHNEN-KONZERNS	22
RISIKEN IM HINBLICK AUF DAS ANGEBOT DER NEUEN AKTIEN DER DEUTSCHE WOHNEN AG	37
ALLGEMEINE INFORMATIONEN	40
VERANTWORTLICHKEIT FÜR DEN INHALT DES PROSPEKTS	40
GEGENSTAND DES PROSPEKTS	40
ZUKUNFTSGERICHTETE AUSSAGEN	40
GUTACHTER DER BEWERTUNGSGUTACHTEN	41
HINWEIS ZU QUELLEN DER MARKTANGABEN	41
EINSEHBARE DOKUMENTE	42
DAS ANGEBOT	43
ALLGEMEINES	43
ZEITPLAN	43
BEZUGSANGEBOT	45
MARKTSCHUTZVEREINBARUNG	49
VERWÄSSERUNG	49
KOSTEN DES ANGEBOTES UND GESAMTNETTOERLÖS	49
WEITERE HINWEISE ZU DEN VERKAUFSBESCHRÄNKUNGEN	50
KONSORTIALBANKEN UND ÜBERNAHMEVERTRAG	50
INTERESSEN BETEILIGTER PERSONEN AN DEM ANGEBOT	51
INFORMATIONEN ÜBER DIE ANGEBOTENEN NEUEN AKTIEN	52
RECHTLICHE GRUNDLAGEN FÜR DIE SCHAFFUNG DER NEUEN AKTIEN	52
BÖRSENZULASSUNG, VERBRIEFUNG, LIEFERUNG	52
FORM, STIMMRECHT	52
BEZUGSRECHTE FÜR INHABER VON NAMENSAKTIEN	52
GEWINNANTEILBERECHTIGUNG, ANTEIL AM LIQUIDATIONSERLÖS	53
ISIN, WKN, BÖRSENKÜRZEL	53
VERÄUßERUNGSVERBOTE UND ÜBERTRAGBARKEIT	53
GRÜNDE FÜR DAS ANGEBOT UND VERWENDUNG DES EMISSIONSERLÖSES	54
GEWINNVERWENDUNG, ERGEBNISSE JE AKTIE UND DIVIDENDENPOLITIK	55
ALLGEMEINE REGELUNGEN ZUR GEWINNVERWENDUNG UND ZU DIVIDENDENZAHLUNGEN	55
ERGEBNIS JE AKTIE UND DIVIDENDENPOLITIK	56
KAPITALAUSSTATTUNG	58
KAPITALAUSSTATTUNG	58
ERKLÄRUNG ZUM GESCHÄFTSKAPITAL	59
AUSGEWÄHLTE KONZERNFINANZINFORMATIONEN	60
DARSTELLUNG UND ANALYSE DER VERMÖGENS-, FINANZ- UND ERTRAGSLAGE DER DEUTSCHE WOHNEN	68
ÜBERBLICK ÜBER DIE GESCHÄFTSTÄTIGKEIT DER DEUTSCHE WOHNEN	68
VERGLEICHBARKEIT DER IN DEN ABSCHLUSSEN ENTHALTENEN FINANZDATEN	69
Vergleichbarkeit der im ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss zum 30. Juni 2009 enthaltenen Finanzdaten	69
Vergleichbarkeit der in den Konzernabschlüssen zum 31. Dezember 2008 und 2007 enthaltenen Finanzdaten	69
Vergleichbarkeit der Finanzdaten für das Geschäftsjahr 2007 und die Rumpfgeschäftsjahre 2006	71
SEGMENTBERICHTERSTATTUNG	75
Segment Wohnungsbewirtschaftung	76
Segment Verkauf	76

Segment Dienstleistungen	76
Spalte Sonstiges und Konzernfunktion	76
Spalte Überleitung	77
SONSTIGE KENNZIFFERN DER DEUTSCHE WOHNEN	77
Überblick	77
Finanzwirtschaftliche Kennzahlen	77
Operative Kennzahlen	80
WESENTLICHE, DIE ERTRAGSLAGE BEEINFLUSSENDE FAKTOREN	81
Marktbezogene externe Faktoren	81
Faktoren aus dem operativen Geschäft der Gesellschaft	81
Sonstige Faktoren	83
DARSTELLUNG EINZELNER POSTEN DER GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG	85
ERTRAGSLAGE	86
Vergleich der zum 30. Juni 2009 und 2008 endenden Halbjahre	86
Vergleich der zum 31. Dezember 2008 und 2007 endenden Geschäftsjahre	91
Darstellung der Ertragslage für das 2. Rumpfgeschäftsjahr 2006	99
ÜBERSICHT ÜBER DIE ALS FINANZINVESTITION GEHALTENEN IMMOBILIEN	102
LIQUIDITÄT UND KAPITALAUSSTATTUNG	103
Überblick	103
Konzern-Kapitalflussrechnungen	103
Cash-Management-System	106
Verbindlichkeiten	106
INVESTITIONEN	109
KRITISCHE BILANZIERUNGSGRUNDSÄTZE	110
INFORMATIONEN AUS DEM HGB-JAHRESABSCHLUSS ZUM 31. DEZEMBER 2008	110
GESCHÄFTSTÄTIGKEIT	111
Überblick	111
WETTBEWERBSSTÄRKEN	112
STRATEGIE	113
WESENTLICHE DATEN DER UNTERNEHMENSGESCHICHTE UND JÜNGERE ENTWICKLUNG	115
GESCHÄFTSBEREICHE DER DEUTSCHE WOHNEN	116
Geschäftsbereich Wohnungsbewirtschaftung	116
Geschäftsbereich Verkauf	119
Geschäftsbereich Pflege und betreutes Wohnen	120
Portfoliomanagement	121
ÜBERSICHT ÜBER DAS WOHNIMMOBILIENPORTFOLIO DER DEUTSCHE WOHNEN	122
KUNDEN UND VERTRIEB	126
MARKT UND WETTBEWERB	126
Markt	126
Wettbewerb	131
GRUNDBESITZ UND BETRIEBSSTÄTTEN SOWIE ANDERE WESENTLICHE SACHANLAGEN	133
PATENTE, LIZENZEN UND MARKEN	133
MITARBEITER	133
RECHTSSTREITIGKEITEN	134
Laufende Verfahren	134
Abgeschlossene Verfahren	135
VERSICHERUNGEN	136
RECHTLICHE RAHMENBEDINGUNGEN	137
BESCHRÄNKUNGEN DES DEUTSCHEN MIETRECHTS	137
Gesetzlicher Kündigungsschutz	137
Gesetzliche Beschränkungen bei Mieterhöhungen	137
Gesetzliche Beschränkungen bei der Veräußerung von Wohnraum	137

Instandhaltungspflichten des Eigentümers	137
Beschränkungen bei öffentlich oder privat gefördertem Wohnraum.....	138
Beschränkungen bei öffentlicher Förderung	138
Beschränkungen bei privater Förderung	139
Beschränkungen bei denkmalgeschützten Immobilien und/oder spezieller Städteplanungsgesetzgebung; Beschränkungen aufgrund von Urheberrechten an Leistungen des Architekten	139
SOZIAL- UND GEWERBERECHTLICHE RAHMENBEDINGUNGEN FÜR SENIOREN- UND PFLEGEHEIME	140
Gemeinsame Rahmenbedingungen für Senioren- und Pflegeheime	141
HAFTUNG FÜR UMWELTSCHÄDEN UND KONTAMINATIONEN	141
Öffentlich-rechtliche Verantwortung für Umweltschäden und Kontaminationen	141
Asbest.....	141
Zivilrechtliche Haftung	142
GEWERBERECHTLICHE RAHMENBEDINGUNGEN	142
WESENTLICHE VERTRÄGE DER GESELLSCHAFT	143
FINANZIERUNGSVERTRÄGE	143
Darlehensverträge zwischen der Deutsche Wohnen AG (u.a.) und der Helaba	143
Darlehensvertrag zwischen der GEHAG und der HSH Nordbank AG.....	144
Weitere Darlehensverträge der GEHAG und ihrer Tochtergesellschaften	144
Objektfinanzierungen Deutsche Wohnen und GEHAG-Gruppe.....	145
WESENTLICHE VERTRÄGE IM RAHMEN DES ERWERBS DER GEHAG-GRUPPE	145
AKQUISITIONS- UND VERAUßERUNGSVERTRÄGE	147
Erwerbsvertrag Hoechst	147
Erwerbsvertrag Heimstätte Rheinland-Pfalz GmbH	147
Erwerbsvertrag ESG Berlin GmbH.....	148
Veräußerung der Geschäftsanteile an der AKF Telekabel TV- und Datennetze GmbH	148
PORTFOLIOERWERBS- UND -VERÄUßERUNGSVERTRÄGE	148
UNTERNEHMENSVERTRÄGE	149
SONSTIGE WESENTLICHE VERTRÄGE	149
DB 14.....	149
Systemanbieterverträge	150
GESCHÄFTE UND RECHTSBEZIEHUNGEN MIT NAHE STEHENDEN PERSONEN	152
GESCHÄFTSBEZIEHUNGEN DER DEUTSCHE WOHNEN AG MIT GESELLSCHAFTEN DES DEUTSCHE WOHNEN-KONZERNS	152
Geschäftsbesorgungsverträge	152
GESCHÄFTSBEZIEHUNGEN MIT AKTUELLEN UND EHEMALIGEN HAUPTAKTIONÄREN DER GESELLSCHAFT BZW. MIT GESELLSCHAFTEN UND UNTERNEHMEN, AUF DIE DIESE HAUPTAKTIONÄRE DER GESELLSCHAFT EINEN BEHERRSCHENDEN EINFLUSS AUSÜBEN KÖNNEN.....	152
Beratungsvertrag mit den Oaktree-Gesellschaften.....	152
Beherrschungsvertrag mit der DB Real Estate Management GmbH.....	153
Weitere Verträge mit Gesellschaften des Deutsche Bank-Konzerns.....	153
ALLGEMEINE ANGABEN ÜBER DIE DEUTSCHE WOHNEN AG	154
GRÜNDUNG, FIRMA UND HANDELSREGISTEREINTRAGUNG	154
UNTERNEHMENSHISTORIE	154
SITZ, GESCHÄFTSJAHR, DAUER UND UNTERNEHMENSGEGENSTAND	155
STRUKTUR DES DEUTSCHE WOHNEN-KONZERNS UND WESENTLICHE BETEILIGUNGEN	156
ABSCHLUSSPRÜFER	157
ZULASSUNG ZUM BÖRSENHANDEL	158
BEKANNTMACHUNGEN, ZAHL- UND ANMELDESTELLE	158
DESIGNATED SPONSORS	159
ANGABEN ÜBER DAS KAPITAL DER DEUTSCHE WOHNEN AG	160
GRUNDKAPITAL UND AKTIEN	160
ENTWICKLUNG DES AKTIENKAPITALS SEIT GRÜNDUNG DER GESELLSCHAFT	160
GENEHMIGTES KAPITAL.....	161
BEDINGTES KAPITAL	162
Bedingtes Kapital I	162
Bedingtes Kapital II.....	162
Bedingtes Kapital III	163
ANDIENUNGSRECHT	163

ERMÄCHTIGUNG ZUM ERWERB UND ZUR VERÄUßERUNG EIGENER AKTIEN	163
AKTIENBEZUGSRECHTSPROGRAMM („PERFORMANCE SHARE PROGRAM“)	164
ALLGEMEINE BESTIMMUNGEN ZUR VERÄNDERUNG DES AKTIENKAPITALS	164
ALLGEMEINE BESTIMMUNGEN ZU BEZUGSRECHTEN	164
ALLGEMEINE BESTIMMUNGEN ZU EINER LIQUIDATION DER GESELLSCHAFT UND ZUR BETEILIGUNG AM LIQUIDATIONSERLÖS	165
AUSSCHLUSS VON MINDERHEITSAKTIONÄREN	165
MELDE- UND ANZEIGEPFLICHTEN FÜR ANTEILSBESITZ	166
OFFENLEGUNG VON GESCHÄFTEN VON PERSONEN, DIE BEI EINER BÖRSENNOTIERTEN AKTIENGESELLSCHAFT FÜHRUNGSAUFGABEN WAHRNEHMEN	167
VERWALTUNGS-, MANAGEMENT- UND AUFSICHTSORGANE DER DEUTSCHE WOHNEN AG	168
ÜBERBLICK	168
VORSTAND	169
Überblick	169
Mitglieder des Vorstands	169
Dienstverträge	171
Vergütung, Aktienbesitz und sonstige Rechtsbeziehungen	171
AUFSICHTSRAT	172
Überblick	172
Mitglieder des Aufsichtsrats	173
Vergütung, Aktienbesitz und sonstige Rechtsbeziehungen	175
HAUPTVERSAMMLUNG	175
CORPORATE GOVERNANCE	176
AKTIONÄRSSTRUKTUR	178
BESTEUERUNG IN DER BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND	179
BESTEUERUNG DER GESELLSCHAFT	179
BESTEUERUNG DER AKTIONÄRE	180
Besteuerung von Dividendeneinkünften	180
Besteuerung von Veräußerungsgewinnen	183
Sonderregeln für Unternehmen des Finanz- und Versicherungssektors und für Pensionsfonds . .	185
ERBSCHAFT- UND SCHENKUNGSTEUER	185
SONSTIGE STEUERN	185
IMMOBILIENBEWERTUNGSGUTACHTEN	E-1
FINANZINFORMATIONEN	F-1
GLOSSAR	G-1
ANGABEN ÜBER DIE JÜNGSTE ENTWICKLUNG UND AUSBLICK	H-1
UNTERSCHRIFTENSEITE	U-1

Zusammenfassung des Prospekts

Die folgende Zusammenfassung ist als Einführung zu diesem Prospekt zu verstehen. Anleger sollten wegen der wesentlich detaillierteren Informationen in anderen Teilen des Prospekts ihre Anlageentscheidung auf die Prüfung des gesamten Prospekts stützen. Die Deutsche Wohnen AG, Frankfurt am Main (im Folgenden auch die „Gesellschaft“, und gemeinsam mit ihren Tochtergesellschaften „Deutsche Wohnen“ oder „Deutsche Wohnen-Konzern“), Merrill Lynch International, London („Merrill Lynch“) und die UBS Limited, London („UBS“, und zusammen mit Merrill Lynch, die „Globalen Koordinatoren“ oder die „Konsortialbanken“) übernehmen gemäß § 5 Absatz 2 Satz 3 Nr. 4 Wertpapierprospektgesetz („WpPG“) die Verantwortung für den Inhalt dieser Zusammenfassung. Sie können für den Inhalt der Zusammenfassung haftbar gemacht werden, jedoch nur für den Fall, dass die Zusammenfassung irreführend, unrichtig oder widersprüchlich ist, wenn sie zusammen mit den anderen Teilen dieses Prospekts gelesen wird. Für den Fall, dass vor einem Gericht Ansprüche aufgrund der in diesem Prospekt enthaltenen Informationen geltend gemacht werden, könnte der als Kläger auftretende Anleger in Anwendung einzelstaatlicher Rechtsvorschriften der Staaten des Europäischen Wirtschaftsraums die Kosten für die Übersetzung des Prospekts vor Prozessbeginn zu tragen haben.

Zusammenfassung der Geschäftstätigkeit der Deutsche Wohnen

Die Deutsche Wohnen ist, gemessen an der Marktkapitalisierung und dem Immobilienbestand von 50.611 Einheiten, davon 50.122 Wohneinheiten gegenwärtig, nach eigener Einschätzung die zweitgrößte börsennotierte deutsche Wohnimmobilien-Aktiengesellschaft. Die Deutsche Wohnen verfolgt im Rahmen ihrer Geschäftsstrategie eine Fokussierung auf attraktive Wohnimmobilien, derzeit in den wirtschaftlich bedeutenden Kernregionen Berlin und Rhein-Main. Aufgrund der Konzentration auf Wohnimmobilien ist die Deutsche Wohnen nach eigener Einschätzung von Konjunkturschwankungen weniger abhängig, als dies bei Gesellschaften mit einer Konzentration auf Gewerbeimmobilien der Fall ist. Die Geschäftstätigkeit der Gesellschaft ist in die Geschäftsbereiche Wohnungsbewirtschaftung, Verkauf (umfasst Blockverkäufe und Einzelprivatisierungen von Wohnungen) und Pflege und betreutes Wohnen aufgeteilt. Unterstützt werden die Geschäftsbereiche Wohnungsbewirtschaftung und Verkauf durch das Portfoliomanagement, welches die strategische Ausrichtung des bestehenden und zukünftigen Immobilienbestands umfasst.

Der Geschäftsbereich Wohnungsbewirtschaftung, auf dem der Schwerpunkt der Geschäftstätigkeit der Deutsche Wohnen liegt, umfasst alle Tätigkeiten im Zusammenhang mit der Bewirtschaftung und Verwaltung der Wohnimmobilien, dem Management der Mietverträge und der Betreuung der Mieter. Strategisches Ziel der Deutsche Wohnen in diesem Geschäftsbereich ist die Erhaltung und Optimierung der Ist-Mieten. Die Optimierung soll durch die Ausnutzung vorhandener Steigerungspotenziale der Ist-Mieten, durch die Reduzierung der Leerstandsquoten im Wege der Erhaltung und Steigerung der Attraktivität der Wohnimmobilienportfolios (beispielsweise durch Instandhaltung und Modernisierung des Mietbestandes) sowie durch die Sicherstellung einer effizienten Bewirtschaftung der Wohnimmobilien (unter anderem mit Hilfe einer kontinuierlichen Überprüfung möglicher Bewirtschaftungsalternativen in den regionalen Gruppierungen, sog. „Clusterungen“) erreicht werden. Durch die Konzentration der Portfolios auf Kernregionen, gepaart mit der kontinuierlichen Optimierung der aus dem Bestandsportfolio erzielten Ist-Mieten, kann die Deutsche Wohnen nach eigener Einschätzung internes Wachstum erzielen.

Zum Geschäftsbereich Verkauf gehören alle Tätigkeiten des Verkaufs von Wohneinheiten, Gebäuden und Grundstücken. Der zum Verkauf stehende Wohnungsbestand der Deutsche Wohnen gliedert sich in den Einzelverkauf und den Blockverkauf. Im Rahmen des Einzelverkaufs wird angestrebt, Wohnungen vorwiegend an Selbstnutzer zu über dem Fair Value liegenden Preisen zu veräußern. Im Blockverkaufsbestand werden Wohnungen an solchen Standorten erfasst, die nicht mehr der Ausrichtung der Geschäftsstrategie der Gesellschaft entsprechen. Darunter fallen im Wesentlichen Wohneinheiten und Gebäude in ländlichen Regionen sowie einzelne Häuser in den Kernregionen und außerhalb (sog. „Streubesitz“). Hier erfolgt der Verkauf überwiegend an institutionelle Investoren grundsätzlich mindestens zum Fair Value, wobei in Einzelfällen zur Bereinigung des Portfolios auch unter Fair Value verkauft werden könnte. Alle Verkäufe von Wohneinheiten zielen insbesondere auf die Optimierung und Konzentration des Portfolios der Deutsche Wohnen ab und erfolgen auf kontinuierlicher, aber zeitlich gestaffelter Basis.

Im Geschäftsbereich Pflege und betreutes Wohnen bewirtschaftet und vermarktet die Gesellschaft ganz überwiegend in ihrem Eigentum stehende Pflege- und Wohnimmobilien für Senioren unter der Marke

KATHARINENHOF®. Im Rahmen einer vollstationären Pflege wird auf die Aktivierung und Förderung der Pflegebedürftigen unter weitestgehender Wahrung ihrer Selbstständigkeit abgezielt. Daneben bietet die Deutsche Wohnen im Rahmen des betreuten Wohnens älteren Menschen neben der Zurverfügungstellung der angemieteten Wohnung umfangreiche, seniorengerechte Service- und Dienstleistungen an. Der Geschäftsbereich Pflege und betreutes Wohnen wird im Rahmen der Segmentberichterstattung des Deutsche Wohnen-Konzerns als Segment „Dienstleistungen“ bezeichnet.

Das Wohnimmobilienportfolio der Deutsche Wohnen umfasste zum 30. Juni 2009 50.122 Wohneinheiten mit einer Gesamtwohnfläche von 3,1 Mio. m² (bezogen auf die gesamte, in den Mietverträgen angeführte Wohnfläche). Die Sollmiete, bezogen auf den gesamten Wohnungsbestand (Gesamtbestand) der Deutsche Wohnen, betrug zum 30. Juni 2009 EUR 5,17 je m². Die durchschnittliche Wohnungsgröße betrug 61 m². Die Leerstandsquote lag zu diesem Stichtag bei 5,4%. Neben den Wohnimmobilien umfasste das Immobilienportfolio der Deutsche Wohnen 489 Gewerbeeinheiten und Gewerbeflächen mit insgesamt 85 Tm² (bezogen auf die gesamte, in den Mietverträgen angeführte Gewerbefläche) sowie 11 Pflegeanlagen mit insgesamt 1.125 Pflegeplätzen und 4 Anlagen für betreutes Wohnen mit 229 Apartments, wovon eine zugleich eine Pflegeanlage ist. Von den insgesamt 14 Objekten, in denen Pflegeanlagen bzw. Anlagen für betreutes Wohnen untergebracht sind, befinden sich zwei nicht im Eigentum der Deutsche Wohnen. Die im Eigentum der Deutsche Wohnen befindlichen Pflegeanlagen bzw. Anlagen für betreutes Wohnen wurden im Wertgutachten des unabhängigen Gutachters CB Richard Ellis GmbH (das „Wertgutachten“) zu insgesamt 10 Seniorenimmobilien zusammengefasst. Der Marktwert des Immobilienportfolios (Wohn-, Gewerbe- und Seniorenimmobilien) der Deutsche Wohnen betrug laut Wertgutachten per 30. Juni 2009 zusammen EUR 2.864,9 Mio. Die Gesellschaft bewertete das Immobilienportfolio zum gleichen Stichtag mit EUR 2.864,6 Mio. Der Nettovermögenswert (Net Asset Value) der Deutsche Wohnen betrug nach Abzug der immobilienbezogenen latenten Steuern zum 30. Juni 2009 EUR 638,3 Mio. Die Deutsche Wohnen beschäftigte per 30. Juni 2009 insgesamt 1.268 Mitarbeiter, davon 942 Mitarbeiter im Geschäftsbereich Pflege und betreutes Wohnen.

Zusammenfassung der Wettbewerbsstärken und Strategie der Deutsche Wohnen

Zusammenfassung der Wettbewerbsstärken

Die Deutsche Wohnen sieht sich aufgrund der Größe und der Qualität ihres Wohnimmobilienportfolios, der Konzentration des Portfolios auf Kern- und Wachstumsregionen sowie der Qualität des Managements und der Mitarbeiter der Deutsche Wohnen gut positioniert, um einerseits einen nachhaltigen Wertzuwachs des bestehenden Wohnimmobilienportfolios zu erzielen und andererseits auf Basis ihres Portfolios im deutschen Wohnimmobilienmarkt selektiv den Erwerb von weiteren Immobilienportfolios zu verfolgen.

Ihre Stärken im Wettbewerb sieht die Deutsche Wohnen vor allem in den folgenden Faktoren:

- > Hochwertiges, mietertragsstarkes und attraktives Bestandsportfolio in zwei wachstumstarken Kernregionen in Deutschland, Berlin und Rhein-Main
- > Kompetenz, Erfahrung und Marktkenntnisse des Managementteams und der Mitarbeiter
- > Zugang zu den verschiedenen potenziellen Verkäufern von Wohnimmobilien und neuen Immobilienportfolios
- > Integrationskompetenz und Skalierbarkeit der Unternehmensplattform
- > Realisierung von Steigerungen der Ist-Mieten durch ein strategisches Asset- und Portfoliomanagement

Hochwertiges, mietertragsstarkes und attraktives Bestandsportfolio in zwei wachstumstarken Kernregionen in Deutschland, Berlin und Rhein-Main. Die Deutsche Wohnen unterhält zum 30. Juni 2009 einen Wohnimmobilienbestand von 50.122 Wohneinheiten, die, bezogen auf den Eigenbestand von 47.501 Wohneinheiten, zu 71% in den beiden wachstumstarken Kernregionen Berlin und Rhein-Main liegen. Bei dem Wohnimmobilienbestand handelt es sich nach Einschätzung der Gesellschaft um ein hochwertiges, mietertragsstarkes und attraktives Portfolio, insbesondere aufgrund der geographischen Konzentration auf zwei Regionen, die sich durch nachfolgende Vorteile ideal ergänzen. Die Region Berlin profitiert von einem durchschnittlich relativ niedrigen Nettokaltmietenniveau, einer seit Jahren durch Zuwanderung wachsenden Bevölkerung und von einem Anstieg der Haushalte aufgrund des hohen Anteils von Ein-Personen Haushalten, was zu einer hohen Wohnungsnachfrage führt. Aufgrund des im Bundesvergleich überdurchschnittlich hohen Anteils an hochqualifizierten Beschäftigten bietet die Region Berlin zudem eine hohe Innovations- und Zukunftsfähigkeit. Die Region Rhein-Main ist durch eine Bevölkerung mit überdurchschnittlich hohem Einkommen, starker Kaufkraft sowie durch ein relativ hohes Nettokaltmietenniveau gekennzeichnet. Die Gesellschaft geht in beiden Regionen nach eigener Auffassung von einem zukünftig starken wirtschaftlichen Wachstum und einer Erhöhung der Bevölkerungszahl aus, was insgesamt zu einer Steigerung der Nachfrage

nach Wohnimmobilien führt und die Einnahmen aus Vermietung der Deutsche Wohnen positiv beeinflussen dürfte. Der bestehende Wohnimmobilienbestand der Deutsche Wohnen bildet dabei nach Auffassung der Gesellschaft eine starke Plattform für selektive Akquisitionen weiterer Immobilienportfolios.

Kompetenz, Erfahrung und Marktkenntnisse des Managementteams und der Mitarbeiter. Die Gesellschaft verfügt über ein Managementteam mit großer Erfahrung beim Bestandsmanagement und dem Erwerb von Wohnimmobilienvermögen. Das heutige Managementteam hat neben der Akquisition der GEHAG GmbH (die „GEHAG“ und zusammen mit ihren Tochtergesellschaften die „GEHAG-Gruppe“) im August 2007 in den Jahren 2003 bis 2007 mehrere Akquisitionen von kleineren Immobilienbeständen erfolgreich abschließen und integrieren können. Das Managementteam wird darüber hinaus in allen Bereichen der Geschäftstätigkeit von erfahrenen und kompetenten Führungskräften unterstützt. Auch die Vermietung von Wohneinheiten oder deren Veräußerung im Rahmen von Privatisierungsmaßnahmen erfolgt im Wesentlichen durch erfahrene und kompetente eigene Mitarbeiter. Sowohl das Management als auch die Mitarbeiter verfügen aufgrund ihrer langjährigen Tätigkeit im Bereich der Wohnimmobilien über umfangreiche Kenntnisse des deutschen Wohnimmobilienmarktes, einschließlich der relevanten regionalen Besonderheiten.

Zugang zu den verschiedenen potenziellen Verkäufern von Wohnimmobilien und neuen Immobilienportfolios. Die Gesellschaft verfügt nach eigener Einschätzung über ein umfassendes geschäftliches Kontaktnetzwerk in der Immobilienbranche und eine hohe Reputation am Markt. Über dieses Netzwerk erhält die Deutsche Wohnen frühzeitig Informationen über zur Veräußerung stehende Immobilienportfolios und kann dadurch effizient Kontakt zu Verkäufern von Wohnimmobilienportfolios herstellen. Aufgrund dieses Netzwerks und der umfangreichen Marktkenntnisse des Managementteams und der Mitarbeiter im Zukauf kleinerer und größerer Immobilienbestände sieht sich die Gesellschaft in der Lage, in ertrags- und wachstumsstarke Portfolios zu investieren. Zudem hat sich die Deutsche Wohnen in der Vergangenheit, insbesondere bei Portfolioverkäufen durch Länder und Kommunen, ihrer Ansicht nach einen Ruf als verlässlicher Partner aufgebaut.

Integrationskompetenz und Skalierbarkeit der Unternehmensplattform. Die Deutsche Wohnen AG verfügt über eine flexible und schlanke Geschäftsorganisation. So wurden nach Erwerb der GEHAG-Gruppe im Jahr 2007 die Soll-Planstellen für Vollzeitbeschäftigte von 488 auf 340 reduziert. Aufgrund der flachen Unternehmenshierarchie sowie der Marktkenntnisse des Managementteams und der Mitarbeiter können Entscheidungen für Investitionen in neue Wohnimmobilienportfolios schnell und fundiert getroffen und umgesetzt werden. Die Gesellschaft ist der Ansicht, dass durch diese Organisationsstruktur das bestehende Portfolio durch den Zukauf von kleineren Portfolios erweitert werden kann, ohne dass wesentliche zusätzliche Fixkosten von der Gesellschaft zu tragen wären. Darüber hinaus ist die Gesellschaft nach eigener Auffassung in der Lage, insbesondere nach dem Erwerb von Portfolios schnell und effizient deren Kostenstrukturen zu optimieren. So konnten beispielsweise nach dem Erwerb der GEHAG-Gruppe im Jahre 2007 durch eine effiziente und schnelle Umsetzung von Kostenoptimierungs- und Restrukturierungsmaßnahmen, insbesondere durch eine Personalreduzierung und eine Verschlankeung der Verwaltung, die betrieblichen Aufwendungen um 17% (im ersten Halbjahr 2009 gegenüber dem ersten Halbjahr 2008) gesenkt werden. In der Folge konnte die Deutsche Wohnen ihre Funds from Operations („FFO“, eine aus Sicht der Gesellschaft für Immobiliengesellschaften maßgebliche liquiditätsorientierte Kennziffer, die sich aus der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung ableitet) von EUR 10,9 Mio. im ersten Halbjahr 2008 auf EUR 17,8 Mio. im ersten Halbjahr 2009 steigern; der FFO pro Aktie stieg von EUR 0,41 im ersten Halbjahr 2008 auf EUR 0,67 im ersten Halbjahr 2009.

Realisierung von Steigerungen der Ist-Miete durch ein strategisches Asset- und Portfoliomanagement. Die Gesellschaft verfügt über ein strategisches Asset- und Portfoliomanagement, das jede potenzielle Investition bereits vor dem Erwerb daraufhin überprüft, ob das konkret zu erwerbende Wohnimmobilienvermögen eine geeignete ertrags- und wachstumsstarke Investition darstellt. Im Rahmen dieser Überprüfung wird geklärt, ob das geplante Investment zu dem bisherigen Portfolio passt, beispielsweise unter dem Gesichtspunkt der Risikomischung, der Kompatibilität in bestimmten Segmenten und Regionen, der mit der Akquisition verbundenen Auswirkungen auf die Personal- und Verwaltungskosten sowie der Notwendigkeit besonderer flankierender Maßnahmen, wie z. B. Modernisierung oder Revitalisierung. Zum strategischen Asset- und Portfoliomanagement gehört auch das Erkennen von Wertsteigerungspotenzialen sowohl im bestehenden Portfolio als auch bei möglichen Akquisitionszielen und die Realisierung dieses Potenzials durch entsprechende Wertsteigerungskonzepte, z. B. Modernisierung oder Nutzung von fluktuationsbedingtem Leerstand. Zudem erfolgt im Rahmen des strategischen Portfoliomanagements auch eine kontinuierliche Überprüfung des Immobilienbestandes mit dem Ziel der Portfoliooptimierung und dem gezielten Abbau einzelner Immobilienbestände. Durch die Maßnahmen im Rahmen des Asset- und Portfoliomanagements konnte die Deutsche Wohnen die Sollmieten im Gesamtbestand von EUR 4,90 je m² zum 31. Dezember 2007 auf EUR 5,10 je m² zum 31. Dezember 2008 bzw. auf EUR 5,17 je m² zum 30. Juni

2009 steigern sowie die Leerstandsquote von 6,4% zum 31. Dezember 2007 auf 5,9% zum 31. Dezember 2008 und auf 5,4% zum 30. Juni 2009 reduzieren.

Zusammenfassung der Strategie

Im Mittelpunkt der Aktivitäten der Deutsche Wohnen steht die Steigerung des Unternehmenswertes. Um das Ziel der Unternehmenswertsteigerung nach der Übernahme der GEHAG-Gruppe zu erreichen, war zunächst eine Phase der Restrukturierung und Integration beider Unternehmensgruppen—verbunden mit dem Aufbau einer wettbewerbsfähigen und skalierbaren Plattform—notwendig. Diese Phase konnte die Deutsche Wohnen in 2008 weitestgehend abschließen. In der nächsten Phase ist die Verbesserung der finanziellen Situation der Deutsche Wohnen strategischer Fokus. Dazu zählt insbesondere eine Reduzierung der Verschuldung der Deutsche Wohnen und eine nach wie vor transparente und marktgerechte Bewertung der Immobilien. Im Ergebnis der beiden Phasen stehen Kosteneinsparungen sowie eine Reduzierung des laufenden Zinsaufwandes. In einer dritten Phase wird das Thema Wachstum und Wertsteigerung im Vordergrund stehen.

Die Deutsche Wohnen versteht sich als aktiver Manager von Wohnungen im mittleren Preissegment an wirtschaftlich attraktiven Standorten mit überdurchschnittlichem Steigerungspotenzial der Ist-Mieten. Wesentliches Element der Geschäftsstrategie ist es, dieses Potenzial durch Steigerung der Ist-Mieten im Rahmen von Mietspiegelanpassungen, Neuvermietungen zu Marktmieten oder durch gezielte Modernisierungsmaßnahmen im Kernbestand zu heben, um so den Unternehmenswert zu steigern. Die Umsetzung dieser Strategie wird maßgeblich durch die Portfoliostruktur (Lage, Zustand, Anteil preisfreier Bestand, Baujahr, etc.) und den daraus abgeleiteten Handlungsmaximen bestimmt. Kernelemente des strategischen Handelns sind:

- > Fokussierung auf die Wohnungsbewirtschaftung eigener Bestände in Wachstumsregionen in Deutschland
- > Ausnutzen von Steigerungspotenzial der Ist-Mieten und Leerstandsreduzierung im Kernbestand
- > Wachstum durch gezielte Akquisitionen
- > Wertorientierter Einzelverkauf und Portfoliobereinigung
- > Optimierung der Finanzierungsstruktur insbesondere durch eine Reduzierung der Finanzverbindlichkeiten

Fokussierung auf die Wohnungsbewirtschaftung eigener Bestände in Wachstumsregionen in Deutschland.

Die Deutsche Wohnen will sich zukünftig im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit verstärkt auf die Bewirtschaftung ihres Wohnimmobilienportfolios zur Erhaltung und Steigerung der Ist-Mieten konzentrieren. Dabei soll weiterhin der strategische Schwerpunkt auf den deutschen Wohnimmobilienmarkt und auf die Bewirtschaftung von eigenen Wohnungsbeständen gelegt werden. Die Deutsche Wohnen verfolgt dazu einen regionalen Ansatz und konzentriert sich auf die Bewirtschaftung eines kompakten Portfolios in einzelnen Kernregionen, insbesondere Berlin und Rhein-Main. Darüber hinaus plant die Gesellschaft ihr Wohnimmobilienportfolio in anderen Regionen, die ihrer Ansicht nach besondere Wachstums- und Steigerungspotenziale der Ist-Mieten bieten, auszubauen.

Ausnutzen von Steigerungspotenzial der Ist-Mieten und Leerstandsreduzierung im Kernbestand.

Die Erträge aus dem gegenwärtigen Bestand an Wohnimmobilien sollen im Rahmen eines aktiven Asset- und Portfoliomanagements durch Erhöhung der Ist-Mieten kontinuierlich gesteigert werden. Die Erhöhung der Ist-Mieten soll im Wesentlichen durch Modernisierungsmaßnahmen in ausgewählten Immobilien, durch die Erhaltung und weitere Verbesserung der Mieterstruktur, durch gezielte Erhöhungen der Ist-Mieten im Rahmen der natürlichen Fluktuation über die Aufholung von unter Marktniveau befindlichen Ist-Mieten, durch Mieterhöhungen entsprechend der Mietspiegelentwicklung sowie Leerstandsabbau durch Einzelverkäufe an Selbstnutzer und Blockverkäufe an institutionelle Investoren zur Portfolio-Bereinigung erzielt werden. Die Fokussierung der Wohnungsbewirtschaftung der Deutsche Wohnen auf Kernregionen sowie auf Standorte mit Entwicklungspotenzial ist dabei ein wesentliches Element zur Optimierung des Wohnimmobilienportfolios und zur Steigerung der Rentabilität. Da die gegenwärtigen Ist-Mieten der Deutsche Wohnen in diesen Regionen und Standorten unterhalb der üblichen von der Gesellschaft auf der Basis ihrer neu vermieteten Immobilien ermittelten Marktmiete liegen, besteht hier das Potenzial für weitere Erhöhungen der Ist-Mieten. So erzielte die Gesellschaft bei der Vermietung von 2.300 Einheiten des preisfreien Bestands im ersten Halbjahr 2009 eine durchschnittliche Ist-Miete pro m² von EUR 6,16, woraus sich auf Basis der Sollmiete im preisfreien Bestand von EUR 5,20 ein Steigerungspotenzial von rund 18,5% errechnet.

Wachstum durch gezielte Akquisitionen. Die Deutsche Wohnen verfügt zum 30. Juni 2009 über einen Bestand von 50.122 Wohneinheiten und positioniert sich als wohnungswirtschaftliche „Konsolidierungsplattform“, d.h. die Deutsche Wohnen ist in der Lage, neue Portfolios schnell in die bestehenden

Organisationsstrukturen zu integrieren und damit Skalierungseffekte zu nutzen. Die Gesellschaft plant auch zukünftig den gezielten Erwerb geeigneter Wohnungsportfolios in Wachstumsregionen, d. h. in zentralen Regionen mit erkennbarem Entwicklungspotenzial, um verstärktes Wachstumspotenzial, welches durch die Bewirtschaftung des Bestandes grundsätzlich beschränkt ist, zu heben. Für einen Markteintritt in neue Wachstumsregionen außerhalb der Kernregionen Berlin und Rhein-Main sieht die Gesellschaft die erforderliche Bestandsgröße für eine nachhaltige Bewirtschaftung in der Regel ab rund 2.000 Wohnungen je Standort. Innerhalb der Kernregionen kommen auch Erwerbe kleinerer Portfolios mit einem Bestand von weniger als 2.000 Einheiten in Betracht, jedoch in der Regel nur dann, wenn diese Portfolios das Wohnimmobilienportfolio in der jeweiligen Kernregion sinnvoll ergänzen. Bei allen Akquisitionen wird die Gesellschaft im Rahmen ihres Asset- und Portfoliomanagements insbesondere auf einen angemessenen Erwerbspreis zur Sicherung von Wertsteigerungspotenzialen achten.

Wertorientierter Einzelverkauf und Portfoliovereinigung. Der zum Verkauf stehende Wohnungsbestand der Deutsche Wohnen gliedert sich in den Einzelverkauf und den Blockverkauf. Im Rahmen des Einzelverkaufs wird angestrebt, Wohnungen vorwiegend an Selbstnutzer zu über dem Fair Value liegenden Preisen zu veräußern. Insgesamt sind ca. 5.000 Einheiten für den Einzelverkauf vorgesehen, von denen jährlich 10%, also 500 Wohneinheiten, veräußert werden sollen. Zum 30. Juni 2009 hat die Deutsche Wohnen im laufenden Geschäftsjahr bereits 403 Kaufverträge beurkundet, mithin 80% der Zielgröße für 2009 erreicht. Im Blockverkaufsbestand werden Wohnungen an solchen Standorten erfasst, die nicht mehr der Ausrichtung der Geschäftsstrategie der Gesellschaft entsprechen. Hier erfolgt der Verkauf überwiegend an institutionelle Investoren grundsätzlich mindestens zum Fair Value, wobei in Einzelfällen zur Bereinigung des Portfolios auch unter Fair Value verkauft werden könnte. Sofern im Rahmen von zukünftigen Portfoliokäufen auch solche Wohneinheiten (mit-)erworben werden, die nicht der Geschäftsstrategie der Gesellschaft entsprechen, ist geplant, diese zur Portfoliooptimierung im Rahmen von Blockverkäufen zu veräußern.

Optimierung der Finanzierungsstruktur insbesondere durch eine Reduzierung der Finanzverbindlichkeiten. Die Gesellschaft plant, ihre gegenwärtige Finanzierungsstruktur zu optimieren. Ausgewählte Finanzverbindlichkeiten bei Banken sollen zurückgeführt werden, um so zum einen die Fremdkapitalquote und Zinszahlungen zu reduzieren sowie zum anderen die Tilgungs- und Finanzierungsstruktur zu optimieren. Die Gesellschaft strebt eine Reduzierung der Loan-to-Value-Ratio (Verhältnis von Nettofinanzverbindlichkeiten zum Wert der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien zuzüglich der zur Veräußerung gehaltenen langfristigen Vermögenswerte und der zum Verkauf bestimmten Grundstücke und Gebäude, „LTV-Ratio“) von derzeit 69,9% (30. Juni 2009) mittelfristig auf die Zielspanne von 60-65% an. Zu diesen Zielen soll unter anderem der aus dem Bezugsangebot der Gesellschaft zufließende Emissionserlös in Höhe von voraussichtlich EUR 250 Mio. teilweise genutzt werden.

Zusammenfassung wesentlicher Angaben betreffend die Deutsche Wohnen AG

Registereintragung, Sitz und

Geschäftsjahr Die Gesellschaft ist in das Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter der Nummer HRB 42388 eingetragen.

Der Sitz der Deutsche Wohnen AG ist in der Pfaffenwiese 300, 65929 Frankfurt am Main. Die Gesellschaft ist telefonisch unter der Nummer +49-(0)69-97 69 70 0 erreichbar.

Das Geschäftsjahr der Gesellschaft ist das Kalenderjahr.

Grundkapital und Aktien (vor

Durchführung des Angebotes) Das Grundkapital der Deutsche Wohnen AG beträgt gegenwärtig EUR 26.400.000. Es ist eingeteilt in 26.400.000 Stammaktien ohne Nennbetrag (Stückaktien) mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von jeweils EUR 1,00 je Stückaktie.

Die Aktien der Gesellschaft sind in Namens- und Inhaberaktien unterteilt. Nach einem Umtausch am 10. September 2009 sind von den insgesamt 26.400.000 Aktien 26.188.777 (rund 99,2%) als Inhaberaktien und 211.223 Aktien (rund 0,8%) als Namensaktien verbrieft.

Vorstand Der Vorstand der Gesellschaft besteht aus zwei Mitgliedern, Herrn Michael Zahn (Vorstandsvorsitzender) und Herrn Helmut Ullrich.

Aufsichtsrat Der Aufsichtsrat der Gesellschaft besteht aus den folgenden sechs Mitgliedern: Herrn Jens Bernhardt, Herrn Hermann T. Dambach

(Vorsitzender), Herrn Uwe E. Flach, Herrn Matthias Hünlein, Herrn Dr. Andreas Kretschmer und Herrn Dr. Florian Stetter.

Hauptaktionäre	Auf Grundlage der bei der Gesellschaft nach dem WpHG eingegangenen Mitteilungen sowie nach Angaben der jeweiligen Aktionäre halten die folgenden Aktionäre wesentliche Aktienbestände der Deutsche Wohnen AG: Oaktree Capital Group Holdings GP, LLC über OCM Luxembourg Real Estate Investment S.à r.l 12,12% über OCM Luxembourg Opportunities Investment S.à r.l 12,12% Asset Value Investors Ltd. 10,01% davon über British Empire Securities and General Trust plc. 5,19% Deutsche Asset Management Investmentgesellschaft mbH über Zurich Deutscher Herold Lebensversicherung AG. . 5,75% Arnhold and Bleichroeder Advisers LLC über First Eagle Overseas Fund. 5,24% Ärzteversorgung Westfalen-Lippe über Feri Finance AG 3,33% Sun Life Financial über MFS Investment Management. 3,01% Andere Aktionäre ¹⁾ 48,42%
---------------------------------	--

1) *Andere Aktionäre bezeichnet solche Aktionäre der Deutsche Wohnen AG, die über Aktien mit einem Stimmrechtsanteil von insgesamt unter 3% verfügen.*

Abschlussprüfer	Abschlussprüfer und Konzernabschlussprüfer der Gesellschaft für das laufende Geschäftsjahr ist die Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft (vormals Ernst & Young AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft), Mergenthalerallee 3-5, 65760 Eschborn/Frankfurt am Main.
Mitarbeiter	Die Deutsche Wohnen beschäftigte zum 30. Juni 2009 insgesamt 1.268 Mitarbeiter, davon 942 Mitarbeiter im Geschäftsbereich Pflege und betreutes Wohnen.

Zusammenfassung des Angebotes

Bezugsangebot	Das Angebot umfasst Stück 55.440.000 neue, auf den Inhaber lautende Stammaktien ohne Nennbetrag (Stückaktien) mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von jeweils EUR 1,00 und mit voller Gewinnanteilberechtigung ab dem 1. Januar 2009 (die „Neuen Aktien“).
--------------------------------	--

Die Neuen Aktien stammen aus der am 7. August 2009 von der außerordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft beschlossenen Kapitalerhöhung gegen Bareinlagen mit mittelbarem Bezugsrecht. Der Kapitalerhebungsbeschluss wurde am 10. September 2009 in das Handelsregister beim Amtsgericht Frankfurt am Main eingetragen. Die Eintragung der Durchführung der Kapitalerhöhung in das Handelsregister ist noch nicht erfolgt; diese erfolgt voraussichtlich am 7. Oktober 2009.

Das Bezugsangebot an die Aktionäre der Deutsche Wohnen AG wird voraussichtlich am 23. September 2009 in der Börsenzeitung und im elektronischen Bundesanzeiger veröffentlicht werden.

Börsenzulassung	Die Zulassung der Neuen Aktien zum regulierten Markt mit gleichzeitiger Zulassung zum Teilbereich des regulierten Marktes mit weiteren Zulassungsfolgeflichten (Prime Standard) an der Frankfurter Wertpapierbörse wird voraussichtlich am 24. September 2009
----------------------------------	---

	beantragt. Der Zulassungsbeschluss wird voraussichtlich am 7. Oktober 2009 gefasst werden.
Notierungsaufnahme	Der Handel der Neuen Aktien wird voraussichtlich am 9. Oktober 2009 aufgenommen. Die Neuen Aktien werden an diesem Tag in die bestehende Preisfeststellung der Inhaberaktien der Gesellschaft einbezogen.
Ausübung des Bezugsrechts, Mehrbezug	Die Aktionäre der Deutsche Wohnen AG werden durch Veröffentlichung des Bezugsangebots voraussichtlich am 23. September 2009 aufgefordert, ihr Bezugsrecht zur Vermeidung des Ausschlusses in der Zeit vom 24. September 2009 bis einschließlich 7. Oktober 2009 (die „Bezugsfrist“) auszuüben. Zusätzlich zu den Bezugsrechten, die nach dem Bezugsverhältnis berechnet werden, gewährt die Deutsche Wohnen AG den Inhabern von Bezugsrechten ein Mehrbezugsrecht.
Bezugsverhältnis	Das Bezugsverhältnis ist 10 : 21, d. h. zehn Alte Aktien (wie unten definiert) berechtigen zum Bezug von 21 Neuen Aktien zum Bezugspreis.
Bezugspreis	Der Bezugspreis je bezogener Neuer Aktie beträgt EUR 4,50.
Bezugsstelle	Bezugsstelle sind die inländischen Niederlassungen der DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main.
Bezugsrechtshandel	Die Bezugsrechte (ISIN: DE000A0Z2ZQ4 / WKN: A0Z 2ZQ) werden in der Zeit vom 24. September 2009 bis 5. Oktober 2009 (jeweils einschließlich) im regulierten Markt (Parketthandel) an der Frankfurter Wertpapierbörse gehandelt. Für die Bezugsrechte erfolgt, in Übereinstimmung mit der Marktpraxis in Deutschland, nur eine tägliche Preisfeststellung. Vom 24. September 2009 an werden alle von der Gesellschaft bereits ausgegebenen Aktien (im Folgenden die „Alten Aktien“) an der Frankfurter Wertpapierbörse „ex Bezugsrecht“ notiert. Merrill Lynch kann, in Abstimmung mit der UBS, für Rechnung der Konsortialbanken geeignete Maßnahmen ergreifen, um für einen geordneten Bezugsrechtshandel Liquidität zur Verfügung zu stellen, bzw. sonstige in diesem Zusammenhang übliche Tätigkeiten durchführen, wie insbesondere den Kauf und Verkauf von Bezugsrechten auf Neue Aktien oder die Vornahme von Absicherungsgeschäften in Aktien der Gesellschaft oder entsprechenden Derivaten.
Lieferung und Abrechnung der Bezugsaktien	Der Bezugspreis je bezogener Neuer Aktie ist spätestens am 7. Oktober 2009 zu entrichten. Die im Rahmen des Bezugsangebots bezogenen Neuen Aktien werden voraussichtlich ab dem 9. Oktober 2009 durch Girosammeldepotgutschrift zur Verfügung gestellt.
Stabilisierung	Im Zusammenhang mit dem Angebot der Neuen Aktien können Stabilisierungsmaßnahmen im Rahmen des rechtlich Zulässigen vorgenommen werden.
Verwertung nicht bezogener Aktien	Etwaige aufgrund des Bezugsangebots nicht bezogene Neue Aktien werden durch die Konsortialbanken im Rahmen einer Privatplatzierung qualifizierten Anlegern in Deutschland und anderen Ländern (in den USA an Qualified Institutional Buyers nach Rule 144A zum U.S. Securities Act von 1933 in der jeweils gültigen Fassung (der „Securities Act“) und außerhalb der USA nach Maßgabe der Regulation S zum Securities Act) zum Erwerb angeboten.
Festbezugserklärung	Die OCM Luxembourg Real Estate Investments S.à r.l. und die OCM Luxembourg Opportunities Investments S.à r.l. haben sich

gegenüber den Konsortialbanken und der Gesellschaft verpflichtet, Neue Aktien im Gesamtwert von EUR 51,5 Mio. bzw. 20,6% des Gesamtvolumens der Transaktion zu zeichnen. Die entsprechenden Zahlungen erfolgen insbesondere vorbehaltlich der Nichtbeendigung des Übernahmevertrages durch die Konsortialbanken mit der endgültigen Lieferung und Abrechnung der Neuen Aktien im Rahmen des Angebots.

- Marktschutzvereinbarungen** Die Deutsche Wohnen AG hat sich gegenüber den Konsortialbanken verpflichtet, im Rahmen des rechtlich Zulässigen ohne Zustimmung der Globalen Koordinatoren, die nicht unbillig verweigert oder verzögert werden darf, innerhalb eines Zeitraums von sechs Monaten nach Einbeziehung der Neuen Aktien in die bestehende Notierung der Inhaberaktie der Deutsche Wohnen AG, keine Aktien der Gesellschaft, Optionen auf solche Aktien oder Wertpapiere, die in solche Aktien gewandelt oder getauscht werden können oder mit Rechten zum Erwerb von solchen Aktien ausgestattet sind, direkt oder indirekt auszugeben, zu verkaufen, anzubieten, sich zu ihrem Verkauf zu verpflichten, anderweitig zu übertragen oder zu veräußern, und keine Kapitalerhöhung aus genehmigtem Kapital anzukündigen, keine Kapitalerhöhung einzuleiten (ausgenommen zum Zwecke der Ausgabe von Aktien (i) im Rahmen bestehender Mitarbeiterbeteiligungsprogramme der Gesellschaft oder ihrer Tochterunternehmen, (ii) zur Bedienung von Wandlungsrechten von Gläubigern von der Gesellschaft begebener Wandelanleihen, (iii) auf Grund einer Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln, (iv) im Zusammenhang mit einer Sachkapitalerhöhung, sofern der Erwerber die vorgenannten Verpflichtungen übernimmt) und keine sonstigen Geschäfte (einschließlich Geschäften in Derivaten) abzuschließen, deren wirtschaftlicher Effekt den oben beschriebenen Maßnahmen gleichkommt.
- Verkaufsbeschränkungen** Die Neuen Aktien und die Bezugsrechte sind und werden weder nach den Vorschriften des Securities Act noch bei den Wertpapieraufsichtsbehörden von Einzelstaaten der USA registriert. Die Neuen Aktien und die Bezugsrechte dürfen in den USA weder angeboten noch verkauft oder direkt oder indirekt dorthin geliefert werden, außer in Ausnahmefällen aufgrund einer Befreiung von den Registrierungsanforderungen des Securities Act.
- Kosten des Angebots und
Gesamtnettoerlös** Die gesamten Emissionskosten einschließlich der Provisionen für die Konsortialbanken werden voraussichtlich rund EUR 13 Mio. betragen.
- Die Gesellschaft erwartet, dass der Gesamtnettoerlös aus der Kapitalerhöhung voraussichtlich ca. EUR 236,5 Mio. betragen wird.
- Verwendung des Emissionserlöses . .** Die Deutsche Wohnen beabsichtigt, aus dem Gesamtnettoerlös einen Betrag in Höhe von ca. EUR 120 Mio. für eine Reduzierung der Verschuldung zu verwenden. Die LTV-Ratio der Deutsche Wohnen soll durch die Rückführung der Verschuldung mittelfristig auf die Zielspanne von 60-65% reduziert werden. Als Folge der Reduzierung der LTV-Ratio verbessert sich nach Ansicht der Gesellschaft ihre Verhandlungsposition bei zukünftigen Prolongationen von Darlehen. Zudem soll der Gesamtnettoerlös zur substanziellen Stärkung der Bilanz beitragen. Die Gesellschaft möchte die sich daraus ergebende strategische und finanzielle Flexibilität der Deutsche Wohnen zur Wahrnehmung von Geschäftschancen im Markt nutzen und über selektive Zukäufe attraktiver und entwicklungsfähiger Immobilienportfolios ihre Wachstumsstrategie weiter umsetzen.

Verbriefung/Lieferung	<p>Die Neuen Aktien der Deutsche Wohnen AG (ISIN DE000A0HN5C6 / WKN A0HN5C) werden in einer Globalurkunde verbrieft, die bei der Clearstream Banking AG, Neue Börsenstraße 1, 60487 Frankfurt am Main, zur Girosammelverwahrung hinterlegt wird.</p> <p>Der Anspruch der Aktionäre der Deutsche Wohnen AG auf Verbriefung ihres Anteils ist nach § 4 Abs. 5 Satz 2 der Satzung der Gesellschaft ausgeschlossen. Die im Rahmen des Bezugsangebots bezogenen Neuen Aktien werden voraussichtlich ab 9. Oktober 2009 und die im Rahmen der Privatplatzierung erworbenen Neuen Aktien nach Abschluss der Privatplatzierung voraussichtlich ab 12. Oktober 2009 durch Girosammeldepotgutschrift zur Verfügung gestellt, es sei denn, die Bezugsfrist wurde verlängert oder das Angebot abgebrochen.</p>
ISIN, WKN, Börsenkürzel der bezugsberechtigten Aktien	<p>Die International Securities Identification Number („ISIN“) für die Inhaberaktien der Gesellschaft lautet DE000A0HN5C6, die Wertpapierkennnummer („WKN“) A0HN5C. Das Börsenkürzel ist DWINI.</p> <p>Die ISIN für die Namensaktien der Gesellschaft lautet DE0006283302, die WKN 628330. Das Börsenkürzel ist DWN.</p> <p>Die (Interims-) ISIN für die Namensaktien der Gesellschaft für die der Deutschen Bank angedienten Namensaktien lautet DE000A0XFUU5, die WKN A0XFUU.</p>
ISIN und WKN der Bezugsrechte . .	Die ISIN für die Bezugsrechte lautet DE000A0Z2ZQ4, die WKN A0Z2ZQ.
Designated Sponsor	Die Close Brothers Seydler Bank, die Deutsche Bank AG und die WestLB haben die Funktion des Designated Sponsors der an der Frankfurter Wertpapierbörse gehandelten Aktien der Gesellschaft übernommen und sind berechtigt, einen entsprechend zugelassenen Dritten mit der Wahrnehmung dieser Aufgaben zu betrauen.
Zahl- und Anmeldestelle	Zahl- und Anmeldestelle ist die Deutsche Bank AG, Taunusanlage 12, 60325 Frankfurt am Main.

Ausgewählte Konzernfinanzinformationen

Die nachfolgenden Tabellen enthalten wesentliche Konzernfinanzinformationen—mit Ausnahme der sonstigen Kennziffern—nach IFRS für die zum 30. Juni 2009 und 2008 endenden Halbjahre, die Geschäftsjahre zum 31. Dezember 2008 und 2007 sowie für das Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Juli 2006 bis zum 31. Dezember 2006 („2. RGj. 2006“) der Deutsche Wohnen. Die Konzernfinanzinformationen sind dem ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss der Deutsche Wohnen AG für das zum 30. Juni 2009 endende Halbjahr (mit Vergleichszahlen für das zum 30. Juni 2008 endende Halbjahr) und den geprüften Konzernabschlüssen der Deutsche Wohnen AG für die zum 31. Dezember 2008 und 2007 endenden Geschäftsjahre—jeweils auf der Grundlage der IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind (nachfolgend „IFRS“), erstellt—entnommen worden. Die Konzernfinanzinformationen für das 2. RGj. 2006 basieren auf den angepassten Vorjahresvergleichszahlen für das 2. RGj. 2006, die in dem geprüften Konzernabschluss der Deutsche Wohnen AG für das zum 31. Dezember 2007 endende Geschäftsjahr enthalten sind. Einige der unten abgebildeten sonstigen Kennziffern sind dem Rechnungswesen der Gesellschaft entnommen.

Die nachfolgend dargestellten Konzernfinanzinformationen sind nicht unmittelbar miteinander vergleichbar. Dies resultiert im Wesentlichen aus der Akquisition der GEHAG-Gruppe in 2007 sowie der erstmals im Geschäftsjahr 2008 erfüllten Voraussetzungen, die Sicherungsgeschäfte zur Absicherung von Zinsrisiken (Zinsswaps) gemäß IAS 39 als Hedge Accounting zu bilanzieren. Durch den Erwerb der GEHAG-Gruppe im Geschäftsjahr 2007 hat sich die Bilanzsumme zum 31. Dezember 2007 gegenüber dem 31. Dezember 2006 mehr als verdoppelt. Im Geschäftsjahr 2007 ist die GEHAG-Gruppe nur für fünf Monate (ab dem Zeitpunkt der Erstkonsolidierung) in den Konzernfinanzinformationen berücksichtigt, dagegen im Geschäftsjahr 2008 für volle 12 Monate. Durch das Hedge Accounting werden unter anderem die Marktwertanpassung der Zinsswaps—soweit es sich um eine effektive Hedge-Beziehung handelt—im Eigenkapital erfasst, davor waren die Ergebnisse aus der Marktwertanpassung ergebniswirksam in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung zu erfassen. Weiterhin bestand das Kalenderjahr 2006 aus zwei Rumpfgeschäftsjahren. Hintergrund der Aufteilung des Kalenderjahres 2006 in zwei Rumpfgeschäftsjahre war die Beendigung des Beherrschungsvertrages zwischen der Deutsche Wohnen AG und der DB Real Estate Management GmbH (heute RREEF Management GmbH) mit Wirkung zum 30. Juni 2006.

In den nachfolgenden Tabellen ist das 2. RGj. 2006 vom 1. Juli 2006 bis zum 31. Dezember 2006 dargestellt. Konzernfinanzinformationen für das Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Januar 2006 bis zum 30. Juni 2006 („1. RGj. 2006“) werden in diesem Prospekt nicht diskutiert. Der geprüfte Konzernabschluss der Deutsche Wohnen AG für das 1. RGj. 2006 ist im Finanzteil dieses Prospektes abgedruckt. Hintergrund der ausschließlichen Diskussion der Konzernfinanzinformationen für das 2. RGj. 2006 ist im Wesentlichen, dass die Bewertung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien auf das Modell der Bewertung mit dem beizulegenden Zeitwert (Fair Value) retrospektiv zum 1. Juli 2006 umgestellt wurde und die im Konzernabschluss für das zum 31. Dezember 2007 endende Geschäftsjahr als Vorjahresvergleichszahlen enthaltenen Konzernfinanzinformationen für das 2. RGj. 2006 aufgrund einer Fehlerfeststellung der Deutschen Prüfstelle für Rechnungslegung e.V. („DPR“) retrospektiv korrigiert wurden. Die Konzernabschlüsse für das 1. RGj. 2006 und das 2. RGj. 2006 wurden von der Gesellschaft nicht geändert.

Die in den nachfolgenden Tabellen dargestellten Konzernfinanzinformationen stellen eine Auswahl aus den in den Abschlüssen enthaltenen Finanzdaten der Deutsche Wohnen dar und sind in tausend EUR (TEUR) bzw. in Millionen EUR (EUR Mio.) angegeben und dementsprechend auf volle EUR Tausend bzw. auf volle EUR Mio. kaufmännisch gerundet. Aufgrund der Rundungen addieren sich die in den Tabellen aufgeführten Zahlen teilweise nicht exakt zur jeweils angegebenen Gesamtsumme und die Prozentzahlen teilweise nicht exakt zu 100,0% auf.

Die nachstehend dargestellten Konzernfinanzinformationen stellen eine Zusammenfassung der in diesem Prospekt enthaltenen Finanzinformationen dar. Anleger sollten ihre Anlageentscheidung auf die Prüfung des gesamten Prospekts stützen.

Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

	1. Januar – 30. Juni 2009	1. Januar – 30. Juni 2008	1. Januar – 31. Dezember 2008	1. Januar – 31. Dezember 2007	1. Juli – 31. Dezember 2006 (angepasst) ⁹⁾
	ungeprüft	ungeprüft	geprüft In TEUR	geprüft	geprüft
Umsatzerlöse	147.361	149.435	315.512	204.354	62.085
Ergebnis aus Verkauf ¹⁾	4.562	6.722	17.409	5.285	8.136
Verkaufserlöse	18.715	22.282	119.710	58.501	78.474
Buchwertabgänge	-14.153	-15.560	-102.301	-53.215	-70.338
Sonstige betriebliche Erträge	3.298	5.440	11.423	6.291	1.868
Ertrag aus Unternehmens- zusammenschluss	—	—	0	64.099	0
Summe Erträge	155.221	161.597²⁾	344.344	280.030²⁾	72.089²⁾
Aufwendungen für bezogene Lieferungen und Leistungen	-57.987	-60.627	-139.085	-96.914	-28.746
Personalaufwand	-19.037	-22.591	-43.541	-31.729	-8.354
Sonstige betriebliche Aufwendun- gen	-10.919	-13.410	-31.222	-27.268	-11.784
Restrukturierungs- und Reorganisa- tionsaufwendungen	-5.387	-16.790	-24.092	-9.989	0
Aufwendungen in Zusammenhang mit dem Börsenzulassungs- prospekt	—	—	0	-1.810	0
Summe Aufwendungen	-93.330	-113.418	-237.940	-167.710	-48.884
Ergebnis aus der Fair Value Anpass- ung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	0	496 ²⁾	-276.528	30.948 ²⁾	12.941 ²⁾
Abschreibungen	-1.410	-803	-1.794	-1.689	-249
Ergebnis aus assoziierten Unterneh- men	—	—	60	18	0
Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)	60.481	47.872	-171.859	141.596	35.897
Finanzerträge	371	775	2.540	4.736	733
Ergebnis aus der Marktwertanpassung derivativer Finanzinstrumente	-456	25.884	-32.197	-7.845	-55
Finanzaufwendungen	-56.255	-62.261	-127.281	-72.739	-16.238
Ergebnis vor Steuern	4.140	12.270	-328.797	65.749	20.337
Ertragsteuern	-6.533	-11.486	56.471	-35.963	-9.412
Ergebnis aus fortzuführenden Geschäftsbereichen	-2.392	784	-272.326	29.786	10.925
Ergebnis aus aufgegebenen Geschäfts- bereichen	0	-329	16.421	0	—
Periodenergebnis	-2.392	455	-255.905	29.786	10.925

1) Das „Ergebnis aus Verkauf“ wurde bis zum 30. Juni 2009 als „Ergebnis der Wohnungsprivatisierung“ bezeichnet.

2) Im Vergleich zu dem Ausweis im ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss der Deutsche Wohnen AG zum 30. Juni 2008 und zu dem Ausweis des im Finanzteil abgedruckten Konzernabschlusses der Deutsche Wohnen AG zum 31. Dezember 2007 wird das Ergebnis aus der Fair Value Anpassung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien nicht innerhalb der Zwischensumme „Summe Erträge“ berücksichtigt, sondern nach der Zwischensumme „Summe Aufwendungen“ gesondert aufgeführt. Dadurch hat sich die jeweilige Zwischensumme „Summe Erträge“ gegenüber der im ungeprüften Konzern-Zwischenabschluss der Deutsche Wohnen AG zum 30. Juni 2008 aufgeführten Zwischensumme für das zum 30. Juni 2008 endende Halbjahr von TEUR 162.093 auf TEUR 161.597 und gegenüber der im Konzernabschluss zum 31. Dezember 2007 aufgeführten Zwischensumme für das Geschäftsjahr 2007 von TEUR 310.978 auf TEUR 280.030 und für das 2. RGj. 2006 von TEUR 85.030 auf TEUR 72.089 verringert.

Konzernbilanz

	Zum 30. Juni 2009	Zum 31. Dezember 2008	Zum 31. Dezember 2007	Zum 31. Dezember 2006 (angepasst) ⁹⁾
	ungeprüft	geprüft	geprüft	geprüft
	In TEUR			
Aktiva				
Langfristige Vermögenswerte	3.007.298	3.016.322	3.386.740	1.384.560
davon:				
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien . .	2.888.911	2.900.673	3.271.205	1.341.596
Sachanlagen	17.168	17.745	27.948	3.898
Immaterielle Vermögenswerte	4.220	4.652	370	189
Aktive latente Steuern	96.598	92.559	86.614	38.559
Kurzfristige Vermögenswerte	77.797	110.410	133.662	101.317
davon: Zahlungsmittel	19.545	41.974	47.874	33.516
Summe Aktiva	3.085.095	3.126.732	3.520.402	1.485.877
Passiva				
Summe Eigenkapital	635.505	649.292	936.125	736.420
Summe langfristige Verbindlichkeiten	2.104.575	2.297.979	2.361.955	697.196
davon:				
Langfristige Finanzverbindlichkeiten	1.811.110	1.991.077	2.034.087	562.186
Wandelschuldverschreibung	25.998	25.430	24.339	0
Pensionsverpflichtungen	39.259	39.300	41.562	5.084
Verbindlichkeiten gegenüber Fonds-				
Kommanditisten	40.314	48.006	46.631	49.783
Steuerschulden	63.227	60.652	68.126	0
Derivative Finanzinstrumente	36.201	49.349	0	—
Passive latente Steuern	76.065	71.660	135.835	79.669
Summe kurzfristige Verbindlichkeiten	345.016	179.461	222.322	52.261
Summe Passiva	3.085.095	3.126.732	3.520.402	1.485.877

Konzern-Kapitalflussrechnung

	1. Januar – 30. Juni 2009	1. Januar – 30. Juni 2008	1. Januar – 31. Dezember 2008	1. Januar – 31. Dezember 2007	1. Juli – 31. Dezember 2006 (angepasst) ⁹⁾
	ungeprüft	ungeprüft	geprüft	geprüft	geprüft
	In TEUR				
Cashflow aus betrieblicher					
Geschäftstätigkeit	15.620	773	–10.342	–10.479	–9.678
Cashflow aus Investitionstätigkeit	16.387	13.182	88.759	–299.007	4.588
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit . .	–54.434	–20.009	–84.316	323.844	–26.521
Nettoveränderung der Zahlungsmittel . .	–22.428	–6.054	–5.900	14.358	–31.611
Zahlungsmittel zu Beginn der					
Periode	41.974	47.874	47.874	33.516	65.127
Zahlungsmittel am Ende der Periode . .	19.547	41.820	41.974	47.874	33.516

Sonstige Kennziffern¹⁾

Die folgende Tabelle zeigt eine Übersicht der stichtagsbezogenen Kennziffern:

	Zum 30. Juni 2009	Zum 31. Dezember 2008	Zum 31. Dezember 2007	Zum 31. Dezember 2006 (angepasst) ⁹⁾
	ungeprüft	ungeprüft	ungeprüft	ungeprüft
Loan-to-Value-Ratio in % ²⁾	69,9	70,6	65,4	39,9
NAV in EUR Mio. ³⁾	638,3	646,6	981,4	778,0
NAV je Aktie in EUR	24,18	24,49	37,17	38,90
Sollmiete ⁴⁾ im Kernbestand pro m ² in EUR . . .	5,29	5,23	4,97	k.A.
Sollmiete im Gesamtportfolio pro m ² in EUR . .	5,17	5,10	4,90	k.A.
Leerstandsquote ⁵⁾ am Kernbestand in %	3,3	3,9	4,8	k.A.
Leerstandsquote am Gesamtportfolio in %	5,4	5,9	6,4	k.A.

1) *Potenzielle Investoren sollten beachten, dass diese von der Deutsche Wohnen ausgewiesenen Kennziffern keine nach IFRS oder Handelsgesetzbuch („HGB“) definierten Größen sind. Aus diesem Grund ist es möglich, dass andere Unternehmen eine unterschiedliche Methode zur Berechnung dieser Kennzahlen anwenden. Dadurch sind diese Kennzahlen nicht ohne Weiteres mit ähnlichen Kennzahlen anderer Unternehmen vergleichbar.*

2) *Die Loan-to-Value-Ratio (LTV-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. Nachfolgende Übersicht stellt die Berechnung der LTV-Ratio zum 30. Juni 2009, 31. Dezember 2008, 31. Dezember 2007 und zum 31. Dezember 2006 dar. Die Gesellschaft hatte die LTV-Ratio für das Geschäftsjahr 2007 sowie das 2. RGj. 2006 nach einer anderen Berechnungsmethode als für das Geschäftsjahr 2008 berechnet. Um eine Vergleichbarkeit der Zahlen dieser Zeiträume zu gewährleisten, wurde die LTV-Ratio für das Geschäftsjahr 2007 und das 2. RGj. 2006 analog zur aktuell angewandten Ermittlungsmethode für das Geschäftsjahr 2008 berechnet:*

	Zum 30. Juni 2009	Zum 31. Dezember 2008	Zum 31. Dezember 2007	Zum 31. Dezember 2006 (angepasst) ⁹⁾
	ungeprüft	geprüft	geprüft	geprüft
	In EUR Mio. (soweit nicht anderweitig angegeben)			
Finanzverbindlichkeiten	2.039,9	2.089,2	2.179,6	573,7
Wandelschuldverschreibung	26,0	25,4	24,3	0,0
—Zahlungsmittel	–19,5	–42,0	–47,9	–33,5
Nettofinanzverbindlichkeiten	2.046,4	2.072,6	2.156,0	540,2
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	2.888,9	2.900,7	3.271,2	1.341,6
Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte . . .	18,1	17,7	4,6	3,3
Zum Verkauf bestimmte Grundstücke und Gebäude	19,2	19,4	21,9	8,4
Summe Immobilienbestände	2.926,2	2.937,7	3.297,7	1.353,3
Loan-to-Value-Ratio (in %)	69,9%	70,6%	65,4%	39,9%*)

*) ungeprüft

3) *Der Net Asset Value („NAV“) gibt den Substanzwert oder Inneren Wert eines Immobilienunternehmens an. Er ist die Summe aller Vermögenswerte abzüglich Verbindlichkeiten (= Eigenkapital) und wird um immobilienbezogene latente Steuern bereinigt. Die immobilienbezogenen latenten Steuern betreffen dabei die aktiven und passiven latenten Steuern aus den als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien (30. Juni 2009: EUR –2,2 Mio.; 31. Dezember 2008: EUR 3,2 Mio., 31. Dezember 2007: EUR –59,7 Mio., 31. Dezember 2006: EUR –54,7 Mio.), aktive latente Steuern aus Verlustvorträgen, soweit diesen passive immobilienbezogene latente Steuern gegenüberstehen (30. Juni 2009: EUR 15,0 Mio., 31. Dezember 2008: EUR 15,0 Mio., 31. Dezember 2007: EUR 29,9 Mio., 31. Dezember 2006: EUR 28,6 Mio.), passive latente Steuern aus immobilienbezogenen Darlehen (30. Juni 2009: EUR –18,5 Mio.; 31. Dezember 2008: EUR –18,5 Mio., 31. Dezember 2007: EUR –19,0 Mio., 31. Dezember 2006: EUR –15,6 Mio.) sowie aktive latente Steuern aus immobilienbezogenen Rückstellungen und passive latente Steuern aus erhaltenen Investitionszuschüssen (30. Juni 2009: EUR 2,9 Mio.; 31. Dezember 2008: EUR 3,0 Mio., 31. Dezember 2007: EUR 3,5 Mio., 31. Dezember 2006: EUR 0,0 Mio.). Im internationalen Sprachgebrauch entspricht die NAV-Berechnung der Deutsche Wohnen dem Net Net Asset Value, da bei der Deutsche Wohnen das Eigenkapital bereits um die immobilienbezogenen latenten Steuern korrigiert wurde. Der NAV pro Aktie stellt einen Vergleichsmaßstab für den Aktienkurs dar. Potenzielle Investoren sollten beachten, dass der NAV pro Aktie keinerlei Aussage über die zukünftige Aktienkursentwicklung der Deutsche Wohnen AG trifft.*

Nachfolgende Tabelle stellt die Berechnung des NAV der Deutsche Wohnen zum 30. Juni 2009, 31. Dezember 2008, 31. Dezember 2007 und zum 31. Dezember 2006 dar:

	Zum 30. Juni 2009	Zum 31. Dezember 2008	Zum 31. Dezember 2007	Zum 31. Dezember 2006 (angepasst) ⁹⁾
Ungeprüft und in EUR Mio. (soweit nicht anderweitig angegeben)				
Eigenkapital	635,5	649,3	936,1	736,4
Immobilienbezogene latente Steuern	2,8	-2,7	45,3	41,6
NAV	638,3	646,6	981,4	778,0
NAV je Aktie in EUR	24,18	24,49	37,17	38,90

- 4) Die Sollmiete ist die Summe aus Ist-Mieten und 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 in Bezug genommenen Immobilien. Die Sollmiete pro m² entspricht der Sollmiete, errechnet für den betrachteten Stichtag, dividiert durch die vermietbare Fläche der jeweils in Bezug genommenen Immobilien.
- 5) Die Leerstandsquote beschreibt das Verhältnis der Erlösschmälerungen zur Sollmiete, jeweils zum betrachteten Stichtag. Durch die Bezugnahme auf die Sollmiete wird sichergestellt, dass die Wohnungsgröße und der tatsächliche Kostenaufwand bei der Berechnung der Leerstandsquote berücksichtigt werden.

Die folgende Tabelle zeigt eine Übersicht der zeitraumbezogenen Kennziffern:

	1. Januar – 30. Juni 2009	1. Januar – 30. Juni 2008	1. Januar – 31. Dezember 2008	1. Januar – 31. Dezember 2007	1. Juli – 31. Dezember 2006 (angepasst) ⁹⁾
Ungeprüft und in EUR Mio. (soweit nicht anderweitig angegeben)					
FFO ⁶⁾	17,8	10,9	26,1	4,1	7,2
FFO je Aktie in EUR	0,67	0,41	0,99	0,16	0,36
EBITDA (bereinigt) ⁷⁾	67,3	65,0	130,5	60,0	23,2
Fair Value-Ergebnis ⁸⁾	4,6	6,7	17,4	5,3	8,1

- 6) Funds from Operations (FFO) ist 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 nicht liquiditätswirksame Effekte und Einmalaufwendungen vorgenommen. Die Kennzahl gibt Auskunft über die Fähigkeit, Zahlungen für die Tilgung von Darlehen sowie für Investitionen (z. B. neue Immobilienakquisitionen) zu leisten. Nachfolgend ist die Berechnungsmethode aufgezeigt, nach der die Gesellschaft den FFO auf Grundlage des Periodenergebnisses des Deutsche Wohnen-Konzerns für die zum 30. Juni 2009 und 2008 endenden Halbjahre, die Geschäftsjahre 2008 und 2007 sowie das 2. RGj. 2006 berechnet hat. Die Gesellschaft hatte den FFO für das Geschäftsjahr 2007 sowie das 2. RGj. 2006 nach einer anderen Berechnungsmethode als für das Geschäftsjahr 2008 berechnet. Um eine Vergleichbarkeit der Zahlen dieser Zeiträume zu gewährleisten, wurde die Berechnung des FFO für das Geschäftsjahr 2007 und das 2. RGj. 2006 analog der aktuellen Berechnung für das Geschäftsjahr 2008 erstellt. Die FFO-Rendite errechnet sich aus dem FFO geteilt durch die Marktkapitalisierung der Deutsche Wohnen-Aktie zum 17. September 2009. Die auf das Gesamtjahr 2009 bezogene FFO-Rendite beträgt 10,4%. Dieser auf das Gesamtjahr 2009 bezogene Wert wurde durch eine Verdopplung des zum 30. Juni 2009 erzielten FFO ermittelt. Bei dieser Ermittlung der FFO-Rendite für das Gesamtjahr 2009 handelt es sich um eine rein mathematische Operation. Investoren sollten beachten, dass dieser so ermittelte Zahlenwert keine Aussagekraft für die zukünftige Entwicklung bietet. Die FFO-Rendite betrug auf Basis des im Geschäftsjahr 2008 erzielten FFO 7,6% und auf Basis des im Geschäftsjahr 2007 erzielten FFO 1,2%.

	1. Januar – 30. Juni 2009	1. Januar – 30. Juni 2008	1. Januar – 31. Dezember 2008	1. Januar – 31. Dezember 2007	1. Juli – 31. Dezember 2006 (angepasst) ⁹⁾
Ungeprüft und in EUR Mio. (soweit nicht anderweitig angegeben)					
Periodenergebnis	-2,4	0,5	-255,9	29,8	10,9
Abschreibungen	1,4	0,8	1,8	1,7	0,2
Ergebnis aus der Fair Value Anpassung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	0,0	-0,5	276,5	-30,9	-12,9
Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen	0,0	0,3	-16,4	0,0	0,0
Ertrag aus Unternehmenszusammenschluss	—	—	0,0	-64,1	0,0
Ergebnis aus der Marktwertanpassung derivativer Finanzinstrumente	0,5	-25,9	32,2	7,8	0,1
Aufzinsungen von Verbindlichkeiten und Pensionen	7,5	7,5	14,3	10,2	2,2
Sonderausschüttung DB 14	—	—	5,7	—	—
Latente Steuern und EK02- Steueraufwand	5,4	11,3	-56,2	37,8	6,8
Restrukturierungs- und Reorganisationsaufwendungen	5,4	16,8	24,1	10,0	0,0
Aufwendungen im Zusammenhang mit dem Börsenzulassungsprospekt	—	—	0,0	1,8	0,0
FFO	17,8	10,9	26,1	4,1	7,2
FFO je Aktie in EUR	0,67	0,41	0,99	0,16	0,36

7) Das bereinigte EBITDA ist eine Kennzahl, die aus der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung abgeleitet wird. Die Deutsche Wohnen ermittelt diese Kennzahl ausgehend vom Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT), bereinigt um das Ergebnis aus der Fair Value Anpassung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien, die Abschreibungen, das Ergebnis aus assoziierten Unternehmen und die Restrukturierungs- und Reorganisationsaufwendungen sowie den Ertrag aus Unternehmenszusammenschluss und die Aufwendungen im Zusammenhang mit dem Börsenzulassungsprospekt 2007. Das so ermittelte bereinigte EBITDA stellt eine liquiditätsorientierte Kennzahl dar, anhand derer die Gesellschaft die operative Performance misst. Aus dem EBITDA (bereinigt) lässt sich durch Abzug der Abschreibungen und durch Abzug der Netto-Finanzaufwendungen (Finanzaufwendungen abzüglich Finanzerträge) das EBT (bereinigt) errechnen. Das entsprechend abgeleitete EBT (bereinigt) betrug für das zum 30. Juni 2009 endende Halbjahr EUR 10,0 Mio., für das zum 30. Juni 2008 endende Halbjahr EUR 2,7 Mio. und für das zum 31. Dezember 2008 endende Geschäftsjahr EUR 4,0 Mio. Nachfolgend wird die Berechnung des bereinigten EBITDA für die zum 30. Juni 2009 und 2008 endenden Halbjahre, die Geschäftsjahre 2008 und 2007 sowie das 2. RGj. 2006 dargestellt:

	1. Januar – 30. Juni 2009	1. Januar – 30. Juni 2008	1. Januar – 31. Dezember 2008	1. Januar – 31. Dezember 2007	1. Juli – 31. Dezember 2006 (angepasst) ⁹⁾
Ungeprüft und in EUR Mio.					
Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)	60,5	47,9	-171,9	141,6	35,9
Ergebnis aus der Fair Value Anpassung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien . . .	0,0	-0,5	276,5	-30,9	-12,9
Abschreibungen	1,4	0,8	1,8	1,7	0,2
Ergebnis aus assoziierten Unternehmen	—	—	-0,1	0,0	0,0
Zwischenergebnis	61,9	48,2	106,4	112,3	23,2
Ertrag aus Unternehmenszusammenschluss . . .	—	—	—	-64,1	—
Restrukturierungs- und Reorganisations- aufwendungen	5,4	16,8	24,1	10,0	0,0
Aufwendungen im Zusammenhang mit dem Börsenzulassungsprospekt	—	—	0,0	1,8	0,0
EBITDA (bereinigt)	67,3	65,0	130,5	60,0	23,2

8) Das Fair Value-Ergebnis bezeichnet die Differenz aus den von der Gesellschaft erzielten Verkaufserlösen für Immobilien und der Höhe des Buchwertabgangs der zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Immobilien (Fair Value-Abgang). Die Deutsche Wohnen ist grundsätzlich bestrebt, einen Fair Value-Gewinn zu erzielen.

9) Wie einleitend im Abschnitt „Ausgewählte Konzernfinanzinformationen“ in der Zusammenfassung beschrieben, basieren die Konzernfinanzinformationen für das 2. RGj 2006 auf den angepassten Vorjahresvergleichszahlen für das 2. RGj. 2006, die in dem geprüften Konzernabschluss der Deutsche Wohnen AG für das zum 31. Dezember 2007 endende Geschäftsjahr enthalten sind.

Angaben aus den Segmenten

Die Deutsche Wohnen gliedert ihre Geschäftstätigkeit in die drei Geschäftsbereiche Wohnungsbewirtschaftung, Verkauf sowie Pflege und betreutes Wohnen. Der Geschäftsbereich „Pflege und betreutes Wohnen“ wird in der Segmentberichterstattung des Deutsche Wohnen-Konzerns als Segment

„Dienstleistungen“ bezeichnet, entspricht aber dem Geschäftsbereich „Pflege und betreutes Wohnen“. Zum 30. Juni 2009 hat die Gesellschaft in der Segmentberichterstattung das Segment „Wohnungsprivatisierung“ in „Verkauf“ umbenannt. Weiterhin wurde im Rahmen der erstmaligen Anwendung der Vorschriften des IFRS 8 „Geschäftssegmente“ die Definition des Segmentergebnisses an die interne Berichterstattung des Deutsche Wohnen-Konzerns angepasst. Die Segmentergebnisse für das zum 30. Juni 2009 endende Halbjahr (und den Vergleichszeitraum für das zum 30. Juni 2008 endenden Halbjahr) umfassen das Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT), bereinigt um Restrukturierungs- und Reorganisationsaufwendungen. In den Segmentergebnissen (EBIT) werden damit keine Ertragsteuerbelastungen mehr ausgewiesen. Ferner hat die Gesellschaft die Segmenterlöse im Segment Verkauf angepasst. Als Segmenterlöse werden nunmehr die Verkaufserlöse ohne Abzug der verkauften Einheiten (Buchwertabgänge) gezeigt. Die Abgrenzung der im Deutsche Wohnen-Konzern ausgewiesenen Segmente wurde in diesem Zusammenhang nicht geändert. Das Segment „Dienstleistungen“ umfasste auch die von der AKF — Telekabel TV und Datennetze GmbH („AKF“ und zusammen mit ihren Tochtergesellschaften die „AKF-Gruppe“) erbrachten Telekommunikationsdienstleistungen. Die AKF-Gruppe wurde zum 3. Juli 2008 verkauft und entkonsolidiert. Daher sind die sich aus den von der AKF-Gruppe erbrachten Dienstleistungen ergebenden Erlöse und Aufwendungen als aufgebener Geschäftsbereich gemäß IFRS 5 in der Segmentberichterstattung für das Geschäftsjahr 2008 nicht enthalten. Die Gesellschaft plant, das Segment „Dienstleistungen“ zukünftig in „Pflege und betreutes Wohnen“ umzubenennen. Zusätzlich weist die Gesellschaft in ihrer Segmentberichterstattung die Spalten „Sonstiges und Konzernfunktion“ und „Überleitung“ aus, wobei in der Spalte „Sonstiges und Konzernfunktion“ bis zum 31. Dezember 2008 insbesondere die Konzernfinanzierung zusammengefasst ist.

	1. Januar – 30. Juni 2009	1. Januar – 30. Juni 2008	1. Januar – 31. Dezember 2008	1. Januar – 31. Dezember 2007	1. Juli – 31. Dezember 2006 (angepasst) ⁸⁾
	ungeprüft In EUR Mio.	ungeprüft In EUR Mio.	geprüft	geprüft In EUR Mio.	geprüft
Segment Wohnungsbewirtschaftung					
Segmenterlöse ¹⁾²⁾	130,7	131,6	278,7	212,2	70,5
Segmentaufwendungen ²⁾	k.A.	k.A.	-404,2	-89,7	-27,1
Segmentergebnis ³⁾	77,3	75,5	-125,5	122,5	43,5
Segment Verkauf⁴⁾					
Segmenterlöse ¹⁾⁵⁾	18,7	22,3	17,4	5,3	8,1
Segmentaufwendungen	k.A.	k.A.	-4,2	-4,3	-5,6
Segmentergebnis ³⁾	2,5	4,8	13,2	1,0	2,6
Segment Dienstleistungen⁶⁾					
Segmenterlöse ¹⁾	16,4	15,0	38,6	19,1	0,0
Segmentaufwendungen	k.A.	k.A.	-30,3	-15,0	0,0
Segmentergebnis ³⁾	4,5	3,9	8,3	4,1	0,0
Spalte Sonstiges und Konzernfunktion					
Segmenterlöse ¹⁾	0,3	2,8	55,3	115,2	19,0
Segmentaufwendungen ⁷⁾	k.A.	k.A.	-178,0	-172,2	-41,5
Segmentergebnis ³⁾	-17,0	-19,1	-122,6	-57,0	-22,5

- 1) Die Segmentangaben für die zum 30. Juni 2009 und 2008 endenden Halbjahre enthalten lediglich den jeweiligen Außenumsatz und nicht die gesamten Segmenterlöse (somit erfolgt kein Ausweis der Innenumsätze zwischen den Segmenten).
- 2) Die Segmenterlöse enthalten im Geschäftsjahr 2007 und im 2. RGj. 2006 das Ergebnis aus der Fair Value Anpassung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien. Im Geschäftsjahr 2008 ist dieser Posten in den Segmentaufwendungen enthalten.
- 3) Die Segmentergebnisse für die zum 30. Juni 2009 und 2008 endenden Halbjahre betreffen das Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT), bereinigt um Restrukturierungs- und Reorganisationsaufwendungen.
- 4) Dieses Segment wurde zum 30. Juni 2009 von „Wohnungsprivatisierung“ in „Verkauf“ umbenannt.
- 5) Die Segmenterlöse für die Geschäftsjahre 2008, 2007 und das 2. RGj. 2006 enthalten die Verkaufserlöse abzgl. den Buchwertabgängen. Die Verkaufserlöse in 2008 betragen EUR 119,7 Mio., in 2007 EUR 58,5 Mio. und im 2. RGj. 2006 EUR 78,47 Mio. Die Segmenterlöse für die zum 30. Juni 2009 und 2008 endenden Halbjahre enthalten im Gegensatz zu den Segmenterlösen für die Geschäftsjahre 2008, 2007 und das 2. RGj. 2006 nur die Verkaufserlöse. Wären analog zu der früheren Darstellung die Buchwertabgänge abgezogen worden, hätten die Segmenterlöse für die zum 30. Juni 2009 und 2008 endenden Halbjahre EUR 4,6 Mio. bzw. EUR 6,7 Mio. betragen.
- 6) Die Gesellschaft plant, dieses Segment von „Dienstleistungen“ in „Pflege und betreutes Wohnen“ umzubenennen. Dieses Segment umfasste im Geschäftsjahr 2007 auch die von der AKF-Gruppe erbrachten Telekommunikationsdienstleistungen. Die AKF-Gruppe wurde zum 3. Juli 2008 verkauft und entkonsolidiert.
- 7) Die Segmentaufwendungen für die Geschäftsjahre 2008, 2007 und das 2. RGj. 2006 der Spalte „Sonstiges und Konzernfunktion“ enthalten die gesamten Zinsaufwendungen aus der Konzernfinanzierung.

- 8) *Wie einleitend im Abschnitt „Ausgewählte Konzernfinanzinformationen“ in der Zusammenfassung beschrieben, basieren die Konzernfinanzinformationen für das 2. RGj 2006 auf den angepassten Vorjahresvergleichszahlen für das 2. RGj. 2006, die in dem geprüften Konzernabschluss der Deutsche Wohnen AG für das zum 31. Dezember 2007 endende Geschäftsjahr enthalten sind.*

Zusammenfassung der Risikofaktoren

Markt- und wettbewerbsbezogene Risiken

- *Änderungen der allgemeinen wirtschaftlichen und konjunkturellen Rahmenbedingungen, wie z. B. die sich fortsetzende Wirtschaftskrise, könnten den deutschen Immobilienmarkt sowie die Geschäftstätigkeit der Deutsche Wohnen negativ beeinflussen.*
- *Der Erwerb von Immobilien durch die Deutsche Wohnen zu attraktiven Konditionen könnte aus verschiedenen Gründen schwieriger werden, was die zukünftige Entwicklung, insbesondere das Wachstum der Deutsche Wohnen, beeinträchtigen würde.*
- *Die Verkaufspreise für Wohnimmobilien der Deutsche Wohnen könnten unter Druck geraten.*

Risiken im Zusammenhang mit der Geschäftstätigkeit des Deutsche Wohnen-Konzerns

- *Die Nichtdurchsetzbarkeit einer wirtschaftlich angemessenen Ist-Miete, der Ausfall von Ist-Mieten, Mietpreisminderungen sowie höhere Leerstandsquoten könnten sich nachteilig auf die Umsatz- und Ertragsituation im Geschäftsbereich Wohnungsbewirtschaftung auswirken.*
- *Die Deutsche Wohnen ist von regionalen Marktentwicklungen abhängig.*
- *Sollte es der Deutsche Wohnen nicht gelingen, einen positiven Cashflow aus betrieblicher Geschäftstätigkeit zu erzielen, könnte sie zu Verkäufen oder Fremdkapitalaufnahmen zu wirtschaftlich ungünstigen Konditionen gezwungen sein.*
- *Der hohe Verschuldungsgrad, die Konditionen der bestehenden und zukünftigen Darlehen sowie die erfolgten Absicherungsgeschäfte könnten die Fremdfinanzierungs- sowie im Zusammenhang stehenden Kosten des Deutsche Wohnen-Konzerns erhöhen. Bei einem Verstoß des Deutsche Wohnen-Konzerns gegen Auflagen in den Kreditverträgen könnten die Darlehen fällig gestellt werden. Bei nicht rechtzeitiger Rückführung der Darlehen könnten die Kreditgeber umfangreiche Sicherheiten verwerten.*
- *Die Anpassung der beizulegenden Zeitwerte der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien nach dem so genannten „Fair Value-Model“ (z.B. durch eine Veränderung des Zinsniveaus oder eine Verschlechterung des Marktes) kann bei negativer Entwicklung des Immobilienmarkts zu nachteiligen Auswirkungen auf die Konzernbilanz und die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung der Deutsche Wohnen führen.*
- *Es besteht das Risiko der Fehleinschätzung im Hinblick auf den Wert von erworbenen Immobilien bzw. Immobilienportfolios oder Bestandsgesellschaften; Privatisierungen und Portfoliozukäufe sowie die erzielbaren Ist-Mieten können sich anders entwickeln als von der Deutsche Wohnen erwartet.*
- *Das in diesem Prospekt enthaltene Wertgutachten und/oder vorhandene oder künftige Finanzinformationen könnten den Wert der Immobilien der Deutsche Wohnen falsch einschätzen.*
- *Die Deutsche Wohnen unterliegt Risiken aufgrund des baulichen Zustands der Immobilien sowie im Zusammenhang mit der Instandhaltung und Instandsetzung von Immobilien.*
- *Nicht planmäßige Verkäufe von Wohneinheiten sowie länger als geplant dauernde Vorbereitungs- und Modernisierungsmaßnahmen hinsichtlich des Abverkaufs können zu erhöhten Kosten oder zu einer verzögerten Realisierung von Umsätzen und Ergebnisbeiträgen im Geschäftsbereich Verkauf führen.*
- *Der Erwerb von Immobilien ist mit Risiken verbunden, die trotz vorheriger sorgfältiger rechtlicher, steuerlicher und wirtschaftlicher Untersuchungen nicht ausgeschlossen werden können.*
- *Die Deutsche Wohnen unterliegt beim Erwerb und der Bewirtschaftung von Wohnimmobilienportfolios sowie beim Erwerb und der Führung von Immobiliengesellschaften von der öffentlichen Hand verschiedenen Vorgaben, die ihre wirtschaftliche Handlungsfreiheit einschränken.*
- *Die Deutsche Wohnen könnte nach dem Verkauf von Immobilien Haftungsansprüchen mit mehrjährigen Laufzeiten ausgesetzt sein.*
- *Der Cashflow der Gesellschaft und mögliche zukünftige Dividendenzahlungen sind vom wirtschaftlichen Erfolg der Tochtergesellschaften abhängig oder müssen durch Fremdkapital ergänzt werden.*
- *Es bestehen Risiken im Zusammenhang mit möglichen Akquisitionen und Beteiligungen.*
- *Die gegenwärtige Mitarbeiterzahl in Zentralfunktionen und die geringe Anzahl von Führungskräften könnte zu einer Beeinträchtigung der Entwicklung der Deutsche Wohnen führen.*

- *Auf die Deutsche Wohnen könnten Nachforderungen aus Pensions- und Versorgungsverpflichtungen zukommen.*
- *Die Verwendung standardisierter Verträge könnte zu einer Vervielfachung der sich aus den jeweiligen Einzelverträgen ergebenden Vertragsrisiken führen.*
- *Durch Schäden, die nicht von einer Versicherung gedeckt sind bzw. den Versicherungsumfang übersteigen, könnten der Deutsche Wohnen erhebliche Verluste entstehen.*
- *Es könnten Risiken aus Altlasten einschließlich Kriegslasten, Bodenbeschaffenheit und Schadstoffen im Baumaterial sowie aus etwaigen Verstößen gegen baurechtliche Anforderungen bestehen.*
- *Die Geschäftstätigkeit der Deutsche Wohnen ist von den allgemeinen rechtlichen und steuerlichen Rahmenbedingungen in Deutschland abhängig.*
- *Steuerliche Außenprüfungen des Deutsche Wohnen-Konzerns und seiner Konzerngesellschaften könnten zu Nachzahlungsverpflichtungen führen.*
- *Die Deutsche Wohnen könnte nicht in der Lage sein, ihre Zinsaufwendungen steuerlich abzusetzen.*
- *Die durch das Jahressteuergesetz 2008 geänderte Besteuerung von EK02-Beständen könnte sich nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Deutsche Wohnen auswirken.*
- *Es bestehen Unsicherheiten hinsichtlich der Höhe der steuerlichen Verlustvorträge und Zinsvorträge.*
- *Es könnte zu Störungen oder Beeinträchtigungen der EDV-Systeme kommen.*
- *Die Deutsche Wohnen ist potenziellen finanziellen Risiken durch die Beteiligung der GEHAG-Gruppe an Fonds-Gesellschaften sowie als Beklagte von Prospekthaftungsklagen ausgesetzt.*
- *Aus dem den Fonds-Kommanditisten des DB Immobilienfonds 14 Rhein-Pfalz Wohnen GmbH & Co. KG eingeräumten Andienungsrecht könnten Liquiditätsengpässe der Deutsche Wohnen resultieren.*
- *Die Nichtdurchsetzbarkeit betriebswirtschaftlich notwendiger Entgelterhöhungen im Geschäftsbereich Pflege und betreutes Wohnen könnte sich nachteilig auf die Umsatz- und Ergebnisentwicklung dieses Geschäftsbereichs auswirken.*
- *Der Geschäftsbereich Pflege und betreutes Wohnen könnte aufgrund gesetzlicher Reformen stärkeren Regulierungszwängen ausgesetzt sein.*
- *Die Verfügung über bestimmte Senioreneinrichtungen ist durch Förderauflagen beschränkt.*

Risiken im Hinblick auf das Angebot der Neuen Aktien der Deutsche Wohnen AG

- *Die beiden Großaktionäre der Deutsche Wohnen AG könnten einen erheblichen Einfluss auf die Entscheidungen der Hauptversammlung der Deutsche Wohnen AG haben und wichtige Entscheidungen blockieren oder in ihrem Sinne durchsetzen.*
- *Eventuelle zukünftige Verkäufe von Aktien der Deutsche Wohnen AG durch die Großaktionäre könnten den Börsenkurs der Aktie belasten.*
- *Der Kurs der Aktien der Deutsche Wohnen AG war volatil und wird möglicherweise weiterhin volatil sein.*
- *Zukünftige Kapitalmaßnahmen könnten zu einer erheblichen Verwässerung der Beteiligung der Aktionäre an der Deutsche Wohnen AG führen.*
- *Die Beteiligung von Aktionären, die nicht an diesem Angebot teilnehmen, wird erheblich verwässert werden.*
- *Es ist nicht sicher, dass sich ein Bezugsrechtshandel entwickelt oder dass die Bezugsrechte nicht stärkeren Kursschwankungen als die Aktien der Deutsche Wohnen AG unterliegen.*

Risikofaktoren

Potenzielle Anleger sollten vor der Entscheidung über den Kauf von Aktien der Gesellschaft die nachfolgend beschriebenen Risiken und die übrigen in diesem Prospekt enthaltenen Informationen sorgfältig lesen und bei ihrer Anlageentscheidung berücksichtigen. Der Eintritt dieser Risiken kann, einzeln oder zusammen mit anderen Umständen, die Geschäftstätigkeit des Deutsche Wohnen-Konzerns wesentlich beeinträchtigen und erheblich nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Deutsche Wohnen-Konzerns haben. Der Börsenpreis der Aktien der Gesellschaft könnte aufgrund des Eintritts jedes dieser Risiken fallen und Anleger könnten ihre Anlage ganz oder teilweise verlieren. Die nachfolgend aufgeführten Risiken könnten sich rückwirkend betrachtet als nicht abschließend herausstellen und daher nicht die einzigen Risiken sein, denen der Deutsche Wohnen-Konzern ausgesetzt ist. Weitere Risiken und Unsicherheiten, die der Gesellschaft aus heutiger Sicht nicht bekannt sind oder als nicht wesentlich eingeschätzt werden, könnten ebenfalls die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Deutsche Wohnen-Konzerns wesentlich beeinträchtigen.

Die gewählte Reihenfolge der Risikofaktoren stellt weder eine Aussage über die Eintrittswahrscheinlichkeit noch über die Bedeutung und Schwere der darin genannten Risiken oder das Ausmaß potenzieller Beeinträchtigungen des Geschäfts des Deutsche Wohnen-Konzerns dar. Die genannten Risiken können sich einzeln oder kumulativ verwirklichen.

Markt- und wettbewerbsbezogene Risiken

Änderungen der allgemeinen wirtschaftlichen und konjunkturellen Rahmenbedingungen, wie z. B. die sich fortsetzende Wirtschaftskrise, könnten den deutschen Immobilienmarkt sowie die Geschäftstätigkeit der Deutsche Wohnen negativ beeinflussen.

Das Kerngeschäft der Deutsche Wohnen liegt in der Bewirtschaftung von Wohnimmobilien sowie im Verkauf einzelner Wohnungen. Die Erträge aus Vermietung haben damit eine wesentliche Bedeutung für die Deutsche Wohnen. Der wirtschaftliche Erfolg des Deutsche Wohnen-Konzerns ist daher insbesondere von der Höhe der erzielten bzw. erzielbaren Ist-Mieten, der zu ihrer Erzielung erforderlichen Aufwendungen, der Höhe der erzielten bzw. erzielbaren Verkaufserlöse sowie dem Wert der Immobilien abhängig. Die vorgenannten Ergebnisfaktoren und der Wert der Immobilien werden unter anderem von allgemeinen wirtschaftlichen und konjunkturellen Rahmenbedingungen beeinflusst.

Die u. a. durch die Hypotheken-Krise in den USA ausgelöste globale Finanzmarktkrise hat zu außerordentlich hohen Abschreibungen auf Vermögenswerte in den Bilanzen vieler Banken und einer erheblichen Ausweitung der Kreditmargen an den Kapitalmärkten geführt. Dadurch sind die Refinanzierungskosten der Banken deutlich gestiegen. In der Folge wurde eine weltweite Wirtschaftskrise ausgelöst, die sich auf so gut wie alle Branchen, insbesondere das produzierende Gewerbe, ausgeweitet hat. Es ist nicht auszuschließen, dass sich diese Wirtschaftskrise weiter verschärft. Von einer sich fortsetzenden Wirtschaftskrise wäre die Immobilienbranche in erheblichem Maße betroffen. Dies könnte zu Insolvenzen von Vertragspartnern der Deutsche Wohnen (einschließlich Finanzinstituten, die als Vertragspartner bei Absicherungsgeschäften fungieren) und damit zu Zahlungsausfällen beim Deutsche Wohnen-Konzern führen. Des Weiteren könnte es zu Bonitätsverschlechterungen bei Mietern sowie potenziellen Käufern von Immobilien kommen. Bei einer Bonitätsverschlechterung von Mietern, beispielsweise durch den Verlust ihres Arbeitsplatzes, besteht das Risiko, dass diese ihre Verpflichtung zur Zahlung der Ist-Miete zuzüglich der vereinbarten Betriebskostenvorauszahlungen nicht mehr nachkommen können und/oder gezwungen sind, ihren Mietvertrag bei der Deutsche Wohnen zu kündigen, was zu geringeren Ist-Mieten bei der Deutsche Wohnen führen kann. Darüber hinaus ist nicht auszuschließen, dass sich ein Nachfragerückgang bei potenziellen Mietern und Käufern von Wohnimmobilien dadurch ergibt, dass eine konjunkturelle Erholung in Deutschland ausbleibt, mit der Folge, dass die Arbeitslosigkeit auf einem hohen Niveau verbleibt oder ansteigt, Realeinkommen stagnieren oder sogar sinken und durch steigende Steuerabgaben, Energiepreise und Lebenshaltungskosten zusätzlich belastet werden. Des Weiteren können auch demographische Entwicklungen oder die lokale Arbeitsmarktsituation in einigen Kernregionen Einfluss auf den Immobilienmarkt, insbesondere auf die Nachfrage nach Wohnraum, haben. Neben Ausfällen der Ist-Mieten kann es auch zu erhöhten Leerständen kommen. Die dann erforderliche Neuvermietung könnte u. U. nicht mehr zu den ursprünglichen Konditionen erfolgen oder nur nach zusätzlichen Investitionen zum Erhalt der Attraktivität des Mietgegenstands möglich werden.

Trotz eines gewissen Zinsanstiegs in den vergangenen Jahren herrscht derzeit ein der Finanzmarktkrise geschuldetes niedriges Leitzinsniveau. Für die Zukunft kann nicht ausgeschlossen werden, dass die Zinsen für Immobiliendarlehen u. a. in Deutschland signifikant steigen werden. Eine solche Entwicklung könnte die Kaufbereitschaft potenzieller Erwerber negativ beeinflussen, Kaufpreisanpassungen erfordern und den Verkauf von Wohnungen durch die Deutsche Wohnen beeinträchtigen. Darüber hinaus könnten die Kreditinstitute aufgrund der jüngsten Entwicklungen am Finanzmarkt in Zukunft auch in Deutschland höhere Anforderungen an die Bonität von Darlehensnehmern stellen. Dies könnte dazu führen, dass potenzielle Erwerber von Wohnimmobilien aufgrund verschlechterter Finanzierungsbedingungen oder gar der Nichtverfügbarkeit von Krediten von dem Erwerb einer Immobilie absehen. So konnte in der jüngeren Vergangenheit beispielsweise der Blockverkauf eines großen Portfolios durch die Gesellschaft aufgrund fehlender Finanzierung auf Seiten von Kaufinteressenten nicht realisiert werden. Eine signifikante Steigerung der Zinssätze für Realdarlehen sowie höhere Bonitätsanforderungen könnten auch die Finanzierungsmöglichkeiten der Deutsche Wohnen für Portfolioakquisitionen durch die Aufnahme von Fremdkapital sowie generell die Refinanzierung der Deutsche Wohnen und von Wettbewerbern nachhaltig beeinträchtigen. Es ist nicht auszuschließen, dass in der Folge die Deutsche Wohnen und Wettbewerber zu Portfoliozwangsverkäufen gezwungen sind, die, insbesondere aufgrund der schwierigen Finanzierungsbedingungen auf Käuferseite, zu hohen Preisabschlägen erfolgen könnten. In der Folge könnte daraus die Gefahr des Absinkens der Zeitwerte (Fair Values) des Immobilienportfolios und entsprechender erfolgswirksam zu erfassender Verluste aus der dann zu erfolgenden Fair Value Anpassung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien der Deutsche Wohnen resultieren.

Sowohl im Hinblick auf die Wohnungsbewirtschaftung als auch im Hinblick auf das Privatisierungsgeschäft sowie auf eigene Akquisitionen der Deutsche Wohnen könnten sich verschlechternde wirtschaftliche und konjunkturelle Rahmenbedingungen die zukünftige Entwicklung des Deutsche Wohnen-Konzerns beeinträchtigen und erheblich nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Deutsche Wohnen-Konzerns haben.

Der Erwerb von Immobilien durch die Deutsche Wohnen zu attraktiven Konditionen könnte aus verschiedenen Gründen schwieriger werden, was die zukünftige Entwicklung, insbesondere das Wachstum der Deutsche Wohnen, beeinträchtigen würde.

Der wirtschaftliche Erfolg der Deutsche Wohnen ist u. a. davon abhängig, dass es ihr auch in Zukunft gelingt, fortlaufend Wohnimmobilienportfolios und Objekte mit Wert- und/oder Steigerungspotenzial der Ist-Miete in wirtschaftlich attraktiven Regionen zu angemessenen Preisen und mit guter Mieterstruktur, hoher Standortqualität und Vermietungsquote sowie einer nachhaltig hohen Ist-Miete oder Steigerungspotenzial der Ist-Miete zu erwerben. Darüber hinaus ist es für ein erfolgreiches Geschäftsmodell wichtig, neu erworbene Immobilien in das Wohnimmobilienportfolio zu integrieren und erfolgreich zu vermarkten. Der Erwerb von Immobilien durch die Deutsche Wohnen zu attraktiven Konditionen könnte aus verschiedenen Gründen schwieriger werden.

Zum einen war der deutsche Immobilienmarkt in den letzten Jahren durch ein hohes Käuferinteresse an Immobilien geprägt, da deutsche Immobilien im Vergleich zu ausländischen Immobilien als relativ günstig bewertet galten und Investoren daher im internationalen Vergleich attraktive Margen erzielen konnten. Daher haben zahlreiche Investoren, darunter eine Vielzahl ausländischer Finanzinvestoren, vermehrt deutsche Wohnimmobilienbestände erworben. Diese Investoren erwerben in der Regel große Immobilienportfolios, die im Rahmen von Ausschreibungen/Bieterverfahren angeboten werden, an denen sich auch die Deutsche Wohnen beteiligt. Insbesondere ausländische Investoren verfügen teilweise über große finanzielle Ressourcen, die es ihnen ermöglichen, für Immobilienportfolios hohe Gebote abzugeben. Das verstärkte Auftreten ausländischer Investoren sowie das generell hohe Interesse von Investoren an deutschen Immobilien führten daher in der Vergangenheit zu einer Erhöhung der Preise für Wohnimmobilien.

Zum anderen wurden in Deutschland in den letzten Jahren, insbesondere vor 2007, verstärkt kommunale sowie Immobilienbestände der Bundesländer privatisiert. Auch der Immobilienbestand der Deutsche Wohnen ist teilweise aus solchen Privatisierungen hervorgegangen. Die Länder und Kommunen sind bei ihrer Entscheidung über einen Verkauf ihrer Immobilien auch von der Beurteilung derartiger Privatisierungen durch die Bevölkerung abhängig. Sollte sich die Bevölkerung von privatisierungswilligen Kommunen und Ländern zukünftig verstärkt gegen Privatisierungen wenden oder sollte aus anderen politischen Erwägungen heraus eine Privatisierung von Immobilien nicht mehr im gleichen Maße verfolgt werden, könnten Kommunen und Länder laufende Privatisierungsprozesse abbrechen und von weiteren

Risikofaktoren

Privatisierungen insgesamt Abstand nehmen. Dies könnte zu einer Verknappung des Angebots und einer Erhöhung der Preise von Wohnimmobilien am deutschen Markt führen, was zur Folge hätte, dass der Deutsche Wohnen zukünftig keine oder weniger Immobilien zum Erwerb zur Verfügung stehen oder sie aufgrund des geringeren Angebots höhere Preise zahlen muss.

Sollte es der Deutsche Wohnen in Zukunft nicht gelingen, geeignete Immobilien zu attraktiven Konditionen zu erwerben, könnte dies das zukünftige Wachstum der Deutsche Wohnen beeinträchtigen. Ausbleibendes oder ein geringeres Erwerbsvolumen neuer Immobilien hätte zur Folge, dass sich die Erträge aus dem Verkauf durch die sukzessiv zurückgehende Zahl von Verkaufsobjekten und/oder die Erträge aus der Wohnungsbewirtschaftung durch die sinkende Zahl vermietbarer Objekte reduzieren. Dies könnte sich erheblich nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Deutsche Wohnen-Konzerns auswirken.

Der Erwerb weiterer Immobilienportfolios durch die Deutsche Wohnen kann neben der Aufnahme zusätzlicher Fremdkapitalmittel auch durch die Ausgabe und Platzierung von neuen Aktien am Kapitalmarkt finanziert werden. Sollte sich die Deutsche Wohnen das benötigte Kapital am Kapitalmarkt nicht zu angemessenen Konditionen beschaffen können, könnte die Deutsche Wohnen weitere Erwerbe nicht oder nur in geringerem Umfang oder, soweit verfügbar, nur durch eine weitere Ausweitung ihrer Fremdkapitalaufnahme durchführen. Sollten erforderliche Fremd- oder Eigenkapitalmittel zur Finanzierung des Erwerbs weiterer Immobilienportfolios nicht oder nur zu nachteiligen Konditionen zur Verfügung stehen, könnte der Deutsche Wohnen-Konzern in seiner weiteren Unternehmensentwicklung und Wettbewerbsfähigkeit erheblich eingeschränkt sein.

Die Verkaufspreise für Wohnimmobilien der Deutsche Wohnen könnten unter Druck geraten.

Die Deutsche Wohnen wird im Geschäftsbereich Verkauf nur dann weiter am Markt erfolgreich sein, wenn es ihr gelingt, die zum Verkauf vorgesehenen Bestände des Wohnungsportfolios mit Gewinn zu veräußern. Dies hängt in erster Linie von den am Markt für Wohnimmobilien erzielbaren Verkaufspreisen ab, die durch verschiedene Faktoren auf der Angebots- und der Nachfrageseite beeinflusst werden.

So könnten die öffentliche Hand oder Industrieunternehmen mit Wohnimmobilienbesitz vermehrt versuchen, Wohnungen an Mieter, Selbstnutzer und Kapitalanleger sowie Finanzinvestoren zu verkaufen. Beispielsweise wurde in der jüngeren Vergangenheit in Deutschland eine Vielzahl an Wohnungsbeständen privatisiert. Ein erhöhtes Angebot an Wohnimmobilien könnte die Verkaufspreise insbesondere in den lokalen Märkten, in denen die Deutsche Wohnen über Immobilienbesitz verfügt, unter Druck setzen. Neben einem steigenden Angebot könnte dieser Effekt auch durch eine sinkende Nachfrage oder eine Kombination der beiden Faktoren eintreten. Derzeit erwerben Privatpersonen Immobilien vielfach auch zum Zwecke der Altersvorsorge, als deren Element Investitionen in Wohnimmobilien in Deutschland zuletzt zunehmend wichtiger geworden sind. Sollte die Immobilie als Element der Altersvorsorge in Zukunft jedoch weniger stark gefördert werden, könnte die Nachfrage nach Wohnimmobilien unter potenziellen Käufern nachlassen, mit der Folge, dass Wohnungen nur noch zu niedrigeren Preisen erfolgreich verkauft werden könnten. Niedrigere Verkaufspreise würden insgesamt den Gewinn der Deutsche Wohnen beim Verkauf von Wohnungen schmälern oder sogar zu Verlusten führen. Niedrigere Verkaufspreise können zudem zu einer Anpassung der Zeitwerte (Fair Values) des Immobilienportfolios in der Konzernbilanz und zu Verlusten aus der dann erfolgenden Fair Value Anpassung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung der jeweiligen Rechnungslegungsperiode führen. Darüber hinaus könnte eine Veräußerung von Immobilien temporär auch völlig unmöglich werden, wenn kein liquider Markt für Immobilien besteht. Weiterhin würden die niedrigen Verkaufspreise für Immobilien bzw. der Rückgang der Verkäufe auch zu niedrigen Zahlungsmittelengängen bei der Deutsche Wohnen führen, was sich negativ auf die Finanz- und Ertragslage der Deutsche Wohnen auswirken könnte.

Die Deutsche Wohnen ist in Deutschland im Bereich der Wohnimmobilien, aber auch im Bereich der Gewerbeimmobilien und der Seniorenimmobilien einem intensiven Wettbewerb (u. a. bei der Vermietung und beim Verkauf) ausgesetzt. Neben der Konkurrenz zu inländischen Wettbewerbern besteht auch eine Konkurrenz zu ausländischen Wettbewerbern. Die Folge eines verstärkten Wettbewerbs könnten niedrigere Verkaufserlöse, niedrigere Margen, niedrigere Ist-Mieten sowie höhere Kaufpreise für Portfolios sein. Einige der derzeitigen Wettbewerber verfügen möglicherweise über eine breitere Kundenbasis für den Verkauf ihrer Immobilien oder deutlich größere finanzielle Ressourcen als die Deutsche Wohnen und könnten diese Effekte durch eine aggressivere Preisgestaltung noch verstärken.

Risikofaktoren

Alle diese Faktoren könnten sich erheblich nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Deutsche Wohnen-Konzerns auswirken.

Risiken im Zusammenhang mit der Geschäftstätigkeit des Deutsche Wohnen-Konzerns

Die Nichtdurchsetzbarkeit einer wirtschaftlich angemessenen Ist-Miete, der Ausfall von Ist-Mieten, Mietpreisminderungen sowie höhere Leerstandsquoten könnten sich nachteilig auf die Umsatz- und Ertragssituation im Geschäftsbereich Wohnungsbewirtschaftung auswirken.

Der wirtschaftliche Erfolg der Deutsche Wohnen hängt wesentlich davon ab, dass es ihr gelingt, ihre Einnahmen aus Vermietung zu erhalten und zu steigern. Dabei bestehen unter verschiedenen Aspekten Risiken.

Eine geringe Nachfrage nach Wohnraum generell oder an einem bestimmten Standort aufgrund der dort vorherrschenden konjunkturellen, sozialen oder sonstigen Gegebenheiten kann zu erhöhten Leerständen führen mit der Folge geringerer Ist-Mieten. Leerstände mit der Folge verringerter Ist-Mieten entstehen auch, soweit Wohnungen saniert werden müssen oder sollen und deshalb nicht vermietet werden können. Eine geringe Nachfrage nach Wohnraum kann sich auch darin niederschlagen, dass die Wohnungen sich nur zu schlechteren Konditionen oder nur an Mieter vermieten lassen, bei denen ein tendenziell höheres Risiko für Mietausfälle durch schlechtere Bonität besteht.

Sollten Mieter ihre eingegangenen Mietzahlungsverpflichtungen (z. B. aufgrund einer Verschlechterung ihrer wirtschaftlichen Verhältnisse beispielsweise durch den Verlust des Arbeitsplatzes) nicht oder nicht vollständig erfüllen oder ihre Mietverhältnisse vermehrt durch Kündigungen beenden, ohne dass die betreffenden Wohnungen im unmittelbaren Anschluss neu vermietet werden können, würde dies zu Ausfällen bei den Ist-Mieten führen und könnte sich wesentlich nachteilig auf die Ertragslage der Deutsche Wohnen auswirken. Soweit es zur Neuvermietung kommt, besteht das Risiko, dass diese nicht mehr zu den ursprünglichen Konditionen erfolgen kann oder nur nach zusätzlichen Investitionen zum Erhalt der Attraktivität des Mietgegenstands möglich ist.

Die Höhe der von der Deutsche Wohnen erzielbaren Ist-Mieten und die Möglichkeit, in einem bestehenden Mietverhältnis die Ist-Miete zu erhöhen, sind von zahlreichen Faktoren abhängig. Hierzu zählen insbesondere die Nachfrage nach Wohnraum, die lokale Marktmiete, Zustand und Lage der Wohnung, vorgenommene Modernisierungsmaßnahmen und deren Umfang sowie die Mieterfluktuation. Darüber hinaus unterliegt die Deutsche Wohnen bei der Gestaltung der Ist-Miete ihrer Wohnimmobilien den Beschränkungen des deutschen Mietrechts sowie ggf. Beschränkungen durch Förderdarlehen der öffentlichen Hand oder Beschränkungen aus Privatisierungsverträgen. Dies kann dazu führen, dass die Ist-Mieten nicht in der Weise oder dem Umfang festgesetzt bzw. erhöht werden können, wie es im wirtschaftlichen Interesse der Deutsche Wohnen liegen würde. Selbst wenn erhöhte Instandhaltungskosten eine höhere Ist-Miete betriebswirtschaftlich erforderlich machen würden, ist die Deutsche Wohnen bei der Erhöhung der Ist-Miete an bestimmte Grenzen gebunden.

Neben der Nichtdurchsetzbarkeit von Erhöhungen der Ist-Mieten kann es auch zu Ausfällen von Ist-Mieten, Mietpreisminderungen und erhöhten Leerständen kommen, etwa weil sich die Immobilien an einem (z. B. aufgrund sozialer oder wirtschaftlicher Gegebenheiten) schwierigen Standort befinden oder aufgrund der jeweiligen Marktsituation nur eine geringe Nachfrage nach Wohnraum besteht, so dass es zu einem Rückgang bei den Ist-Mieten kommt. Die Deutsche Wohnen hat ihre Wohnungsbewirtschaftung zudem darauf auszurichten, dass die Immobilien in einem solchen Zustand erhalten werden, wie es die Mietverträge bzw. das Gesetz vorsehen. Sollte ihr dies nicht möglich sein und sollten notwendige Erhaltungsmaßnahmen nicht oder nicht rechtzeitig durchgeführt werden, kann dies zu Minderungen der Ist-Miete führen. Darüber hinaus kann es auch zu Erlösschmälerungen durch einen geplanten Leerstand kommen, wenn sich die Deutsche Wohnen entschließt, ein Objekt zu sanieren.

Die genannten Faktoren könnten sich einzeln oder zusammen erheblich nachteilig auf die Umsatz- und Ergebnissituation und damit erheblich nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Deutsche Wohnen-Konzerns auswirken.

Die Deutsche Wohnen ist von regionalen Marktentwicklungen abhängig.

Die Wohnungsbestände der Deutsche Wohnen konzentrieren sich auf Berlin und die Region Rhein-Main mit den Zentren Frankfurt am Main, Wiesbaden und Mainz. Die Deutsche Wohnen ist daher von der

Risikofaktoren

Marktentwicklung in Deutschland und insbesondere von der Entwicklung dieser regionalen Märkte abhängig. Die Rahmenbedingungen in den regionalen Märkten und deren Entwicklung nehmen maßgeblichen Einfluss auf den Erfolg der Gesellschaft. Wesentliche Einflussfaktoren für die Wertentwicklung und Werteinschätzung ergeben sich zudem aus dem wirtschaftlichen Umfeld dieser regionalen Immobilienmärkte. Wertentwicklung und Werteinschätzung sind von verschiedenen Einflussfaktoren abhängig. Zu diesen Faktoren zählen u. a. Nachfrage und Bonität der Mieter, Kaufkraft der Bevölkerung, Attraktivität des einzelnen Standorts, Arbeitsmarktsituation, Infrastruktur, Sozialstruktur sowie Angebot von und Nachfrage nach Immobilien in den jeweiligen Lagen und in den jeweiligen Märkten.

Da sich die regionalen Märkte innerhalb Deutschlands nicht gleich entwickeln, kann sich die Abhängigkeit von nur einigen regionalen Märkten bei einer entsprechenden Verringerung der Attraktivität der jeweiligen Märkte nachteilig auf die Ertragsziele der Deutsche Wohnen auswirken und zu einem Nachteil gegenüber Wettbewerbern führen, die über ein regional stärker diversifiziertes Immobilienportfolio verfügen. Zudem würde eine negative Entwicklung in einer Kernregion der Deutsche Wohnen nicht nur einzelne Immobilien, sondern ein ganzes regionales Portfolio betreffen.

Die genannten Faktoren können zu negativen Entwicklungen an den regionalen Märkten, in denen die Deutsche Wohnen Immobilien besitzt, führen. Dies könnte sich erheblich nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Deutsche Wohnen-Konzerns auswirken.

Sollte es der Deutsche Wohnen nicht gelingen, einen positiven Cashflow aus betrieblicher Geschäftstätigkeit zu erzielen, könnte sie zu Verkäufen oder Fremdkapitalaufnahmen zu wirtschaftlich ungünstigen Konditionen gezwungen sein.

Zur Bedienung der Zahlungsverpflichtungen (Zinsen und Tilgung) aus Fremdkapitalfinanzierungen ist die Deutsche Wohnen auf die Erzielung eines positiven Cashflow aus betrieblicher Geschäftstätigkeit und Investitionstätigkeit angewiesen. Diese werden im Wesentlichen aus Ist-Mieten und durch Erlöse aus Wohnungsverkäufen erwirtschaftet. In den Geschäftsjahren 2008, 2007 und 2006 erwirtschaftete die Deutsche Wohnen einen negativen Cashflow aus betrieblicher Geschäftstätigkeit, u. a. aufgrund der aus dem Erwerb der GEHAG-Gruppe in 2007 resultierenden Zinsaufwendungen. Sollte es der Deutsche Wohnen in Zukunft nicht gelingen, einen positiven Cashflow aus betrieblicher Geschäftstätigkeit zu generieren, könnte sie gezwungen sein, Wohnungsverkäufe (Einzelprivatisierungen und Blockverkäufe) ungeachtet der Marktsituation und zu für sie möglicherweise ungünstigen Konditionen vorzunehmen, Barmittel zu verbrauchen oder Fremdmittel zu wirtschaftlich unattraktiven Konditionen aufzunehmen. Dies könnte insgesamt erheblich nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Deutsche Wohnen-Konzerns haben.

Der hohe Verschuldungsgrad, die Konditionen der bestehenden und zukünftigen Darlehen sowie die erfolgten Absicherungsgeschäfte könnten die Fremdfinanzierungs- sowie im Zusammenhang stehenden Kosten des Deutsche Wohnen-Konzerns erhöhen. Bei einem Verstoß des Deutsche Wohnen-Konzerns gegen Auflagen in den Kreditverträgen könnten die Darlehen fällig gestellt werden. Bei nicht rechtzeitiger Rückführung der Darlehen könnten die Kreditgeber umfangreiche Sicherheiten verwerten.

Die Deutsche Wohnen hat in der Vergangenheit Fremdkapital in Form von Darlehen und einer Wandelanleihe zur Refinanzierung bestehender Verbindlichkeiten sowie zur Finanzierung von Akquisitionen eingesetzt und plant, dies auch zukünftig zu tun.

Eine Refinanzierung durch Aufnahme neuer oder durch Verlängerung bestehender Darlehen könnte durch die so genannte Loan-to-Value Ratio („LTV-Ratio“) des Deutsche Wohnen-Konzerns erschwert werden. Die LTV-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. Die LTV-Ratio des Deutsche Wohnen-Konzerns beträgt vor Durchführung des Bezugsangebotes rund 70 %. Die Gesellschaft plant, einen Teil der Emissionserlöse aufgrund des Bezugsangebotes zur Rückführung von Finanzverbindlichkeiten zu nutzen mit dem Ziel, die LTV-Ratio nach Durchführung des Angebots mittelfristig auf 60-65 % zu reduzieren. Trotz dieser Reduzierung könnten Banken der Deutsche Wohnen aufgrund dieser LTV-Ratio keine neuen Darlehen oder Darlehen nur zu nachteiligen wirtschaftlichen Konditionen zur Verfügung stellen und bestehende Kreditlinien nicht oder nur zu nachteiligen wirtschaftlichen Konditionen verlängern. Zudem

sehen einige wesentliche Darlehensverträge der Deutsche Wohnen, die zusammen ca. 70 % der Darlehensverbindlichkeiten der Deutsche Wohnen ausmachen, die Zahlung variabler, d. h. vom Zinsniveau im Euroraum abhängiger Zinsen vor, so dass ein Anstieg des derzeitigen Zinsniveaus im Euroraum die derzeitigen und zukünftigen Finanzierungskosten der Gesellschaft bei der Refinanzierung bestehender Verbindlichkeiten und bei der künftigen Finanzierung von Akquisitionen erheblich erhöhen könnte. Die Gesellschaft hat Zinsniveausteigerungen für derzeitige Verbindlichkeiten durch Hedging-Geschäfte abgesichert. Es kann nicht gewährleistet werden, dass die Risiken aus den Zinsschwankungen durch die Hedging-Geschäfte vollumfänglich und wirksam abgesichert werden können. Zudem können auch durch den Abschluss der Hedging-Geschäfte Verluste entstehen.

Sollte die Deutsche Wohnen gegen Bestimmungen eines Darlehensvertrages oder der Wandelanleihe verstoßen und nicht in der Lage sein, den Verstoß zu heilen und würden die Darlehensgeber bzw. Anleihegläubiger nicht auf die Einhaltung der Auflagen verzichten, könnte nach den jeweiligen Bestimmungen ein Kündigungsgrund vorliegen. Einige Finanzierungsvereinbarungen sehen insbesondere die Einhaltung festgelegter Finanzkennzahlen (so genannte Financial Covenants) durch die Deutsche Wohnen vor, deren Nichteinhaltung ein Kündigungsrecht durch den Darlehensgeber auslöst. Ein Kündigungsrecht der Darlehens- oder Anleihegläubiger könnte erhebliche negative Folgen für die Deutsche Wohnen haben, darunter die sofortige Fälligestellung aller Verbindlichkeiten aus der jeweiligen Kreditvereinbarung oder der Wandelanleihe. Zudem könnte ein Kündigungsgrund aus einer Darlehensvereinbarung bzw. der Wandelanleihe Anleihegläubiger bzw. Darlehensgeber aus anderen Darlehensvereinbarungen dazu berechtigen und veranlassen, die entsprechenden Vereinbarungen ebenfalls zu kündigen. Die Refinanzierung der im Zeitablauf zur Rückzahlung fällig werdenden Darlehen und der begebenen Anleihe könnte für die Deutsche Wohnen möglicherweise nur zu deutlich schlechteren wirtschaftlichen Konditionen möglich sein. Soweit die aufgenommenen Darlehen und die begebene Anleihe aufgrund einer vorzeitigen Kündigung fällig gestellt werden, würde dies die Deutsche Wohnen dazu zwingen, sich zeitnah anderweitig und möglicherweise auch nur zu deutlich schlechteren wirtschaftlichen Konditionen zu refinanzieren. Sollte eine kurzfristige Refinanzierung der Deutsche Wohnen nicht gelingen, wäre im schlimmsten Falle auch eine Insolvenz von Gesellschaften der Deutsche Wohnen möglich.

Zur Sicherung von Darlehensverbindlichkeiten der Deutsche Wohnen AG oder ihrer Tochtergesellschaften sind Geschäftsanteile an verschiedenen Konzerngesellschaften sowie Ansprüche aus Miet- und Pachtverträgen, Kaufverträgen und aus Verträgen über Immobilienverkäufe an Darlehensgeber verpfändet sowie Grundstücke von Konzernunternehmen mit Grundpfandrechten belastet. Sollte die Deutsche Wohnen AG bzw. die betroffene Tochtergesellschaft den aus den Finanzierungsvereinbarungen resultierenden Pflichten nicht nachkommen, ist nicht auszuschließen, dass die jeweiligen Gläubiger die gewährten Sicherheiten, insbesondere Realsicherheiten und verpfändete Anteile an Konzerngesellschaften ohne Nachverhandlungen verwerten. Dies könnte für die Deutsche Wohnen den Verlust von Teilen des Immobilienbestandes oder einzelner Konzerngesellschaften zu wirtschaftlich ungünstigen Bedingungen bedeuten und somit erheblich nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Deutsche Wohnen haben.

Diese Faktoren könnten sich insgesamt erheblich nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Deutsche Wohnen-Konzerns auswirken.

Die Anpassung der beizulegenden Zeitwerte der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien nach dem so genannten „Fair Value-Model“ (z.B. durch eine Veränderung des Zinsniveaus oder eine Verschlechterung des Marktes) kann bei negativer Entwicklung des Immobilienmarkts zu nachteiligen Auswirkungen auf die Konzernbilanz und die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung der Deutsche Wohnen führen.

Die Deutsche Wohnen bilanziert die als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien, d. h. Immobilien, die zur Erzielung von Einnahmen aus Vermietung und/oder zum Zweck der Wertsteigerung gehalten werden, zum beizulegenden Zeitwert (der so genannte „Fair Value“). Der beizulegende Zeitwert entspricht dem Betrag, zu dem zwei voneinander unabhängige Parteien mit Sachverstand und Abschlusswillen unter marktüblichen Bedingungen und ohne Abschlusszwang („at arm's length“) bereit wären, einen Vermögenswert zu tauschen oder eine Schuld zu begleichen. Der Ansatz von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien zu Anschaffungs- und Herstellungskosten erfolgt nur im Zeitpunkt des Zugangs der Immobilie. An den auf den Zugang folgenden Bilanzstichtagen wird jeweils der Fair Value der jeweiligen Immobilie angesetzt. Für den beizulegenden Zeitwert sind insbesondere die Entwicklung des Immobilienmarktes einschließlich regionaler Marktentwicklungen sowie die allgemeine konjunkturelle Lage oder das Zinsniveau maßgeblich. Es besteht

daher das Risiko, dass bei einer negativen Entwicklung des Immobilienmarktes oder der allgemeinen konjunkturellen Lage die von der Deutsche Wohnen vorgenommenen Wertansätze des Immobilienvermögens in der Konzernbilanz korrigiert werden müssen. Gleiches gilt, wenn Wettbewerber aufgrund finanzieller Schwierigkeiten gezwungen sein sollten, ihr Portfolio zu niedrigeren Preisen veräußern zu müssen. Jede Veränderung dieses Zeitwertes ist als Gewinn bzw. Verlust aus der Fair Value Anpassung erfolgswirksam zu berücksichtigen. So haben entsprechende Veränderungen der Zeitwerte der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien im Geschäftsjahr 2007 zu einem Gewinn aus der Erhöhung der Fair Values in Höhe von EUR 31 Mio. und im Geschäftsjahr 2008 zu einem Verlust aus der Verringerung der Fair Values in Höhe von EUR 277 Mio. geführt. Durch die ggf. erforderlichen Fair Value Anpassungen können sich erheblich nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens- und Ertragslage des Deutsche Wohnen-Konzerns sowie daraus resultierend auf den Aktienkurs ergeben. Weiterhin ergeben sich negative Auswirkungen auf die Kennzahlen, insbesondere den NAV und die LTV-Ratio.

Es besteht das Risiko der Fehleinschätzung im Hinblick auf den Wert von erworbenen Immobilien bzw. Immobilienportfolios oder Bestandsgesellschaften; Privatisierungen und Portfoliozukaufe sowie die erzielbaren Ist-Mieten können sich anders entwickeln als von der Deutsche Wohnen erwartet.

Die Deutsche Wohnen führt vor jedem Erwerb von Immobilien eine intensive Prüfung und Bewertung der zu erwerbenden Immobilien durch. Die Deutsche Wohnen ermittelt hierbei eine intern fixierte Zielrendite unter Berücksichtigung möglicher Instandhaltungs-, Sanierungs- oder Modernisierungsmaßnahmen. Solche Maßnahmen werden mit dem Ziel durchgeführt, die jeweilige Immobilie zu optimieren, um beispielsweise höhere Ist-Mieten erzielen zu können und dadurch die Rendite der Immobilie zu steigern. Darüber hinaus wird auch geprüft, welche Immobilien eines neuen Portfolios in den Geschäftsbereich Wohnungsbewirtschaftung mit dem Ziel der dauerhaften Generierung von Einnahmen aus Vermietung überführt werden sollen und welche dem Geschäftsbereich Verkauf zugeordnet werden. Eine solche Zuordnung erfolgte zuletzt Ende des Jahres 2007 bzw. Anfang des Jahres 2008 im Rahmen einer umfassenden Gruppierung (sog. Clusterung) des gesamten Immobilienbestands der Gesellschaft.

Die beim Erwerb eines Immobilienportfolios getroffenen Annahmen, insbesondere hinsichtlich zu erwartender Ist-Mieten, des Modernisierungsaufwandes sowie eines möglichen Privatisierungserlöses, könnten sich jedoch nachträglich teilweise oder in vollem Umfang als unzutreffend herausstellen, da eine Vielzahl von Faktoren das Eintreten dieser Annahmen beeinflussen kann. Auch können sich angewandte Bewertungsverfahren nachträglich als ungeeignet erweisen. Daher besteht das Risiko, dass erworbene Immobilien aufgrund unzutreffender Prognosen und Annahmen geringere als die ursprünglich kalkulierten Renditen erzielen. Zudem kann es nachträglich zu einer Verschlechterung bei der Vermiet- oder Veräußerbarkeit der Immobilie kommen, die Marktmieten am Standort könnten sich ungünstig entwickeln und es könnte zu Leerständen und Erlösschmälerungen kommen. Darüber hinaus macht die Vielzahl von Faktoren, die Einfluss auf die am Markt erzielbare Ist-Miete haben, eine Planung der Ist-Miete für die Zukunft schwierig, so dass sich der bei einem Erwerb von Immobilien zu Grunde gelegte Mieterlös anders entwickeln kann als geplant.

Fehleinschätzungen im Zusammenhang mit dem Erwerb von Immobilienportfolios sowie sonstige unvorhersehbare Ereignisse können dazu führen, dass die geplanten Renditen nicht erzielt werden können und sich dies erheblich nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Deutsche Wohnen-Konzerns auswirkt.

Das in diesem Prospekt enthaltene Wertgutachten und/oder vorhandene oder künftige Finanzinformationen könnten den Wert der Immobilien der Deutsche Wohnen falsch einschätzen.

Das in diesem Prospekt enthaltene Wertgutachten des unabhängigen Gutachters CB Richard Ellis GmbH (das „Wertgutachten“) basiert auf standardisierten Bewertungsansätzen und stellt die Ansicht des unabhängigen Gutachters dar, der das Gutachten erstellt hat. Das Wertgutachten basiert auf Annahmen, die sich im Nachhinein als unrichtig herausstellen können. Die den Bewertungen zugrunde liegenden Annahmen werden, wie bei solchen Bewertungen üblich, lediglich durch Stichproben überprüft. Die Bewertung von Immobilien beruht darüber hinaus auf einer Vielzahl von Faktoren, in die auch subjektive Einschätzungen des Gutachters einfließen. Zu den Faktoren zählen z. B. das allgemeine Marktumfeld, das Zinsniveau, die Bonität der Mieter, die Vermietungssituation, die Entwicklung des Standorts und die Besteuerungsgrundsätze. Die in den Wertgutachten vorgenommene Bewertung von Immobilien ist daher mit zahlreichen

Unsicherheiten behaftet. Darüber hinaus könnten sich derzeit anerkannte Bewertungsverfahren, die für die Zwecke der Erstellung des Wertgutachtens verwendet wurden, nachträglich als ungeeignet herausstellen. Es kann ferner nicht ausgeschlossen werden, dass sich die Annahmen, die den Bewertungen der Immobilien in der Vergangenheit zugrunde gelegt wurden oder künftig zugrunde gelegt werden, im Nachhinein als fehlerhaft erweisen.

Die in dem Wertgutachten und/oder in den bereits veröffentlichten oder zu veröffentlichenden Finanzinformationen (Konzern- und Konzern-Zwischenabschlüssen) des Deutsche Wohnen-Konzerns den bewerteten Immobilien zugemessenen Werte könnten den Erlös übersteigen, welchen die Deutsche Wohnen aus einer Veräußerung der bewerteten Objekte erzielen kann. Dies könnte auch für Veräußerungen gelten, die am oder kurz nach dem jeweiligen Bewertungsstichtag erfolgen. Das Wertgutachten stellt daher weder den künftigen noch den derzeit tatsächlich erzielbaren Verkaufspreis der Immobilien bzw. des Immobilienportfolios der Deutsche Wohnen dar.

Eine Veränderung der der Bewertung zugrunde liegenden Faktoren und/oder Annahmen könnte zudem dazu führen, dass der für den jeweiligen Bewertungsstichtag ermittelte beizulegende Zeitwert den Buchwert einer Immobilie unterschreitet, was Verluste aus dem beizulegenden Zeitwert zur Folge hätte. Eine solche negative Wertänderung ist unmittelbar als Verlust aus der Fair Value Anpassung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien in der jeweiligen Rechnungslegungsperiode der Deutsche Wohnen erfolgswirksam zu erfassen. Dies könnte erheblich nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Deutsche Wohnen-Konzerns haben.

Die Deutsche Wohnen unterliegt Risiken aufgrund des baulichen Zustands der Immobilien sowie im Zusammenhang mit der Instandhaltung und Instandsetzung von Immobilien.

Neu erworbene Immobilien der Deutsche Wohnen werden vor dem Ankauf im Rahmen einer technischen und sorgfältigen Unternehmensprüfung (so genannten „Due Diligence“) auf ihren baulichen Zustand und, soweit rechtlich erforderlich, auf das Vorliegen schädlicher Umwelteinwirkungen hin untersucht. Es ist aber nicht auszuschließen, dass im Rahmen dieser Due Diligence Schäden oder Sachmängel überhaupt nicht oder wenigstens bezüglich ihres Ausmaßes nicht festgestellt werden und/oder Mängel erst zu einem späteren Zeitpunkt auftreten. In der Regel wird von den Verkäufern jegliche Haftung für Sachmängel ausgeschlossen. Sollte eine Sachmängelhaftung nicht vollständig ausgeschlossen sein, kann es vorkommen, dass die mit dem Kaufvertrag abgegebenen Gewährleistungen und Garantien in Bezug auf das Kaufobjekt nicht sämtliche Risiken und mögliche Probleme, die im Zusammenhang mit dem Erwerb stehen, abdecken. Für die Altbestände des Immobilienportfolios fand keine Überprüfung oder Untersuchung auf das Vorliegen schädlicher Umwelteinwirkungen statt. Infolgedessen könnten bei den Altbeständen wesentliche Umweltbeeinträchtigungen, wie beispielsweise die Verwendung von asbesthaltigen Baumaterialien, nicht erkannt worden sein. Der Gesellschaft sind derzeit bei zwei Grundstücken (in Bobingen und Frankfurt) Kontaminationen bekannt. Fünf weitere Grundstückseinheiten wurden von der Gesellschaft als Altlastenverdachtsflächen identifiziert. Die gegebenenfalls erforderlichen Beseitigungsmaßnahmen könnten zu finanziellen Belastungen der Deutsche Wohnen führen.

Auch könnten unerwartete Probleme oder nicht erkannte Risiken, wie Verzögerungen bei der Umsetzung von Instandhaltungs-, Sanierungs- oder Modernisierungsmaßnahmen im Zusammenhang mit erworbenen Wohnimmobilienportfolios auftreten, die unter Umständen nicht vertraglich abgesichert wurden. Dadurch könnten eine geplante Vermietung, mögliche Steigerungen der Ist-Miete oder eine anschließende Privatisierung von Wohnimmobilien nicht erfolgreich verlaufen, die Ertragslage könnte sich verschlechtern und der Wert der erworbenen Vermögenswerte sich verringern.

Nach dem Erwerb von Immobilien ist die Deutsche Wohnen bemüht, die vermieteten Immobilien in einem guten Zustand zu erhalten. Aus diesem Grund und auch um einen Wertverfall zu vermeiden, muss der Deutsche Wohnen-Konzern Instandhaltungs- und Instandsetzungsmaßnahmen durchführen. Darüber hinaus sind Anpassungen an zeitgemäße Anforderungen (Modernisierungen) zur Steigerung der Attraktivität der Immobilien notwendig. Diese können je nach Aufwand umfangreich und kostenintensiv ausfallen. Dabei können Risiken dadurch entstehen, dass bei Instandhaltungen, Instandsetzungen oder Modernisierungen höhere Kosten als geplant oder unvorhergesehene Zusatzaufwendungen entstehen, die nicht im Rahmen der Vermietung an die Mieter weitergegeben werden können. Weiterhin können sich entsprechende Maßnahmen verzögern, z. B. bei Schlechtwetterperioden, wenn mit der Maßnahme beauftragte Vertragspartner Schlechtleistungen erbringen oder insolvent werden oder unvorhergesehene Baumängel auftreten.

Risikofaktoren

Der Eintritt eines oder mehrerer der vorgenannten Umstände könnte sich erheblich nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Deutsche Wohnen-Konzerns auswirken.

Nicht planmäßige Verkäufe von Wohneinheiten sowie länger als geplant dauernde Vorbereitungs- und Modernisierungsmaßnahmen hinsichtlich des Abverkaufs können zu erhöhten Kosten oder zu einer verzögerten Realisierung von Umsätzen und Ergebnisbeiträgen im Geschäftsbereich Verkauf führen.

Neben der Wohnungsbewirtschaftung gehört der Verkauf von Wohnungen zu den Geschäftsbereichen der Deutsche Wohnen. Dabei wird zwischen dem Einzelverkauf und dem Blockverkauf ganzer Portfolios unterschieden. Ziel der Deutsche Wohnen ist es, Verkäufe so durchzuführen, dass bei jedem im Rahmen der Verkaufsstrategie zur Veräußerung bestimmten Objekte sämtliche Wohneinheiten veräußert werden. Derzeit ist geplant, bis zu 14.100 Wohneinheiten, gegebenenfalls auch eine größere Anzahl, kurz- bis mittelfristig, insbesondere in der Region Rheinland-Pfalz zu verkaufen, um eine Optimierung des derzeitigen Immobilienportfolios zu erreichen. Die für das Geschäftsjahr 2009 vorgegebenen Planzahlen für die Einzelverkäufe an Selbstnutzer von 500 Einheiten pro Jahr sind per 30. Juni 2009 zu 80 % erreicht. Das Erreichen der angestrebten Planzahlen für Blockverkäufe an institutionelle Investoren von kurz- bis mittelfristig 9.000 Einheiten gestaltet sich hingegen vor dem Hintergrund der Wirtschaftskrise und den daraus resultierenden schwierigen Finanzierungsbedingungen problematisch. Die Deutsche Wohnen kann entsprechend keine Gewähr dafür übernehmen, dass Verkäufe (Einzelprivatisierungen und Blockverkäufe) in dem geplanten Umfang, Zeitraum oder zu den gewünschten Konditionen durchgeführt werden können. Zu den Faktoren, die einen möglichen Verkauf u. a. beeinflussen können, gehören die Nachfrage nach Immobilien, die Bonität der Käufer sowie die Zahl der Wettbewerber.

Sollte es der Deutsche Wohnen in der Zukunft nicht gelingen, Verkäufe von Wohnungen in dem geplanten Umfang durchzuführen, würden durch die Verwaltung nicht oder teilverkaufter Objekte höhere administrative Ressourcen als geplant gebunden. Ferner könnten sich Vorbereitungs- oder Sanierungsmaßnahmen über einen längeren Zeitraum als ursprünglich von der Deutsche Wohnen geplant hinziehen und damit u. a. zu erhöhten Kosten und niedrigeren Verkaufspreisen führen und so das Risiko des Eintritts eines zwischenzeitlichen Wertverlusts erhöhen. Durch wesentliche Preisabschläge beim weiteren Abverkauf könnte die Marge bei Wohnungsverkäufen geschmälert werden oder sogar negativ ausfallen. Solche Entwicklungen könnten sich erheblich nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Deutsche Wohnen-Konzerns auswirken.

Der Erwerb von Immobilien ist mit Risiken verbunden, die trotz vorheriger sorgfältiger rechtlicher, steuerlicher und wirtschaftlicher Untersuchungen nicht ausgeschlossen werden können.

Die Deutsche Wohnen oder die früheren Eigentümer der von der Deutsche Wohnen erworbenen Immobilien haben bzw. hatten regelmäßig nur die Möglichkeit einer begrenzten Due Diligence-Prüfung, so dass die Deutsche Wohnen bzw. frühere Eigentümer eventuell nicht in der Lage waren, zu prüfen, ob der ursprüngliche Eigentümer der Immobilie und/oder die Immobilie selbst alle notwendigen Baugenehmigungen und Bedingungen, Lizenzen, Feuer-, Gesundheitsschutz- und Sicherheitsbescheinigungen und vergleichbare Bestimmungen erworben bzw. erfüllt hat. Darüber hinaus könnte die Deutsche Wohnen oder die früheren Eigentümer nicht in der Lage gewesen sein, alle Nachforschungen, Inspektionen und Begutachtungen/Bestandsaufnahmen durchzuführen (oder Ergebnisse darüber einzuholen). Dementsprechend könnten beim Erwerb von Wohnimmobilienportfolios spezifische Risiken nicht erkannt bzw. falsch eingeschätzt werden bzw. worden sein. So könnten rechtliche und/oder wirtschaftliche Belastungen übersehen oder fehlerhaft bewertet worden sein. In den Kaufverträgen, die die Deutsche Wohnen mit den Verkäufern der Immobilienportfolios abschließt, werden von den Verkäufern diverse Garantien übernommen. Es ist aber denkbar, dass diese Garantien nicht alle Risiken abdecken bzw. dies nicht in ausreichendem Umfang geschieht. Zudem könnte aufgrund der Insolvenz des Verkäufers eine von diesem abgegebene Garantie nicht durchsetzbar sein. Unter Umständen gibt es auch keine Zusicherung oder Gewährleistung des Veräußerers einer Immobilie über die Angemessenheit und Richtigkeit der Informationen, die im Rahmen der Durchführung einer Due Diligence zur Verfügung gestellt werden, oder darüber, dass diese Informationen in dem Zeitraum zwischen Beendigung der Due Diligence-Prüfung bis zum Erwerb der jeweiligen Immobilie noch den Tatsachen entsprechen. Diese Risiken können sich daher trotz sorgfältiger Due Diligence-Prüfungen realisieren, was erheblich nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Deutsche Wohnen-Konzerns haben könnte.

Die Deutsche Wohnen unterliegt beim Erwerb und der Bewirtschaftung von Wohnimmobilienportfolios sowie beim Erwerb und der Führung von Immobiliengesellschaften von der öffentlichen Hand verschiedenen Vorgaben, die ihre wirtschaftliche Handlungsfreiheit einschränken.

Bei dem Erwerb und der Bewirtschaftung von Immobilienportfolios aus Beständen der öffentlichen Hand, wie z. B. der Länder und Kommunen, unterliegt die Deutsche Wohnen aufgrund vertraglicher Vereinbarungen häufig verschiedenen Beschränkungen. So sehen die Erwerbsverträge von Immobilien der öffentlichen Hand typischerweise vor, dass z. B. bei Wohnungsverkäufen diese vornehmlich an Mieter zu veräußern sind, Kündigungsbeschränkungen für ältere Mieter gelten, keine so genannten Luxussanierungen vorgenommen werden dürfen und soziale Belange und Ziele der Stadtentwicklung zu beachten sind.

Beispielsweise sieht der Erwerbsvertrag „Heimstätte Rheinland-Pfalz GmbH“ in Verbindung mit dem Anpassungsvertrag vor, dass die betroffenen Wohnungen vornehmlich an Mieter (und an Dritte nur unter strengen Auflagen) privatisiert werden können. Beschränkungen ergeben sich auch aus dem Vertrag über den Erwerb eines Wohnimmobilienportfolios der GSW Gemeinnützige Wohnungs- und Siedlungsbau Gesellschaft Berlin mbH („GSW“), den so genannten „Fortimo-Beständen“, die Luxussanierungen ausschließen und vorschreiben, dass eine Privatisierung bevorzugt an Mieter zu erfolgen hat. Zudem bestehen häufig Zustimmungsvorbehalte zugunsten der öffentlichen Hand.

Ebenso gibt es Beschränkungen in Bezug auf die GEHAG. Die GEHAG, eine ehemalige Gesellschaft der öffentlichen Hand, wurde 1998 teilprivatisiert. Aufgrund der im Rahmen der Privatisierung mit dem Land Berlin und weiteren Parteien abgeschlossenen Anteilskaufverträge sowie aufgrund des Gesellschaftsvertrages der GEHAG stehen dem Land Berlin als Minderheitsgesellschafter mit einem Kapitalanteil von EUR 50,0 besondere Zustimmungsrechte zu. Diese beziehen sich insbesondere auf Verfügungen über die Anteile an der GEHAG, Arbeitnehmerbelange und die Wohnungspolitik. So sollen die Wohnungen der GEHAG-Gruppe für breite Schichten der Bevölkerung zur Verfügung stehen. In dem Gesellschaftsvertrag der GEHAG sowie den Privatisierungsverträgen ist zudem geregelt, dass bis zum Jahr 2033 zwei Mitglieder des Landes Berlins dem zwölfköpfigen Aufsichtsrat der GEHAG angehören. Ferner bedarf jegliche Änderung des Gesellschaftsvertrages der GEHAG bis zum 17. November 2018 der Zustimmung des Landes Berlin. Darüber hinaus dürfen bestimmte Regelungen des Gesellschaftsvertrages bis zum 17. November 2033 nur mit Zustimmung des Landes Berlin geändert werden. Diese betreffen unter anderem den Sitz der GEHAG, den Gegenstand des Unternehmens und die Zusammensetzung des Aufsichtsrats. Die früheren Anteilsinhaber der GEHAG haben sich diesen Bestimmungen unterworfen. Aufgrund der Übernahme der Mehrheit der Anteile an der GEHAG-Gruppe durch die Deutsche Wohnen ist diese ebenfalls an diese Regelungen gebunden. Die Deutsche Wohnen muss sich daher gegebenenfalls bei grundlegenden Entscheidungen mit dem Land Berlin abstimmen und könnte daher gehindert sein, notwendige Änderungen des Gesellschaftsvertrages der GEHAG und Verfügungen über die Wohnimmobilien der GEHAG-Gruppe vorzunehmen. Zudem ist bei der GEHAG ein Aufsichtsrat nach Maßgabe des Drittelbeteiligungsgesetzes gebildet, d. h. vier der zwölf Aufsichtsratsmitglieder der Gesellschaft sind Arbeitnehmervertreter.

Ferner unterliegt die Deutsche Wohnen Einschränkungen in Bezug auf Immobilien der Eisenbahn-Siedlungsgesellschaft Berlin mbH („ESG“). Auch im Hinblick auf die ESG gibt es nach deren Teilprivatisierung im Jahr 2000 Beschränkungen und Vorrechte zu Gunsten der öffentlichen Hand in Gestalt des Bundeseisenbahnvermögens („BEV“). So ist z. B. im Gesellschaftsvertrag der ESG vorgesehen, dass dem achtköpfigen Aufsichtsrat der ESG vier Mitglieder des BEV angehören. Eines dieser vier Mitglieder hat nach dem Gesellschaftsvertrag ein doppeltes Stimmrecht im Falle der Stimmgleichheit mit der Folge, dass die Deutsche Wohnen keine Stimmenmehrheit im Aufsichtsrat hat. Zu den Einschränkungen gehören auch Beschränkungen in der Veräußerbarkeit von Immobilien sowie, dass Erhöhungen der Ist-Miete gegenüber bestimmten Vorrechtsmietern nur bedingt möglich sind. Vorrechtsmieter sind im Wesentlichen aktive und inaktive Mitarbeiter des BEV sowie der Deutsche Bahn AG. Insgesamt bewohnten diese Vorrechtsmieter zum 30. Juni 2009 ca. 24% des Wohnungsbestandes der ESG. Dies entspricht 1.342 Wohnungen. Ferner ergeben sich Einschränkungen in Bezug auf die Übertragung und Verpfändung von Geschäftsanteilen an der ESG, die Zulassung von dritten oder verbundenen Unternehmen der Gesellschafter zur Übernahme neuer Geschäftsanteile aus Kapitalerhöhungen bei der ESG sowie bestimmte Strukturmaßnahmen bei der ESG, wie z. B. Verschmelzungen, Umwandlungen, Auflösung oder Liquidation. Die genannten Einschränkungen hinsichtlich wesentlicher Unternehmensentscheidungen der GEHAG-Gruppe könnten sich negativ auf die wirtschaftliche Entwicklung und insbesondere den Verkauf der betreffenden Wohnungen auswirken. Zudem könnten aus steuerlicher Sicht erforderliche oder sinnvolle Restrukturierungsmaßnahmen erschwert oder

Risikofaktoren

gar verhindert werden und hierdurch mögliche Kosteneinsparungen ausbleiben. Darüber hinaus könnte die Deutsche Wohnen an der Veräußerung der GEHAG-Anteile oder der ESG-Anteile gehindert sein.

Diese Beschränkungen könnten dazu führen, dass die Deutsche Wohnen die betreffenden Wohnungen nicht optimal bewirtschaften oder Verkäufe oder Rationalisierungs- und Modernisierungsmaßnahmen nicht wie gewünscht vornehmen kann. Dies könnte zu niedrigeren Erlösen aus der Wohnungsbewirtschaftung und dem—verkauf führen und sich erheblich nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Deutsche Wohnen-Konzerns auswirken.

Die Deutsche Wohnen könnte nach dem Verkauf von Immobilien Haftungsansprüchen mit mehrjährigen Laufzeiten ausgesetzt sein.

Beim Verkauf von Immobilien übernimmt die Deutsche Wohnen gegenüber den Erwerbern Zusicherungen, Gewährleistungen und negative Kenntniserklärungen hinsichtlich bestimmter Eigenschaften der Immobilien. Die daraus resultierenden Verpflichtungen bestehen auch nach dem Verkauf meist mehrere Jahre weiter. Insbesondere könnte die Deutsche Wohnen Schadensersatzansprüchen von Erwerbern ausgesetzt sein, die geltend machen, dass ihnen gegenüber gemachte Angaben unrichtig gewesen seien oder die Deutsche Wohnen Verpflichtungen nicht eingehalten habe. Dies könnte zu rechtlichen Auseinandersetzungen oder Rechtsstreitigkeiten mit den Erwerbern führen und die Deutsche Wohnen könnte infolge dieser Rechtsstreitigkeiten verpflichtet werden, Zahlungen an die Erwerber zu leisten. Sofern die Gesellschaft gegenüber Dritten Gewährleistungen im Zusammenhang mit Sanierungsmaßnahmen übernommen hat und von diesen aufgrund von Mängeln in Anspruch genommen wird, ist nicht immer gesichert, dass die Deutsche Wohnen die beauftragten Unternehmen ihrerseits in Regress nehmen kann. Rechtliche Auseinandersetzungen und Verpflichtungen zur Zahlung von Schadensersatz könnten sich erheblich nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Deutsche Wohnen-Konzerns auswirken.

Der Cashflow der Gesellschaft und mögliche zukünftige Dividendenzahlungen sind vom wirtschaftlichen Erfolg der Tochtergesellschaften abhängig oder müssen durch Fremdkapital ergänzt werden.

Die Deutsche Wohnen AG ist eine Holdinggesellschaft, die ihr operatives Geschäft nicht selbst, sondern ausschließlich über ihre Tochtergesellschaften betreibt. Zur Deckung ihrer laufenden Kosten ist die Deutsche Wohnen AG u. a. auf Ausschüttungen, die sie von ihren Tochtergesellschaften und weiteren Beteiligungen erhält, bzw. auf Abführungen auf Basis von Gewinnabführungsverträgen und auf die termingerechte Rückführung von an die Tochtergesellschaften gewährten Darlehen angewiesen. Es ist nicht sicher, ob diese Mittel zur Erfüllung aller Zahlungsverpflichtungen der Deutsche Wohnen AG in der Zukunft immer ausreichen werden. Sollte dies nicht der Fall sein, muss sich die Deutsche Wohnen AG zusätzliche Mittel beschaffen.

Mit verschiedenen ihrer Tochtergesellschaften hat die Deutsche Wohnen AG zudem Unternehmensverträge (Beherrschungs- und Gewinnabführungsverträge) abgeschlossen. Die Deutsche Wohnen AG ist aufgrund des Abschlusses dieser Verträge gesetzlich dazu verpflichtet, jeden während der Vertragsdauer bei der abhängigen Gesellschaft entstehenden Jahresfehlbetrag auszugleichen, soweit dieser Verlust nicht durch Entnahmen aus anderen Gewinnrücklagen, die während der Vertragsdauer gebildet wurden, ausgeglichen werden kann. Der Ausgleichsanspruch wird am Bilanzstichtag fällig und durch den am Bilanzstichtag ausgewiesenen Fehlbetrag bestimmt.

Die Gesellschaft beabsichtigt, im Zuge der Neuausrichtung des operativen Geschäfts mit Schwerpunkt auf den Geschäftsbereich Wohnungsbewirtschaftung, Dividenden in der Regel nur noch dann zu zahlen, soweit diese durch ausschüttungsfähige Cashflows der Deutsche Wohnen AG gedeckt sind. Sollte kein ausschüttungsfähiger Cashflow vorliegen, wird die Gesellschaft daher voraussichtlich keine Dividende ausschütten. Sollte sich die Deutsche Wohnen AG zur Ermöglichung der Zahlung von Dividenden entscheiden, Fremdkapital in Anspruch nehmen, könnte dies erheblich nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Deutsche Wohnen-Konzerns haben.

Es bestehen Risiken im Zusammenhang mit möglichen Akquisitionen und Beteiligungen.

Die Deutsche Wohnen beabsichtigt weiter zu expandieren. Zukünftige Unternehmenskäufe und der Erwerb von Beteiligungen könnten mit erheblichen Risiken verbunden sein. Neben den Risiken aus den Immobilien selbst binden wirtschaftlich erfolgreiche Akquisitionen Managementressourcen, die entsprechend nicht

anderweitig im Unternehmen eingesetzt werden können. Unternehmensakquisitionen und Beteiligungen könnten zu einer höheren Verschuldung und einem höheren Zinsaufwand führen. Darüber hinaus könnte die Integration der Beschäftigten von neu erworbenen Unternehmen fehlschlagen. Erwartete Synergien, Skaleneffekte und Kosteneinsparungen lassen sich möglicherweise nicht oder nicht vollständig verwirklichen oder treten verspätet ein. Daraus könnten sich höhere Verwaltungs- und Bewirtschaftungskosten ergeben.

Das geplante Wachstum des Geschäftsvolumens und die mögliche erstmalige Tätigkeit in neuen Kernregionen bedingen eine Anpassung der Aufbau- und Ablauforganisation der Gesellschaft, insbesondere auch durch die Fortentwicklung geeigneter Planungs- und Controllingprozesse sowie die Gewinnung weiterer qualifizierter Mitarbeiter, soweit das Wachstum über die vorhandenen Ressourcen hinausgeht. Soweit dieses Wachstum durch den Erwerb von oder durch Beteiligung an anderen Unternehmen erfolgt, ist zudem eine erfolgreiche Integration erworbener Unternehmenseinheiten oder Beteiligungen in die Deutsche Wohnen notwendig, um die mit dem Erwerb oder der Beteiligung gewünschten Ergebnisse zu erzielen. Es kann keine Garantie dafür übernommen werden, dass die Systeme, Abläufe oder Kontrollen zur Unterstützung der Ausweitung der Geschäftstätigkeit angemessen sind. Die Deutsche Wohnen könnte nicht mehr in der Lage sein, ihr internes und externes Wachstum effektiv zu steuern oder die hierfür notwendigen Ressourcen und Mitarbeiter zu erlangen.

Der Erfolg durchgeführter oder zukünftig möglicher Akquisitionen und Beteiligungen ist daher nicht gewährleistet. Sollten Akquisitionen oder Beteiligungen nicht die gewünschten Effekte erzielen, könnte dies erheblich nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Deutsche Wohnen-Konzerns haben.

Die gegenwärtige Mitarbeiterzahl in Zentralfunktionen und die geringe Anzahl von Führungskräften könnte zu einer Beeinträchtigung der Entwicklung der Deutsche Wohnen führen.

Die Deutsche Wohnen verfügt in den Kerngeschäftsbereichen Wohnungsbewirtschaftung und Verkauf lediglich über eine geringe Anzahl an Führungskräften und weiteren Mitarbeitern im Zentralbereich. Der Erfolg der Deutsche Wohnen hängt maßgeblich von den Leistungen ihrer Führungskräfte und qualifizierten Mitarbeiter in Schlüsselpositionen, insbesondere den Vorstandsmitgliedern Michael Zahn und Helmut Ullrich sowie weiteren Führungskräften, vor allem in den Bereichen Rechnungswesen, Portfolio- und Assetmanagement und Vertrieb, die über erhebliche Branchenkenntnisse verfügen, ab. Zudem ist es insbesondere für die geplante Expansion des Geschäfts der Deutsche Wohnen wichtig, weitere qualifizierte Mitarbeiter zu gewinnen, soweit die Expansion über die vorhandenen Ressourcen hinausgeht. Da der Wettbewerb um Führungskräfte in der Immobilienwirtschaft stark ausgeprägt ist, ist nicht sichergestellt, dass es der Deutsche Wohnen in Zukunft gelingen wird, die erforderlichen Führungskräfte zu halten und neue Mitarbeiter zu gewinnen. Der Verlust eines oder beider Vorstandsmitglieder oder anderer Mitarbeiter in Schlüsselpositionen sowie die Schwierigkeit, neue hoch qualifizierte Führungskräfte zu gewinnen, könnten das Wachstum sowie die Aufrechterhaltung der Konzernsteuerungsfunktionen der Deutsche Wohnen beeinträchtigen. Aufgrund der geringen Mitarbeiterzahl in Zentralfunktionen unterhält die Gesellschaft zwar ein nach Auffassung der Gesellschaft angemessenes, aber dennoch nicht so personalintensives Risikomanagementsystem, wie es bei anderen größeren Unternehmen mitunter anzutreffen ist. Hierdurch könnte die Gefahr bestehen, dass Risiken der Gesellschaft erst spät erkannt werden. Sollten sich die beschriebenen Risiken einzeln oder gemeinsam verwirklichen, könnte dies die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Deutsche Wohnen-Konzerns erheblich nachteilig beeinflussen.

Auf die Deutsche Wohnen könnten Nachforderungen aus Pensions- und Versorgungsverpflichtungen zukommen.

Im Deutsche Wohnen-Konzern existieren Pensionsverbindlichkeiten aufgrund betrieblicher Altersvorsorge in Form von Pensionszusagen. Dafür wurden im IFRS-Konzern-Zwischenabschluss zum 30. Juni 2009 Rückstellungen in Höhe von EUR 39,3 Mio. gebildet. Die tatsächliche Höhe dieser Verpflichtungen ist jedoch im Vorhinein nicht in vollem Umfang berechenbar und mit erheblichen Unsicherheiten verbunden. Sollten die tatsächlichen Pensionsverbindlichkeiten die gebildeten Pensionsrückstellungen übersteigen, so könnte dies nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Deutsche Wohnen-Konzerns haben.

Es besteht ferner eine gesetzliche Pflicht zur Prüfung einer Anpassung und ggf. zur Anpassung der laufenden Rentenzahlungen. Sollte diese Prüfung in der Vergangenheit unterblieben oder Rentenanpassungen zu

Unrecht nicht vorgenommen worden sein, so besteht eine Pflicht zur Nachzahlung von nicht vorgenommenen Rentenanpassungen auch für die Vergangenheit. Dies könnte ebenfalls nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Deutsche Wohnen-Konzerns haben.

Neben den leistungsorientierten Altersvorsorgeplänen besteht für Mitarbeiter von Tochtergesellschaften, die zuvor bei der Rhein-Pfalz Wohnen GmbH beschäftigt waren, ein Altersvorsorgeplan nach den Regeln der Zusatzversorgung im Öffentlichen Dienst aufgrund deren Mitgliedschaft in der Bayerischen Versorgungskammer (BVK)—Zusatzversorgungskasse der bayerischen Gemeinden. Die Umlagefinanzierung dieses Altersvorsorgeplans birgt das Risiko von Beitragsanpassungen, die in der Zukunft zu steigenden Beitragszahlungen der Gesellschaft an die BVK führen könnten.

Schließlich verwenden Tochtergesellschaften der Deutsche Wohnen Versorgungsordnungen, die seit den 1990er Jahren bzw. seit ihrem Inkrafttreten nicht mehr an die aktuelle Gesetzes- und Rechtslage angepasst worden sind. Obwohl diese Versorgungsordnungen für Neueintritte geschlossen wurden, behalten sie für seit dem Zeitpunkt der Schließung aktiv Beschäftigte sowie für Rentner und mit einer unverfallbaren Anwartschaft ausgeschiedene Arbeitnehmer weiterhin Geltung. Diese Versorgungsordnungen enthalten Regelungen, die nicht der heutigen Rechtslage entsprechen; diese Regelungen können teilweise diskriminierend und damit unwirksam sein. Zusätzliche Ansprüche könnten sich daher insbesondere aus einer Diskriminierung von Teilzeit- und geringfügig Beschäftigten bei der Anspruchsberechtigung, aus einer Diskriminierung von eingetragenen Lebenspartnerschaften in Bezug auf die Hinterbliebenenversorgung sowie aus einer Ungleichbehandlung von Frauen und Männern ergeben.

Schließlich finden sämtliche Versorgungsordnungen—mit Ausnahme der bei der KATHARINENHOF Seniorenwohn- und Pflegeanlage Betriebs-GmbH („KATHARINENHOF“ und zusammen mit ihren Tochtergesellschaften die „KATHARINENHOF-Gruppe“) geltenden Versorgungsordnungen—nur noch kraft individualvertraglicher Bezugnahme Anwendung, was dazu führt, dass eine kollektive Änderung der Versorgungsordnungen nicht möglich ist, sondern die individuelle Zustimmung der betroffenen Pensionsberechtigten zu etwaigen Änderungen erforderlich sein könnte. Darüber hinaus unterliegen die Versorgungsordnungen aufgrund der individualvertraglichen Bezugnahme insgesamt einer Auslegung nach denselben Maßstäben wie allgemeine Geschäftsbedingungen, was zu weiteren Unwirksamkeiten und damit zu weiteren finanziellen Belastungen führen könnte.

Die vorgenannten Verpflichtungen aufgrund betrieblicher Altersvorsorge bergen daher ein erhebliches finanzielles Risiko für die Deutsche Wohnen, falls die gebildeten Rückstellungen in der bisherigen Höhe nicht ausreichen. Sollte dies der Fall sein und/oder nicht vorhergesehene Zahlungsansprüche, Beitragszahlungspflichten oder Nachzahlungspflichten in wesentlichem Umfang entstehen, könnte dies erheblich nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Deutsche Wohnen-Konzerns haben.

Die Verwendung standardisierter Verträge könnte zu einer Vervielfachung der sich aus den jeweiligen Einzelverträgen ergebenden Vertragsrisiken führen.

Die Deutsche Wohnen unterhält zahlreiche Rechtsbeziehungen, insbesondere zu Arbeitnehmern sowie Käufern und Mietern von Wohnimmobilien. Dabei verwendet die Deutsche Wohnen auch standardisierte Dokumente und Musterverträge. Soweit diese für die Deutsche Wohnen nachteilige Regelungen enthalten oder darin enthaltene Klauseln unwirksam sind mit der Folge, dass eine der Deutsche Wohnen ungünstige gesetzliche Regelung Platz greift, führt die Standardisierung der Vertragsgestaltung dazu, dass eine Vielzahl von Bedingungen oder Verträgen gleichermaßen betroffen ist. Risiken aus der Verwendung solcher Vertragsbedingungen lassen sich auch wegen der sich oft ändernden rechtlichen Rahmenbedingungen, insbesondere der Rechtsprechung zu den Allgemeinen Geschäftsbedingungen, nicht vollständig ausschließen. Ein Beispiel hierfür ist die Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs in Bezug auf die Unwirksamkeit von Schönheitsreparaturklauseln mit „starr“en Fristen für die Durchführung von Schönheitsreparaturen durch die Mieter. Eine Unwirksamkeit derartiger Klauseln führt zu erhöhten Instandhaltungsaufwendungen auf Seiten des Vermieters, da in der Folge der Vermieter für die Instandhaltung verantwortlich ist. Auch bei Verträgen, die mit Unterstützung von Rechtsberatern erstellt werden, lässt sich nicht verhindern, dass diese von vornherein oder infolge einer nachträglichen Änderung der rechtlichen Rahmenbedingungen, insbesondere durch eine Änderung der Rechtsprechung, Mängel der beschriebenen Art aufweisen und sich hieraus Rechtsnachteile für die Deutsche Wohnen ergeben. Dies könnte erheblich nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Ertrags- und Finanzlage des Deutsche Wohnen-Konzerns haben.

Durch Schäden, die nicht von einer Versicherung gedeckt sind bzw. den Versicherungsumfang übersteigen, könnten der Deutsche Wohnen erhebliche Verluste entstehen.

Die Immobilien der Deutsche Wohnen sind gegen Schäden durch Brand oder durch Naturkatastrophen grundsätzlich versichert. Allerdings unterliegen diese Versicherungen teilweise Haftungsausschlüssen und—beschränkungen. Es ist daher möglich, dass Schäden eintreten, die über die jeweilige Versicherungsdeckung hinausgehen. Auch eine Insolvenz der Gesellschaft, bei der die jeweilige Versicherung abgeschlossen wurde, ist möglich (z.B. bestehen Versicherungen der Gesellschaft bei der AIG Europe S.A., einer Tochtergesellschaft der American International Group, Inc., welche eine von der derzeitigen Wirtschaftskrise stark betroffene Versicherungsgesellschaft ist). Dies könnte sich erheblich nachteilig auf die Vermögens-, Ertrags- und Finanzlage des Deutsche Wohnen-Konzerns auswirken.

Es könnten Risiken aus Altlasten einschließlich Kriegslasten, Bodenbeschaffenheit und Schadstoffen im Baumaterial sowie aus etwaigen Verstößen gegen baurechtliche Anforderungen bestehen.

Im Rahmen des Erwerbs von Immobilien durch die Deutsche Wohnen kann nicht ausgeschlossen werden, dass Grundstücke mit Bodenverunreinigungen, Schadstoffen, sonstigen Altlasten und/oder Kriegslasten (z. B. Bomben) belastet sind. Darüber hinaus könnten sich in der Bausubstanz gefährliche Schadstoffe (z. B. Polychlorierte Biphenyle (PCB) oder Asbest) befinden oder die Immobilien mit sonstigen Umwelt- risiken behaftet sein. Die Deutsche Wohnen trägt das Risiko der kostenintensiven Beseitigung und Ent- sorgung von solchen Kriegslasten, Schadstoffen, Altlasten oder Bodenverunreinigungen. Das Auftreten solcher Altlasten kann, insbesondere bei Vermietung oder Verkauf, zudem Schadensersatz- und sonstige Gewährleistungsansprüche auslösen. Die Beseitigung etwaiger entsprechender Lasten und die hiermit in Zusammenhang stehenden weiteren Maßnahmen können die Geschäftstätigkeit der Deutsche Wohnen negativ beeinflussen und mit erheblichen zusätzlichen Kosten verbunden sein. Die Deutsche Wohnen unterliegt dabei auch dem Risiko, dass sich mögliche Regressforderungen gegen die Verursacher oder die früheren Eigentümer der Immobilien nicht mehr durchsetzen lassen. Darüber hinaus könnten durch das Vorhandensein oder auch nur durch den Verdacht des Vorliegens von Kriegslasten, Schadstoffen, Altlasten oder Bodenverunreinigungen die Vermietbarkeit, der Wert sowie die Verkaufsmöglichkeiten der betroffenen Immobilie negativ beeinflusst werden. Der Gesellschaft sind derzeit bei zwei Grundstücken (in Bobingen und Frankfurt) Kontaminationen bekannt. Fünf weitere Grundstückseinheiten wurden von der Gesellschaft als Altlastenverdachtsflächen identifiziert.

Des Weiteren unterliegt die Geschäftstätigkeit der Deutsche Wohnen dem Risiko der Nichteinhaltung bau- oder umweltrechtlicher Bestimmungen. Trotz sorgfältiger Prüfungen beim Erwerb der einzelnen Immobilien besteht die Gefahr, dass bau- oder umweltrechtliche Vorgaben nicht eingehalten worden sind. Es ist auch möglich, dass die Verpflichtungen von Vermietern in den Bereichen des Brandschutzes und des Umweltschutzes weiter ausgedehnt werden, was möglicherweise mit zusätzlichen Sanierungs-, Instandhaltungs- und Modernisierungsmaßnahmen verbunden ist. Die Kalkulation der Kosten solcher Maßnahmen basiert auf der Annahme, dass die dafür erforderlichen Genehmigungen planungsgerecht und insbesondere rechtzeitig erteilt werden. Es besteht jedoch die Möglichkeit, dass die erforderlichen Baugenehmigungen nicht immer rechtzeitig erteilt werden. Werden solche Genehmigungen nicht, nicht rechtzeitig oder nur unter Auflagen erteilt, so kann dies zu einer erheblichen Verzögerung der Maßnahmen und damit zu höheren als den angesetzten Kosten und niedrigeren Ist-Mieten der betroffenen Objekte führen.

Die Gesellschaften des Deutsche Wohnen-Konzerns sind Eigentümer von Immobilien, die zu einem wesent- lichen Teil älter als 40 Jahre sind. Zahlreiche Faktoren, u. a. das Alter der Bausubstanz, nicht eingehaltene baurechtliche Anforderungen oder eventuell vorhandene frühere Belastungen, wie etwa die Belastung von Dachbalken mit PCB und Holzschutzmitteln oder die Verwendung asbesthaltiger oder sonstiger umwelt- oder gesundheitsschädlicher Materialien, können Kosten für aufwendige Sanierungs-, Instandhaltungs- und Modernisierungsmaßnahmen verursachen. Insbesondere ist es auch nicht immer möglich, von dem Ver- äußerer diejenigen Unterlagen und Dokumentationen zu erhalten, die zu einer umfassenden Überprüfung der Übereinstimmung der errichteten Gebäude und ihrer Nutzung mit den bauplanerischen und bauord- nungsrechtlichen Vorgaben benötigt werden. Diese Umstände können zu Zusatzkosten führen und sich nachteilig auf die Verkaufs- und Einnahmen aus Vermietung der betroffenen Immobilien auswirken.

Der Eintritt eines oder mehrerer der vorgenannten Umstände könnte zu zusätzlichen Aufwendungen führen und sich erheblich nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Deutsche Wohnen-Konzerns auswirken.

Die Geschäftstätigkeit der Deutsche Wohnen ist von den allgemeinen rechtlichen und steuerlichen Rahmenbedingungen in Deutschland abhängig.

Die Geschäftstätigkeit der Deutsche Wohnen ist von den geltenden rechtlichen Rahmenbedingungen für Wohn-, Gewerbe- und Seniorenimmobilien/Pflegeheimen abhängig. Dazu zählen insbesondere das deutsche Mietrecht sowie Sonderregelungen in anderen Gesetzen, insbesondere das Heimgesetz, das Sozialrecht, das Baurecht, das Denkmalschutzrecht und das Steuerrecht. Nachteilige Änderungen von nationalen oder europarechtlichen Vorschriften oder Veränderungen in der Auslegung oder Anwendung bestehender Vorschriften könnten daher die Geschäftstätigkeit der Deutsche Wohnen beeinträchtigen. Insbesondere könnte eine Ausweitung der Mieterschutzvorschriften bei einer Umwandlung von Mietwohnungen in Eigentumswohnungen negative Auswirkungen bei der Veräußerung von Eigentumswohnungen an Kapitalanleger haben. Des Weiteren könnten Kündigungen durch entsprechende Änderungen der gesetzlichen Regelungen zum mietrechtlichen Kündigungsschutz erschwert werden und sich Änderungen bei den Vorschriften zur Umlegbarkeit von Nebenkosten oder Modernisierungsinvestitionen auf die Mieter nachteilig auf die Rentabilität von Investitionen und die Ertragslage der Deutsche Wohnen auswirken.

Verschärfungen umweltrechtlicher Bestimmungen könnten zu einem erhöhten Aufwand der Deutsche Wohnen führen, wenn beispielsweise die Regelungen zum Umgang mit Asbest oder anderen Bauschadstoffen verschärft würden und dadurch Handlungsbedarf der Deutsche Wohnen entstände. Sollte sich während einer Sanierung oder Modernisierung herausstellen, dass ein von der Deutsche Wohnen erworbenes Gebäude dem Denkmalschutz unterfällt, könnte die dann erforderliche Berücksichtigung der jeweiligen denkmalrechtlich vorgeschriebenen Vorgaben zu erheblichen Verzögerungen im Ablauf der Sanierung oder Modernisierung, zur Nichtdurchführbarkeit einzelner Sanierungs- oder Modernisierungsmaßnahmen und auch zu deutlich höheren Kosten des betroffenen Projektes führen. Die vorgenannten Rechtsfolgen können im Verhältnis zu dem Erwerber zur Folge haben, dass vertragliche Vereinbarungen mit dem Erwerber nicht eingehalten werden können und Kaufpreistraten nicht oder erst zu einem späteren Zeitpunkt fällig werden. Gleiches gilt für den Fall, dass die rechtlichen Anforderungen an bereits bestehende und genehmigte Immobilien und ihre Nutzung verschärft werden, insbesondere in Bezug auf bau- und umweltrechtliche Anforderungen; in Betracht kommen hier auch etwaige Vorgaben zur Steigerung des Angebots barrierefreien und behindertengerechten Wohnens.

Als Veräußerer von Immobilien haftet die Deutsche Wohnen gegenüber den Mietern für Vertragsverletzungen des Erwerbers aus Mietverträgen. Dies gilt auch und gerade dann, wenn die Deutsche Wohnen keine Einflussmöglichkeiten mehr auf die Immobilie hat. Insbesondere besteht die Haftung für Vertragsverletzungen auch für den Fall fort, dass der Erwerber die Immobilie weiterveräußert und der neue Erwerber Mietverträge verletzt. Wenn der Veräußerer dem Mieter allerdings mitteilt, dass ein Eigentümerwechsel stattfindet und der Mieter diese Mitteilung nicht zum Anlass nimmt, das Mietverhältnis zum nächsten zulässigen Zeitpunkt zu kündigen, wird der Veräußerer von der Haftung frei. Im Rahmen von Veräußerungen informiert die Deutsche Wohnen standardmäßig alle Mieter schriftlich über den Wechsel des Vermieters.

Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass Änderungen in der steuerlichen Gesetzgebung, Verwaltungspraxis oder Rechtsprechung, welche jederzeit kurzfristig möglich sind, zu steuerlichen Nachteilen für die Deutsche Wohnen führen. So könnte insbesondere eine Erhöhung der Grunderwerb- und Grundsteuer oder Änderungen der Veräußerungsgewinnbesteuerung beschlossen werden. Auch könnte z. B. die Abschreibbarkeit von Immobilieneigentum geändert werden. Dies könnte sich nachteilig auf die Attraktivität von Wohnimmobilien auswirken und das Verkaufsgeschäft von Wohnungen des Deutsche Wohnen-Konzerns wesentlich nachteilig beeinflussen. Trotz eines grundsätzlich bestehenden Rückwirkungsverbotes können Änderungen der geltenden Gesetze, Verordnungen und Richtlinien auch rückwirkend eintreten. Ebenso können abweichende Gesetzesauslegungen durch Finanz- und Gerichtsbehörden nicht ausgeschlossen werden.

Sollten die zuvor dargestellten Änderungen der rechtlichen oder steuerrechtlichen Rahmenbedingungen einzeln oder kumulativ eintreten oder sich weitere, die Geschäftstätigkeit der Deutsche Wohnen negativ beeinflussende Änderungen der rechtlichen und steuerrechtlichen Rahmenbedingungen ergeben, könnte sich

dies erheblich nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Deutsche Wohnen-Konzerns auswirken.

Steuerliche Außenprüfungen des Deutsche Wohnen-Konzerns und seiner Konzerngesellschaften könnten zu Nachzahlungsverpflichtungen führen.

Die Gesellschaften des Deutsche Wohnen-Konzerns unterliegen regelmäßig steuerlichen Außenprüfungen. Die letzte steuerliche Außenprüfung der Deutsche Wohnen AG umfasste die Geschäftsjahre bis einschließlich 1999 und wurde im Geschäftsjahr 2006 abgeschlossen. Zur Zeit führt die Finanzverwaltung Außenprüfungen bei der Deutsche Wohnen AG und der Rhein-Main Wohnen GmbH (Rhein-Main Wohnen GmbH vor Verschmelzung sowie ehemalige Rhein-Nahe Wohnen GmbH) für die Jahre 2000 bis 2004 sowie bei der GEHAG für die Jahre 2001 bis 2003 durch. Prüfungsfeststellungen liegen diesbezüglich noch keine vor. Die Betriebsprüfungen bei der Rhein-Pfalz Wohnen GmbH und der Rhein-Mosel Wohnen GmbH für die Jahre 2000 bis 2004 sind im Wesentlichen abgeschlossen.

Sämtliche seit den genannten Terminen ergangenen Steuerbescheide unterliegen dem Vorbehalt der Nachprüfung. Zudem gab es zahlreiche Verschmelzungs- und Umstrukturierungsmaßnahmen innerhalb der Deutsche Wohnen, die zu Steuernachzahlungen führen könnten. Des Weiteren könnte es aufgrund einer Gesellschafterfremdfinanzierung in der Vergangenheit und der daraus resultierenden Anwendung des § 8a Körperschaftsteuergesetz („KStG“) (Nichtabzugsfähigkeit von Zinsen) zu einer Reduktion der steuerlichen Verlustvorträge bei der Deutsche Wohnen sowie zu einer Körperschaftsteuererhöhung im Deutsche Wohnen-Konzern aufgrund der Nichtabzugsfähigkeit von Zinsen kommen. Schließlich könnten steuerliche Verlustvorträge nicht im erwarteten Umfang vorhanden und dementsprechend nicht wie geplant nutzbar sein.

Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass in Folge laufender oder künftiger Außenprüfungen oder abgeschlossener Außenprüfungen, für die noch keine finalen Bescheide ergangen sind, sowie aufgrund abweichender Rechtsauffassungen der Finanzbehörden zu Steuersachverhalten Steuernachzahlungsverpflichtungen entstehen. Steuernachzahlungen oder Steuernachforderungen könnten sich erheblich nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Deutsche Wohnen-Konzerns auswirken.

Die Deutsche Wohnen könnte nicht in der Lage sein, ihre Zinsaufwendungen steuerlich abzusetzen.

Die Deutsche Wohnen hat im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit zahlreiche Fremdfinanzierungen, z. B. für den Erwerb von Immobilienportfolios, aufgenommen. Für diese Fremdfinanzierungen fallen Zins- und Tilgungsleistungen an. Seit dem Jahr 2008 kann die steuerliche Abzugsfähigkeit von Schuldzinsen durch § 4h Einkommensteuergesetz („EStG“) in Verbindung mit § 8a KStG (so genannte „Zinsschranke“) beschränkt sein. Aufgrund der Zinsschranke ist die Abzugsfähigkeit der Nettozinsaufwendungen eines Betriebs grundsätzlich auf 30 % des steuerlichen EBITDA begrenzt, es sei denn, Ausnahmetatbestände greifen. Jeder nicht abzugsfähige Betrag, der den 30 %-Grenzwert überschreitet, kann nur vorgetragen werden und ist unter bestimmten Voraussetzungen möglicherweise in künftigen Jahren abzugsfähig. Sollte die Deutsche Wohnen zukünftig verstärkt von der Anwendbarkeit dieser Regelungen betroffen sein, würde dies in der Folge zu einer höheren Steuerbelastung führen und sich damit gegebenenfalls erheblich nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Deutsche Wohnen auswirken.

Die durch das Jahressteuergesetz 2008 geänderte Besteuerung von EK02-Beständen könnte sich erheblich nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Deutsche Wohnen auswirken.

Einige der Tochtergesellschaften des Deutsche Wohnen-Konzerns waren ehemals gemeinnützige Wohnungsunternehmen. Diese Tochtergesellschaften verfügen in signifikanter Größenordnung über körperschaftsteuerliche Erhöhungsbeträge (so genannte „EK02-Bestände“), die durch die steuerfreie Aufdeckung von stillen Reserven beim Wechsel aus der Gemeinnützigkeit in die allgemeine Steuerpflicht entstanden sind. Nach dem bis zum 31. Dezember 2007 geltenden Recht führen offene und verdeckte Ausschüttungen dieser Gesellschaften für die Jahre bis einschließlich 2018, die aus den EK02-Beständen finanziert werden, bei der ausschüttenden Gesellschaft zu einer Körperschaftsteuererhöhung auf 45,2 % (3/7 der Ausschüttung zuzüglich Solidaritätszuschlag). Der Anteil, zu dem die Ausschüttung durch die EK02-Bestände finanziert wird, ist dabei nach den Vorschriften des Körperschaftsteuergesetzes zu ermitteln. Durch das Jahressteuergesetz 2008 wurde die vorgenannte Regelung zur Behandlung der EK02-Bestände abgeschafft und

stattdessen eine pauschale Besteuerung eingeführt. Die Endbestände des EK02 zum 31. Dezember 2006 werden nach der neuen Regelung pauschal mit 3 % verwendungsunabhängig versteuert. Der verbleibende EK02-Bestand entfällt und löst keine weitere Körperschaftsteuererhöhung aus. Der sich ergebende Steuerbetrag ist grundsätzlich innerhalb eines Zeitraums von 10 Jahren von 2008 bis 2017 in zehn gleichen Jahresraten zu entrichten. Alternativ kann der sich ergebende Steuerbetrag auch in einer Summe entrichtet werden. Basierend auf den Werten in den Steuerbescheiden für den Veranlagungszeitraum 2006 verfügen die Tochtergesellschaften des Deutsche Wohnen-Konzerns über einen Gesamtbetrag an EK02-Beständen von rund EUR 3,2 Mrd. Der pauschale Körperschaftsteuererhöhungsbetrag beträgt somit EUR 96 Mio. Die Deutsche Wohnen hat im ungeprüften IFRS-Konzern-Zwischenabschluss zum 30. Juni 2009 unter Berücksichtigung eines Abzinsungszinses von 4,3 % kurz- und langfristige Steuerschulden für die Verpflichtung aus der EK02-Steuer in Höhe von EUR 80,3 Mio. passiviert, unter der Annahme der Zahlung des Steuerbetrags in zehn gleichen Jahresraten, rund EUR 9,6 Mio. p. a. für die Jahre 2008 bis 2017.

Wegen der nachträglichen Besteuerung ursprünglich steuerfrei gestellter Gewinne sowie der Benachteiligung der Tochtergesellschaften durch den Ausschluss vom Wahlrecht zur Beibehaltung der bisherigen Regelung— Unternehmen mit mindestens zur Hälfte kommunalen oder gemeinnützigen Anteilseignern wurde im Jahressteuergesetz 2008 ein Wahlrecht zur Beibehaltung der alten Rechtslage in Bezug auf EK02-Bestände eingeräumt—laufen derzeit bei den betroffenen Gesellschaften bereits Einspruchsverfahren oder es gab zumindest einen Schriftwechsel mit der Finanzverwaltung. Sollten die Gerichte im Falle von erforderlichen Gerichtsverfahren die Neuregelung für rechtmäßig erklären, würde sich dies erheblich nachteilig auf die Liquiditäts- und Finanzlage des Deutsche Wohnen-Konzerns auswirken. Im Fall des Obsiegens wäre die Deutsche Wohnen zur Auszahlung des Kaufpreiseinbehalts in Höhe von EUR 25,0 Mio. an die Veräußerer der GEHAG-Gruppe verpflichtet, wodurch sich der positive Effekt der begehrten Gerichtsentscheidung auf die Finanzlage entsprechend vermindern würde.

Es bestehen Unsicherheiten hinsichtlich der Höhe der steuerlichen Verlustvorträge und Zinsvorträge.

Gesellschaften des Deutsche Wohnen-Konzerns verfügen über steuerliche Verlust- und Zinsvorträge. Ein Verlustvortrag ist die Summe der Verluste, die in den abgelaufenen Veranlagungszeiträumen angefallen sind und nicht mit positiven Einkünften verrechnet werden konnten. Ein Zinsvortrag repräsentiert den Gesamtbetrag der Zinsen, die unter der so genannten Zinsschranke in den Vorjahren steuerlich nicht abzugsfähig waren. Diese Verlust- und Zinsvorträge können unter gewissen Beschränkungen das zukünftige steuerpflichtige Einkommen mindern. Diese körperschaft- und gewerbsteuerlichen Verlustvorträge sowie die Zinsvorträge könnten gemäß § 8c KStG (ggf. in Verbindung mit § 10a Satz 9 GewStG und § 8a KStG) auf Ebene der Deutsche Wohnen AG und ihren direkten und indirekten Tochtergesellschaften in Zukunft anteilig oder vollständig verloren gehen, wenn innerhalb eines Zeitraums von 5 Jahren 25 % oder mehr der Aktien oder Stimmrechte der Gesellschaft in einer Hand oder in den Händen mehrerer Aktionäre mit gleichgerichteten Interessen unmittelbar oder mittelbar vereinigt würden (so genannter schädlicher Beteiligungserwerb). Aktien werden in einer Hand vereinigt, wenn sie an einen Erwerber, diesem nahe stehende Personen oder eine Gruppe von Erwerbern mit gleichgerichteten Interessen (auch im Wege einer Kapitalerhöhung) übertragen werden. Da im Zuge des vorliegenden öffentlichen Angebots weite Teile des gezeichneten Kapitals im Sinne des § 8c KStG übertragen werden, besteht das Risiko, dass die Deutsche Wohnen AG und ihre Tochtergesellschaften die bestehenden körperschaft- und gewerbsteuerlichen Verlustvorträge von rund EUR 1 Mrd. zum 31. Dezember 2008 und eventuell entstehende Zinsvorträge künftig nicht oder nur begrenzt nutzen können.

Es kann ebenfalls nicht ausgeschlossen werden, dass steuerliche Verlustvorträge nach § 8 Abs. 4 KStG a.F. auf Ebene der Deutsche Wohnen AG verloren gehen. Die Nutzung der bisherigen Verlustvorträge der Deutsche Wohnen AG ist nur möglich, wenn eine wirtschaftliche Identität der Deutsche Wohnen AG im Sinne des § 8 Abs. 4 KStG a.F. gewahrt bleibt. Dies wäre insbesondere dann nicht gegeben, wenn es im Rahmen dieser Kapitalerhöhung zusammen mit früheren Anteilsverschiebungen zu einer Veränderung der Aktionärsstruktur von mehr als 50 % kommt und innerhalb eines bestimmten Zeitraumes überwiegend neues Vermögen der Deutsche Wohnen AG zugeführt wird.

Auf den Eintritt dieses Risikos hat die Gesellschaft keinen Einfluss, da der (ggf. teilweise) Wegfall der Verlustvorträge und des Zinsvortrags durch Maßnahmen und Transaktionen (einschließlich der Zeichnung der Kapitalerhöhung) auf Ebene der Aktionäre herbeigeführt wird. Ein Verlust der steuerlichen Verlust- und

Risikofaktoren

Zinsvorträge könnte sich erheblich nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Deutsche Wohnen-Konzerns auswirken.

Es könnte zu Störungen oder Beeinträchtigungen der EDV-Systeme kommen.

Jede Störung oder Beeinträchtigung der EDV-Systeme der Deutsche Wohnen könnte zur Unterbrechung des Betriebsablaufs der Deutsche Wohnen und zu erhöhten Kosten führen. Die Deutsche Wohnen hat beginnend Ende 2008 eine neue Software (SAP) eingeführt, deren Fehlerfreiheit nicht garantiert werden kann. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass technologische Weiterentwicklungen die Funktionsfähigkeit der EDV-Systeme der Deutsche Wohnen beeinträchtigen und damit weiterer Handlungsbedarf entsteht, der die Gesellschaft zum Einsatz erheblicher Mittel veranlassen könnte, um Störungen der EDV vorzubeugen oder solche zu beheben. Es kann nicht garantiert werden, dass selbst von vornherein erwartete und/oder erkennbare Beeinträchtigungen in jedem Fall durch entsprechende präventive Sicherheitsmaßnahmen verhindert werden können. Zudem hat die Deutsche Wohnen einen Teil ihrer EDV-Systeme auf externe Anbieter ausgelagert. Die Deutsche Wohnen kann nicht gewährleisten, dass sich bei diesen Anbietern die beschriebenen Risiken nicht ebenso realisieren. Dies könnte sich insgesamt erheblich nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Deutsche Wohnen auswirken.

Die Deutsche Wohnen ist potenziellen finanziellen Risiken durch die Beteiligung der GEHAG-Gruppe an Fonds-Gesellschaften sowie als Beklagte von Prospekthaftungsklagen ausgesetzt.

Die GEHAG-Gruppe war in der Vergangenheit an der Konzeption und Aufsetzung von Immobilienfonds beteiligt. Das Fondsgeschäft wurde von Konzerngesellschaften der GEHAG-Gruppe bis zum Jahr 2005 betrieben. Im Jahr 2005 wurde der überwiegende Teil des Geschäftsbereichs „geschlossene Immobilienfonds“ auf ein verbundenes Unternehmen der HSH Real Estate AG übertragen. Im Zuge dessen erteilte die HSH Real Estate AG eine Freistellungserklärung zugunsten der GEHAG-Gruppe. Die GEHAG-Gruppe unterliegt potenziellen finanziellen Risiken, insbesondere Haftungsrisiken aus den früheren Fondsaktivitäten. Es ist nicht auszuschließen, dass einige Risiken nicht von dieser Freistellungserklärung umfasst sind und die Deutsche Wohnen geschädigten Anlegern Schadensersatz leisten muss. Aus den genannten Risiken könnten sich erheblich nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Deutsche Wohnen-Konzerns ergeben.

Aus dem den Fonds-Kommanditisten des DB Immobilienfonds 14 Rhein-Pfalz Wohnen GmbH & Co. KG eingeräumten Andienungsrecht könnten Liquiditätsengpässe der Deutsche Wohnen resultieren.

Den Fonds-Kommanditisten des erstmals in den Konzernabschluss der Deutsche Wohnen für das 2. RGJ. 2006 einbezogenen geschlossenen Immobilienfonds DB Immobilienfonds 14 Rhein-Pfalz Wohnen GmbH & Co. KG (der „DB 14“), Eschborn, ist jeweils einzelvertraglich durch die Rhein-Pfalz Wohnen GmbH ab dem Jahr 2005 bis zum Jahr 2019 ein Andienungsrecht eingeräumt worden, welches den Deutsche Wohnen-Konzern dazu verpflichtet, die Anteile auf Aufforderung zu anfänglich (im Jahr 2005) 105 % des eingezahlten Kapitalanteils zu erwerben. Der zugesagte Kaufpreis für die Anteile steigt ab dem Jahr 2005 um jährlich drei bis sieben Prozentpunkte, abhängig von der Mietentwicklung. Weiterhin werden ausstehende Dividendenzahlungen für angediente Kommanditanteile berücksichtigt. Diese Rücknahmeverpflichtung zu einem festen Preis birgt das Risiko, dass Anteile der Gesellschaft möglicherweise über dem Marktwert erworben werden müssen. Dies könnte die zukünftige Rentabilität des Deutsche Wohnen-Konzerns negativ beeinträchtigen. Sollten sämtliche oder die überwiegende Mehrheit der Fonds-Kommanditisten zum gleichen Zeitpunkt von ihrem Andienungsrecht Gebrauch machen und die Deutsche Wohnen nicht über ausreichende Liquidität aus ihrer Geschäftstätigkeit verfügen und überhaupt nicht oder nicht zu angemessenen Konditionen in der Lage sein, sich zusätzliche Finanzmittel zu verschaffen, so könnte sich dies erheblich nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Deutsche Wohnen auswirken und im Extremfall sogar zur Insolvenz der Deutsche Wohnen führen.

Die Nichtdurchsetzbarkeit betriebswirtschaftlich notwendiger Entgelterhöhungen im Geschäftsbereich Pflege und betreutes Wohnen könnte sich nachteilig auf die Umsatz- und Ergebnisentwicklung dieses Geschäftsbereichs auswirken.

Der Geschäftsbereich Pflege und betreutes Wohnen unterliegt derzeit im Besonderen den Bestimmungen des Elften Buchs des Sozialgesetzbuchs (Soziale Pflegeversicherung, SGB XI) und des Heimgesetzes. Diese

Risikofaktoren

Gesetze regeln u. a. auch die Entgeltgestaltung für die Heimverträge oder die von der Pflegeversicherung zu erstattenden Dienst-, Sach- und Geldleistungen für den Bedarf an Grundpflege und hauswirtschaftlicher Versorgung sowie Kostenerstattung. Die Deutsche Wohnen muss bei der Entgeltgestaltung diese rechtlichen Vorgaben beachten und kann bei der Gestaltung der Entgelte daher nicht frei entscheiden. So sind insbesondere Erhöhungen der Entgelte—soweit sie auf dem jeweiligen regionalen Markt umsetzbar wären—von den Kostenträgern (Pflegekassen, Sozialhilfeträger) zu genehmigen. Falls die entsprechende Zustimmung verweigert wird, könnte die Entgelterhöhung möglicherweise nicht oder nur im Wege eines langwierigen Verwaltungsverfahrens durchsetzbar sein. Sollten aus betriebswirtschaftlichen Gründen erforderliche Erhöhungen der Entgelte nicht vorgenommen werden können, könnte sich dies erheblich nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Deutsche Wohnen-Konzerns auswirken.

Der Geschäftsbereich Pflege und betreutes Wohnen könnte aufgrund gesetzlicher Reformen stärkeren Regulierungszwängen ausgesetzt sein.

Im Zuge der am 1. September 2006 in Kraft getretenen Föderalismusreform ist die für die Senioren- und Pflegeimmobilienbranche bedeutsame Heimgesetzgebung vom Bund in die Hoheit der Bundesländer übergegangen. Die Bundesländer arbeiten aktuell an jeweils eigenen landesbezogenen Heimgesetzgebungen. Bis zum Inkrafttreten dieser Länderregelungen gilt das Heimgesetz des Bundes fort. Bislang haben die Bundesländer Baden-Württemberg, Bayern und Nordrhein-Westfalen eigene Heimgesetze verabschiedet. Bei der Ausarbeitung ländereigener Heimgesetze ist zu erwarten, dass es zunehmend unterschiedliche Standards für das Betreiben von Seniorenwohn- und Pflegeimmobilien geben wird und es ist nicht auszuschließen, dass neue regulatorische Rahmenbedingungen zu höheren Kosten führen und sich negativ auf den Geschäftsbereich Pflege und betreutes Wohnen auswirken. Darüber hinaus kann sich die Gesetzeslage im Gesundheits- und Pflegebereich durch Reformen ändern. Dabei kann es zu erhöhten Kosten für die Pflege von Pflegebedürftigen kommen, die u. U. nicht mehr von den Pflegekassen getragen werden. Dies kann insgesamt erheblich nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Deutsche Wohnen haben.

Die Verfügung über bestimmte Senioreneinrichtungen ist durch Förderauflagen beschränkt.

GEHAG und KATHARINENHOF haben im Zusammenhang mit den Pflegeeinrichtungen in den neuen Bundesländern öffentliche Baukostenzuschüsse nach Artikel 52 des Pflege-Versicherungsgesetzes im Gesamtbetrag von rund EUR 27,2 Mio. erhalten. Die mit der öffentlichen Förderung verbundenen Auflagen verpflichten die KATHARINENHOF und die GEHAG zum Betrieb der Einrichtungen als Seniorenpflegeeinrichtungen für die Dauer der Zweckbindung, die für die erworbenen bzw. hergestellten Gebäude in der Regel 40 Jahre ab dem Bewilligungsbescheid beträgt, und unterstellen eine etwaige Veräußerung der geförderten Einrichtungen der Zustimmung der Förderbehörden. Bei einem Verstoß gegen die Auflagen könnten die öffentlichen Zuschüsse zurückzuerstatten sein.

Risiken im Hinblick auf das Angebot der Neuen Aktien der Deutsche Wohnen AG

Die beiden Großaktionäre der Deutsche Wohnen AG könnten einen erheblichen Einfluss auf die Entscheidungen der Hauptversammlung der Deutsche Wohnen AG haben und wichtige Entscheidungen blockieren oder in ihrem Sinne durchsetzen.

Durch die Übertragung ihrer Anteile an der GEHAG-Gruppe an die Deutsche Wohnen AG gegen die Ausgabe von neuen Aktien im Wege der Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage sind die OCM Luxembourg Real Estate Investment S.à r.l. und die OCM Luxembourg Opportunities Investment S.à r.l. (zusammen die „Oaktree-Gesellschaften“) Großaktionäre der Deutsche Wohnen AG mit jeweils ca. 12,12 % der Aktien der Deutsche Wohnen AG geworden. Nach Durchführung des Angebots werden die OCM Luxembourg Real Estate Investments S.à r.l. voraussichtlich noch ca. 12,12 % und die OCM Luxembourg Opportunities Investments S.à r.l. ca. 9,67 % der Aktien der Gesellschaft halten. Beide Oaktree-Gesellschaften gehören jeweils vollständig Personengesellschaften, deren so genannter General Partner die Oaktree Capital Group Holdings GP, LLC ist; diese wird somit ca. 21,8 % der Aktien der Gesellschaft kontrollieren. Darüber hinaus haben die Oaktree-Gesellschaften aufgrund der Wandelschuldverschreibungen das Recht, ab dem 9. August 2008 durch Wandlung der Schuldverschreibungen weitere Aktien gemäß den Wandelschuldverschreibungsbedingungen zu beziehen.

Die Satzung der Gesellschaft bestimmt unter anderem, dass Beschlüsse der Hauptversammlung, soweit sich aus zwingenden gesetzlichen Vorschriften oder der Satzung nichts anderes ergibt, mit einfacher Stimmenmehrheit und, soweit eine Kapitalmehrheit erforderlich ist, mit einfacher Kapitalmehrheit gefasst werden können. Die durchschnittliche Präsenz in deutschen Hauptversammlungen liegt nicht selten unter 50 % des Grundkapitals. Bei der ordentlichen Hauptversammlung am 16. Juni 2009 in Berlin waren 65,32 % des Grundkapitals anwesend, bei der ordentlichen Hauptversammlung am 17. Juni 2008 in Frankfurt waren 61,27 % des Grundkapitals anwesend. Im Falle einer geringen Präsenz gerade auch auf einer Hauptversammlung der Deutsche Wohnen AG könnten mehr als 50 % der bei der Beschlussfassung vertretenen Stimmrechte bzw. des vertretenen Grundkapitals auf die Oaktree-Gesellschaften entfallen. Die Oaktree-Gesellschaften wären dann in der Lage, die mit einfacher Stimmen- bzw. Kapitalmehrheit zu fassenden Hauptversammlungsbeschlüsse der Deutsche Wohnen AG allein mit ihren Stimmen herbeizuführen. Dies würde zahlreiche, auch wesentliche Beschlussgegenstände, wie die Wahl von Aufsichtsratsmitgliedern, die Zahlung von Dividenden, die Wahl des Abschlussprüfers sowie die Mehrzahl der Satzungsänderungen und Entscheidungen hinsichtlich Kapitalerhöhungen betreffen.

Sofern in einer Hauptversammlung aufgrund einer besonders geringen Präsenz der übrigen Aktionäre drei Viertel des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals auf die Oaktree-Gesellschaften entfallen, könnten diese auch solche Beschlüsse alleine herbeiführen, die einer derartigen qualifizierten Mehrheit bedürfen, also jegliche überhaupt in Betracht kommenden Beschlüsse der Hauptversammlung.

Erst recht können Beschlüsse der Hauptversammlung der Deutsche Wohnen voraussichtlich nicht gegen die Stimmen der Oaktree-Gesellschaften zustande kommen. Insbesondere gilt dies bei Beschlüssen, die mit einer qualifizierten Mehrheit von drei Vierteln des vertretenen Grundkapitals zu fassen sind.

Aufgrund dieser Stimmmacht in der Hauptversammlung können die Oaktree-Gesellschaften einen erheblichen Einfluss auf die Geschäftstätigkeit der Deutsche Wohnen AG ausüben. Sollten die Oaktree-Gesellschaften ihren Einfluss in der Hauptversammlung in einer Weise nutzen, der für die Deutsche Wohnen nachteilig ist, könnte dies erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie den Aktienkurs der Gesellschaft haben.

Eventuelle zukünftige Verkäufe von Aktien der Deutsche Wohnen AG durch die Großaktionäre könnten den Börsenkurs der Aktie belasten.

Nach Abschluss des in diesem Prospekt beschriebenen Aktienangebots wird die Zahl der ausgegebenen Aktien der Deutsche Wohnen AG 81.840.000 betragen. Die beiden Oaktree-Gesellschaften werden als Großaktionäre der Gesellschaft nach Abschluss des Angebots etwa 21,8 % der ausgegebenen Aktien halten. Sollten die Oaktree-Gesellschaften in erheblichem Umfang Aktien auf dem öffentlichen Markt verkaufen oder sollte sich auf dem Markt die Überzeugung herausbilden, dass es zu solchen Verkäufen kommen könnte, könnte sich dies erheblich nachteilig auf den Kurs der Aktien der Deutsche Wohnen AG auswirken.

Der Kurs der Aktien der Deutsche Wohnen AG war volatil und wird möglicherweise weiterhin volatil sein.

Der Kurs der Aktie der Deutsche Wohnen AG war in der Vergangenheit und kann auch in Zukunft volatil und von schwankenden Handelsvolumina geprägt sein. Auch die Wertpapiermärkte im Allgemeinen und Immobilienaktien im Speziellen waren in der Vergangenheit einer erheblichen Volatilität ausgesetzt. Der Kurs der Aktien der Deutsche Wohnen AG kann auch in Zukunft hohen Schwankungen unterliegen und es können trotz positiver Geschäftsentwicklung deutliche Kursverluste eintreten. Der Kurs der Aktie der Deutsche Wohnen AG kann insbesondere durch Schwankungen der tatsächlichen oder prognostizierten Betriebsergebnisse des Deutsche Wohnen-Konzerns oder seiner Konkurrenten, Änderungen von Gewinnprognosen oder Nichterfüllung von Gewinnerwartungen von Investoren und Wertpapieranalysten, Einschätzungen von Investoren hinsichtlich des Erfolges und der Auswirkungen der in diesem Prospekt beschriebenen Strategie sowie der Beurteilung der damit zusammenhängenden Risiken, Änderungen der allgemeinen Wirtschaftsbedingungen, Änderungen des Aktionärskreises sowie durch weitere Faktoren erheblichen Schwankungen ausgesetzt sein. Auch können generelle Schwankungen der Kurse insbesondere von Aktien von Unternehmen aus der gleichen Branche zu einem Preisdruck auf die Aktien der Deutsche Wohnen AG führen, ohne dass dafür notwendigerweise ein Grund im Geschäft oder in den Ertragsaussichten des Deutsche Wohnen-Konzerns gegeben ist.

Zukünftige Kapitalmaßnahmen könnten zu einer erheblichen Verwässerung der Beteiligung der Aktionäre an der Deutsche Wohnen AG führen.

Die Gesellschaft wird möglicherweise zur Finanzierung ihrer Geschäftstätigkeit und ihres Wachstums oder zur Rückführung von Verbindlichkeiten in Zukunft weiteres Kapital benötigen. Sowohl die Beschaffung weiteren Eigenkapitals durch Ausgabe neuer Aktien als auch die mögliche Ausübung von Wandel- und Optionsrechten durch die Inhaber bestehender oder möglicherweise noch auszugebender Wandel- oder Optionsschuldverschreibungen können zu einer Verwässerung der Beteiligung der Aktionäre führen. Zudem können der Erwerb anderer Unternehmen oder Unternehmensbeteiligungen gegen neu auszugebende Aktien der Gesellschaft sowie die Ausübung von Aktienoptionen durch Mitarbeiter der Gesellschaft im Rahmen von künftigen Aktienoptionsplänen oder die Ausgabe von Aktien an Mitarbeiter im Rahmen von künftigen Mitarbeiterbeteiligungsprogrammen zu einer solchen Verwässerung führen.

Die Beteiligung von Aktionären, die nicht an diesem Angebot teilnehmen, wird erheblich verwässert werden.

Bezugsrechte, die nicht bis einschließlich 7. Oktober 2009 ausgeübt werden, verfallen wertlos. Soweit ein Aktionär sein Bezugsrecht nicht ausübt, sinkt seine anteilige Beteiligung am Gesamtkapital der Gesellschaft. Verkauft er seine Bezugsrechte auch nicht, erleidet er aufgrund des Angebots eine monetäre Verwässerung in Höhe des Werts der Bezugsrechte.

Es ist nicht sicher, dass sich ein Bezugsrechtshandel entwickelt oder dass die Bezugsrechte nicht stärkeren Kursschwankungen als die Aktien der Deutsche Wohnen AG unterliegen.

Die Gesellschaft beabsichtigt, die Bezugsrechte im Zeitraum vom 24. September 2009 bis zum 5. Oktober 2009 (jeweils einschließlich) an der Frankfurter Wertpapierbörse im regulierten Markt (Parketthandel) handeln zu lassen. Ein Antrag auf Bezugsrechtshandel an einer anderen Wertpapierbörse soll nicht gestellt werden. Es ist nicht gesichert, dass sich in diesem Zeitraum ein aktiver Bezugsrechtshandel an der Frankfurter Wertpapierbörse entwickeln und während des Zeitraums des Bezugsrechtshandels genügend Liquidität vorhanden sein wird. In Übereinstimmung mit der deutschen Marktpraxis erfolgt für die Bezugsrechte nur eine tägliche Preisfeststellung. Der Börsenkurs der Bezugsrechte hängt unter anderem von der Kursentwicklung der Deutsche Wohnen-Aktie ab, kann jedoch auch deutlich stärkeren Preisschwankungen als die Deutsche Wohnen-Aktie unterliegen.

Allgemeine Informationen

Verantwortlichkeit für den Inhalt des Prospekts

Die Deutsche Wohnen AG mit Sitz in Pfaffenwiese 300, 65929 Frankfurt am Main, eingetragen in das Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HR B 42388 (nachfolgend auch die „Gesellschaft“ und gemeinsam mit ihren Tochtergesellschaften „Deutsche Wohnen“ oder der „Deutsche Wohnen-Konzern“), die Merrill Lynch International, London („Merrill Lynch“) und die UBS Limited, London („UBS“, und zusammen mit Merrill Lynch die „Globalen Koordinatoren“ oder die „Konsortialbanken“) übernehmen gemäß § 5 Abs. 4 WpPG die Verantwortung für den Inhalt dieses Prospekts und erklären gemäß § 5 Abs. 4 WpPG, dass ihres Wissens die Angaben in diesem Prospekt richtig sind und keine wesentlichen Umstände ausgelassen worden sind, sowie dass sie die erforderliche Sorgfalt haben walten lassen, um sicherzustellen, dass die in diesem Prospekt gemachten Angaben ihres Wissens nach richtig sind und keine Tatsachen ausgelassen worden sind, die die Aussage dieses Prospekts wahrscheinlich verändern können. Unbeschadet von § 16 WpPG sind weder die Gesellschaft noch die Konsortialbanken nach Maßgabe gesetzlicher Bestimmungen verpflichtet, den Prospekt zu aktualisieren.

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

Gegenstand des Prospekts

Gegenstand dieses Prospekts für Zwecke des öffentlichen Angebots sowie der Zulassung neuer Aktien zum Handel im regulierten Markt an der Frankfurter Wertpapierbörse mit gleichzeitiger Zulassung zum Teilbereich des regulierten Marktes mit weiteren Zulassungsfolgepflichten (Prime Standard) an der Frankfurter Wertpapierbörse sind 55.440.000 auf den Inhaber lautende Stammaktien ohne Nennbetrag aus der am 7. August 2009 von der außerordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft beschlossenen Kapitalerhöhung gegen Bareinlagen mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von jeweils EUR 1,00 je Aktie und mit voller Gewinnanteilberechtigung ab dem 1. Januar 2009.

Zukunftsgerichtete Aussagen

Dieser Prospekt enthält in die Zukunft gerichtete Aussagen. In die Zukunft gerichtete Aussagen sind alle Aussagen in diesem Prospekt, die sich nicht auf historische Tatsachen und Ereignisse beziehen. Dies gilt überall dort, wo der Prospekt Angaben über die zukünftige finanzielle Ertragsfähigkeit, Pläne und Erwartungen in Bezug auf das Geschäft der Deutsche Wohnen, über Wachstum und Profitabilität sowie über wirtschaftliche Rahmenbedingungen, denen die Deutsche Wohnen ausgesetzt ist, enthält. Angaben unter Verwendung der Worte „sollen“, „dürfen“, „werden“, „glaubt“, „geht davon aus“, „erwartet“, „nimmt an“, „schätzt“, „plant“, „ist der Ansicht“, „nach Kenntnis“, „nach Einschätzung“ oder ähnliche Formulierungen deuten auf solche in die Zukunft gerichteten Aussagen hin. Die in die Zukunft gerichteten Aussagen basieren auf der gegenwärtigen, nach bestem Wissen vorgenommenen Einschätzung durch die Gesellschaft. Solche in die Zukunft gerichteten Aussagen basieren auf Annahmen und Faktoren und unterliegen Ungewissheiten, deren Nichteintritt bzw. Eintritt dazu führen kann, dass die tatsächlichen Ergebnisse einschließlich der Finanzlage und der Profitabilität der Deutsche Wohnen wesentlich von denjenigen abweichen oder negativer ausfallen als diejenigen, die in diesen Aussagen ausdrücklich oder implizit angenommen oder beschrieben werden. In Anbetracht der Ungewissheiten und Annahmen können die in diesem Prospekt in Bezug genommenen zukünftigen Ereignisse möglicherweise auch nicht eintreten. Entsprechendes gilt für die in diesem Prospekt wiedergegebenen zukunftsgerichteten Aussagen Dritter (siehe auch unten „—*Hinweis zu Quellen der Marktangaben*“). Im Übrigen wird darauf hingewiesen, dass weder die Gesellschaft noch die Konsortialbanken die Verpflichtung übernehmen, über ihre gesetzliche Verpflichtung hinaus derartige in die Zukunft gerichtete Aussagen fortzuschreiben und an zukünftige Ereignisse oder Entwicklungen anzupassen.

Gutachter der Bewertungsgutachten

Die unabhängigen externen Sachverständigen der CB Richard Ellis GmbH, Hausvogteiplatz 11a, 10117 Berlin, haben einen Bericht zur Ermittlung des Fair Value gemäß IAS 40 des Wohnungsbestandes des Deutsche Wohnen-Konzerns zum Stichtag 30. Juni 2009 erstellt, der diesem Prospekt auf den Seiten E-1ff. beigelegt ist. Die CB Richard Ellis GmbH beschäftigt öffentlich bestellte und vereidigte Sachverständige, Mitglieder der Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) sowie von der HypZert GmbH zertifizierte Immobiliensachverständige im Unternehmensbereich Valuation. Die Wertgutachter haben der Aufnahme des Wertgutachtens in der von ihnen autorisierten unveränderten Form und dem Zusammenhang, in dem es aufgenommen wurde, zugestimmt. Die Deutsche Wohnen bestätigt hiermit, dass sich seit dem Bewertungsstichtag der vorgenannten Gutachten, dem 30. Juni 2009, ihres Wissens keine wesentlichen Änderungen am Wert der in den genannten Gutachten beurteilten Objekte ergeben haben.

Hinweis zu Quellen der Marktangaben

Die in diesem Prospekt enthaltenen Angaben zu Marktumfeld, Marktentwicklungen, Wachstumsraten, Markttrends und zur Wettbewerbssituation in den Märkten und Segmenten, in denen die Deutsche Wohnen tätig ist, basieren—soweit nicht anders vermerkt—auf öffentlich zugänglichen Quellen, insbesondere Studien Dritter oder Schätzungen der Gesellschaft, denen wiederum zumeist Daten oder Zahlenangaben aus öffentlich zugänglichen Quellen zugrunde liegen. Die Angaben aus Studien Dritter, die in diesem Prospekt zitiert werden, sind richtig wiedergegeben. Nach Kenntnis der Gesellschaft und im Rahmen der Nachprüfungsmöglichkeiten, welche die Gesellschaft im Hinblick auf solche veröffentlichten Informationen hat, sind keine Tatsachen ausgelassen worden, ohne die sich diese Angaben als unrichtig oder irreführend erweisen würden.

Dieser Prospekt enthält außerdem Schätzungen von Marktdaten und daraus abgeleitete Informationen, die weder aus Veröffentlichungen von Marktforschungsinstituten noch aus anderen unabhängigen Quellen entnommen werden können. Diese Informationen beruhen auf internen Schätzungen der Gesellschaft und können daher von den Einschätzungen der Wettbewerber von Deutsche Wohnen oder von zukünftigen Erhebungen durch Marktforschungsinstitute oder andere unabhängige Quellen abweichen. Sofern die in diesem Prospekt enthaltenen Marktinformationen von der Gesellschaft auf Basis verschiedener Studien zusammengefasst und abgeleitet wurden, werden einzelne Studien lediglich dann zitiert, wenn die betreffende Information dieser Studie unmittelbar entnommen werden kann.

Die Gesellschaft hat die Marktdaten und sonstigen Informationen, die Dritte ihren Studien zugrunde gelegt haben, sowie die externen Quellen, auf denen die Einschätzungen der Gesellschaft basieren, nicht verifiziert. Die Gesellschaft kann daher keine Verantwortung für die Richtigkeit der in diesem Prospekt dargestellten Angaben aus Studien Dritter zu Marktumfeld, Marktentwicklungen, Wachstumsraten, Markttrends und zur Wettbewerbssituation bzw. für die Richtigkeit der Angaben, auf denen ihre Einschätzungen basieren, übernehmen.

Bei der Erstellung dieses Prospekts wurde insbesondere auf die im Folgenden genannten Quellen zurückgegriffen:

- > BBR-Bericht Kompakt: Transaktionen großer Wohnungsportfolios in Deutschland, Januar 2008
- > BBR-Bericht Kompakt: Starker Rückgang der Transaktionen großer Wohnungsportfolios, Januar 2009
- > Bundesamt für Bauwesen und Raumordnung, Raumordnungsprognose 2020, 2004
- > Deutsche Bundesbank, Monatsbericht Februar 2009
- > Deutsche Bundesbank, Monatsbericht Juni 2009
- > DIP Deutsche Immobilien-Partner, Markt und Fakten 2009
- > empirica/LBS Research, 21. Oktober 2005
- > Engel & Völkers, Commercial Marktreport Wohn- & Geschäftshäuser Berlin 2008/2009
- > Engel & Völkers, Commercial Marktreport Wohn- & Geschäftshäuser Frankfurt 2008/2009
- > EZB Monatsbericht 06/2009
- > Gutachten für den Deutschen Verband für Wohnungswesen, Raumordnung und Städtebau e.V. und die Gesellschaft für Immobilienwirtschaftliche Forschung, „Die Immobilienmärkte aus gesamtwirtschaftlicher Perspektive“, Juli 2009

Allgemeine Informationen

- > HSH Nordbank Branchenstudie Immobilien, Oktober 2008
- > Hypoport AG, www.hypoport.de
- > Jones Lang LaSalle, Residential City Profile—2008, Frankfurt am Main
- > Property Magazin vom 29.6.09 auf Basis einer aktuellen CBRE-Studie
- > Statistisches Bundesamt, Datenbank, www.destatis.de, Pressemitteilung Nr. 16 vom 14. Januar 2009
- > Statistisches Bundesamt, Datenbank, www.destatis.de, Pressemitteilung Nr. 197 vom 26. Mai 2009
- > Statistisches Bundesamt, Datenreport 2008
- > Statistisches Bundesamt, Projektbericht, Immobilienwirtschaft in Deutschland 2006
- > Statistisches Bundesamt, Statistisches Jahrbuch 2008
- > Statistisches Bundesamt, Bauen und Wohnen, Bautätigkeit 2008, 31.07.2009.

Einsehbare Dokumente

Während der Gültigkeitsdauer des Prospekts können Kopien folgender Unterlagen in Papierform während der üblichen Geschäftszeiten bei der Gesellschaft, Pfaffenwiese 300, 65929 Frankfurt am Main eingesehen werden:

- > die Satzung der Gesellschaft
- > Wertgutachten „Kurzfassung des Berichtes zur Ermittlung des Fair Values gemäß IAS 40 des Wohnungsbestandes der Deutsche Wohnen AG zum Stichtag 30. Juni 2009 zum Zwecke der Veröffentlichung im Prospekt“ der CB Richard Ellis GmbH vom 31. Juli 2009
- > der ungeprüfte verkürzte Konzern-Zwischenabschluss (IFRS (IAS 34)) der Gesellschaft für das zum 30. Juni 2009 endende Halbjahr (einschließlich Vergleichszahlen für den entsprechenden Vorjahreszeitraum vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2008)
- > der geprüfte Konzernabschluss der Gesellschaft (IFRS) für das zum 31. Dezember 2008 endende Geschäftsjahr
- > der geprüfte Konzernabschluss der Gesellschaft (IFRS) für das zum 31. Dezember 2007 endende Geschäftsjahr
- > der geprüfte Konzernabschluss der Gesellschaft (IFRS) für das 2. RGj. vom 1. Juli bis zum 31. Dezember 2006
- > der geprüfte Konzernabschluss der Gesellschaft (IFRS) für das 1. RGj. vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2006
- > der geprüfte Jahresabschluss (HGB) der Gesellschaft für das zum 31. Dezember 2008 endende Geschäftsjahr.

Künftige Konzernabschlüsse und Konzern-Zwischenabschlüsse der Gesellschaft werden bei der Gesellschaft und der in diesem Prospekt genannten Zahlstelle (siehe unten „Allgemeine Angaben über die Deutsche Wohnen AG—Bekanntmachungen, Zahl- und Anmeldestelle“) erhältlich sein. Die Konzernabschlüsse werden außerdem im elektronischen Bundesanzeiger bekannt gemacht werden.

Das Angebot

Allgemeines

Das Angebot umfasst insgesamt 55.440.000 Neue Aktien der Gesellschaft. Die Neuen Aktien stammen aus der am 7. August 2009 von der außerordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft beschlossenen Kapitalerhöhung um bis zu EUR 250.000.000 gegen Bareinlage durch Ausgabe von bis zu 250.000.000 neuen, auf den Inhaber lautenden nennwertlosen Stammaktien (Stückaktien) (die „Neuen Aktien“) mit dem Ziel, einen Bruttoemissionserlös von bis zu EUR 250 Mio. zu erzielen. Vorstand und Aufsichtsrat haben am 21. September 2009 beschlossen, den Bezugspreis je Neuer Aktie auf EUR 4,50 festzusetzen. Aufgrund des festgesetzten Bezugspreises wurde die Gesamtzahl der auszugebenden Neuen Aktien auf 55.440.000 festgesetzt, die den Aktionären im Wege des mittelbaren Bezugsrechts im Verhältnis 10 : 21 (d.h. zehn alte Aktien berechtigen zum Bezug von 21 Neuen Aktien) zum Bezug angeboten werden sollen (das „Bezugsangebot“).

Die Eintragung des Kapitalerhöhungsbeschlusses der außerordentlichen Hauptversammlung in das Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main (das „Handelsregister“) erfolgte am 10. September 2009. Die Gesellschaft erwartet die Eintragung der Durchführung der Kapitalerhöhung in das Handelsregister für den 7. Oktober 2009. Nach Eintragung der Durchführung der Kapitalerhöhung in das Handelsregister in Höhe von EUR 55,44 Mio. wird das Grundkapital der Gesellschaft EUR 81,84 Mio. betragen.

Die Neuen Aktien, die nicht auf Grund des Bezugsangebots bezogen worden sind, werden im Rahmen von Privatplatzierungen qualifizierten Anlegern in der Bundesrepublik Deutschland und außerhalb der Bundesrepublik Deutschland zum Erwerb angeboten (zusammen mit dem Bezugsangebot das „Angebot“). In den USA werden die Neuen Aktien nur so genannten Qualified Institutional Buyers nach Rule 144A des U.S. Securities Act von 1933 in der jeweils gültigen Fassung (der „Securities Act“) und außerhalb der USA nach Maßgabe der Regulation S zum Securities Act zum Erwerb angeboten.

Dem Angebot der Neuen Aktien liegt ein Übernahmevertrag zwischen der Gesellschaft und den Konsortialbanken vom 22. September 2009 zu Grunde. Das Angebot steht unter anderem unter der Bedingung, dass die Durchführung der Kapitalerhöhung in das Handelsregister eingetragen wird, was voraussichtlich am 7. Oktober 2009 erfolgen wird.

Die OCM Luxembourg Real Estate Investments S.à r.l. und die OCM Luxembourg Opportunities Investments S.à r.l. haben sich gegenüber den Konsortialbanken und der Gesellschaft verpflichtet, Neue Aktien im Gesamtwert von EUR 51,5 Mio. bzw. 20,6% des Gesamtvolumens der Transaktion zu zeichnen. Die entsprechenden Zahlungen erfolgen insbesondere vorbehaltlich der Nichtbeendigung des Übernahmevertrages durch die Konsortialbanken mit der endgültigen Lieferung und Abrechnung der Neuen Aktien im Rahmen des Angebots.

Das Angebot kann unter bestimmten Umständen abgebrochen werden. Siehe auch unten „—Bezugsangebot“.

Zeitplan

Dem Angebot liegt der folgende Zeitplan zu Grunde:

- 22. September 2009 Billigung des Prospekts durch die Bundesanstalt für
Finanzdienstleistungsaufsicht (die „BaFin“)
Veröffentlichung des Prospekts auf der Internetseite der Gesellschaft
und Bereithaltung der gedruckten Exemplare des Prospekts bei den
benannten Bezugsstellen und bei der Gesellschaft zur kostenlosen
Ausgabe
- 23. September 2009 Veröffentlichung des Bezugsangebots inklusive Bezugspreis im
elektronischen Bundesanzeiger und in der Börsenzeitung
- 24. September 2009 Einbuchung der Bezugsrechte der Aktionäre der Gesellschaft nach dem
Stand vom 23. September 2009 (abends)
- 24. September 2009 Beginn der Bezugsfrist und des Bezugsrechtshandels

Das Angebot

	Stellung des Zulassungsantrags bei der Wertpapierbörse in Frankfurt am Main
5. Oktober 2009	Ende des Bezugsrechtshandels
7. Oktober 2009	Ende der Bezugsfrist
7. Oktober 2009	Spätester Zeitpunkt der Zahlung des Bezugspreises
7. Oktober 2009	Eintragung der Durchführung der Kapitalerhöhung in das Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main
7. Oktober 2009	Zulassungsbeschluss der Wertpapierbörse in Frankfurt am Main und Veröffentlichung des Zulassungsbeschlusses im elektronischen Bundesanzeiger sowie unter http://www.deutsche-boerse.com , der Website der Wertpapierbörse in Frankfurt am Main
8. Oktober 2009	Bekanntgabe des Ergebnisses des Bezugsangebotes auf der Internetseite der Gesellschaft
9. Oktober 2009	Lieferung der bezogenen Neuen Aktien im Girosammelverkehr
9. Oktober 2009	Einbeziehung der Neuen Aktien in die bestehende Notierung der Aktien der Gesellschaft
12. Oktober 2009	Lieferung der nicht bezogenen Aktien im Girosammelverkehr, die im Rahmen der Privatplatzierung verkauft wurden

Das Angebot

Bezugsangebot

Nachfolgend wird das voraussichtlich am 23. September 2009 im elektronischen Bundesanzeiger und in der Börsenzeitung zu veröffentlichende Bezugsangebot wiedergegeben:

„Deutsche Wohnen AG

Frankfurt am Main

(ISIN DE000A0HN5C6 / WKN A0HN5C)

Die außerordentliche Hauptversammlung der Deutsche Wohnen (die „Gesellschaft“) hat am 7. August 2009 beschlossen, das Grundkapital der Gesellschaft gegen Bareinlagen von EUR 26.400.000 um bis zu EUR 250.000.000 auf bis zu EUR 276.400.000 durch Ausgabe von bis zu 250.000.000 neuen, auf den Inhaber lautenden nennwertlosen Stammaktien (Stückaktien) (die „Neuen Aktien“) mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von EUR 1,00 je Stückaktie zu erhöhen. Der Kapitalerhöhungsbeschluss wurde am 10. September 2009 in das Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main eingetragen. Die Neuen Aktien sind ab dem 1. Januar 2009 gewinnanteilsberechtig. Vorstand und Aufsichtsrat haben am 21. September 2009 beschlossen, den Bezugspreis je neuer Aktie auf EUR 4,50 und damit die Gesamtzahl der auszugebenden Neuen Aktien auf 55.440.000 festzusetzen.

Die Merrill Lynch International, London („Merrill Lynch“) und die UBS Limited, London („UBS“) (zusammen die „Konsortialbanken“) haben sich aufgrund eines Übernahmevertrags vom 22. September 2009 (der „Übernahmevertrag“) verpflichtet, (i) die Neuen Aktien den Aktionären der Deutsche Wohnen AG, vorbehaltlich der nachstehenden unter dem Abschnitt „Wichtige Hinweise“ genannten Bedingungen im Verhältnis 10 : 21 im Wege des mittelbaren Bezugsrechts zum Bezug anzubieten, (ii) die Neuen Aktien zu übernehmen und (iii) den Aktionären die gezeichneten Aktien entsprechend ihrer Bezugsausübung nach vollzogener handelsregisterlicher Eintragung der Durchführung der Kapitalerhöhung zuzuteilen. Die Zeichnung der Neuen Aktien und Übertragung dieser an die ihre Bezugsrechte ausübende Aktionäre erfolgt durch die DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main. Auf jede alte Aktie der Deutsche Wohnen AG entfällt ein mittelbares Bezugsrecht; ein mittelbares Bezugsrecht berechtigt zum Bezug von 2,1 Neuen Aktien.

Die Neuen Aktien werden den Aktionären zum Bezugspreis von EUR 4,50 je Neuer Aktie zum mittelbaren Bezug angeboten. Etwaige nicht bezogene Neue Aktien können im Markt verwertet werden. Eine etwaige Verwertung hat bestmöglich, mindestens jedoch zum Bezugspreis zu erfolgen. Bruchteile der Bezugsrechte werden während der Bezugsrechtshandelsfrist gehandelt.

Darüber hinaus gewährt die Deutsche Wohnen AG den Inhabern von Bezugsrechten ein Mehrbezugsrecht (siehe „*Verbindliches Angebot zum Erwerb weiterer Aktien durch Mehrbezug („Mehrbezug“)*“).

Die Eintragung der Durchführung der Kapitalerhöhung in das Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main wird voraussichtlich am 7. Oktober 2009 erfolgen.

Die Bezugsrechte aus den alten Aktien, die sämtlich in Girosammelverwahrung gehalten werden, werden nach dem Stand vom 23. September 2009, abends, durch die Clearstream Banking AG, Neue Börsenstraße 1, 60487 Frankfurt am Main (die „Clearstream Banking AG“), den Depotbanken automatisch eingebucht.

Bezugsberechtigt sind sämtliche Namens- und Inhaberaktien der Deutsche Wohnen AG mit der ISIN DE000A0HN5C6/WKN A0HN5C, ISIN DE0006283302/WKN 628330 und ISIN DE000A0XFUU5/WKN: A0XFUU.

Wir bitten unsere Aktionäre, ihr Bezugsrecht auf die Neuen Aktien zur Vermeidung des Ausschlusses von der Ausübung ihres Bezugsrechtes in der Zeit

vom 24. September 2009 bis einschließlich 7. Oktober 2009

über ihre Depotbank bei einer der unten genannten Bezugsstellen während der üblichen Schalterstunden auszuüben (die „Bezugsfrist“). Nicht fristgemäß ausgeübte Bezugsrechte verfallen wertlos.

Bezugsstellen sind die inländischen Niederlassungen der

DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main.

Entsprechend dem Bezugsverhältnis von 10 : 21 können für jeweils zehn alte Aktien der Gesellschaft 21 Neue Aktien zum Bezugspreis von EUR 4,50 je Neuer Aktie bezogen werden. Die auf die alten Aktien entfallenden Bezugsrechte können gemeinsam zum Bezug der Neuen Aktien verwendet werden.

Die Namensaktionäre der Gesellschaft erhalten je Namensaktie ein Bezugsrecht für den Bezug von neuen Inhaberaktien. Im Falle der Ausübung der Bezugsrechte und der daraufhin erfolgenden Lieferung von neuen Inhaberaktien halten die Namensaktionäre sowohl Namens- als auch Inhaberaktien. Die Namensaktien und die Inhaberaktien haben eine unterschiedliche ISIN/WKN und insbesondere unterschiedliche Anmeldeerfordernisse zur Teilnahme an Hauptversammlungen der Gesellschaft. Die Namensaktionäre haben die Möglichkeit, ihre Namensaktien quartalsweise in Inhaberaktien der Gesellschaft umzutauschen. Die nächsten mit Veröffentlichung in den Wertpapiermitteilungen am 5. Oktober 2006 für den Umtausch genannten Termine sind der 10. Dezember 2009 und der 11. Februar 2010.

Bezugspreis

Der Bezugspreis je bezogener Neuer Aktie beträgt EUR 4,50. Der Bezugspreis ist spätestens am 7. Oktober 2009 zu entrichten.

Bezugsrechtshandel

Im Zusammenhang mit dem Angebot der Neuen Aktien findet ein börslicher Bezugsrechtshandel statt. Die Bezugsrechte (ISIN DE000A0Z2ZQ4 / WKN A0Z2ZQ) für die Neuen Aktien werden in der Zeit vom 24. September 2009 bis einschließlich 5. Oktober 2009 im regulierten Markt (Parketthandel) an der Frankfurter Wertpapierbörse gehandelt. Für die Bezugsrechte erfolgt, in Übereinstimmung mit der Marktpraxis in Deutschland, nur eine tägliche Preisfeststellung. Der Börsenkurs der Bezugsrechte hängt unter anderem von der Kursentwicklung der Aktien der Deutsche Wohnen AG ab, kann jedoch auch deutlich stärkeren Preisschwankungen als diese Aktien unterliegen. Ein Ausgleich für nicht ausgeübte Bezugsrechte findet nicht statt. Nach Ablauf der Bezugsfrist verfallen die nicht ausgeübten Bezugsrechte wertlos. Vom 24. September 2009 an werden die alten Aktien der Gesellschaft im regulierten Markt an der Frankfurter Wertpapierbörse „ex Bezugsrecht“ notiert.

Merrill Lynch kann, in Abstimmung mit der UBS, für Rechnung der Konsortialbanken geeignete Maßnahmen ergreifen, um für einen geordneten Bezugsrechtshandel Liquidität zur Verfügung zu stellen, bzw. sonstige in diesem Zusammenhang übliche Tätigkeiten durchführen, wie insbesondere den Kauf und Verkauf von Bezugsrechten auf Neue Aktien oder die Vornahme von Absicherungsgeschäften in Aktien der Gesellschaft oder entsprechenden Derivaten. Solche Maßnahmen und Absicherungsgeschäfte können den Börsenkurs bzw. Marktpreis der Bezugsrechte und der Aktien der Gesellschaft beeinflussen. Es ist jedoch nicht gesichert, dass sich ein aktiver Bezugsrechtshandel an der Frankfurter Wertpapierbörse entwickeln und während des Zeitraums des Bezugsrechtshandels genügend Liquidität vorhanden sein wird.

Verbindliches Angebot zum Erwerb weiterer Aktien durch Mehrbezug („Mehrbezug“)

Gemäß einer mit Aktionären abgeschlossenen Vergleichsvereinbarung im Zusammenhang mit erklärten Widersprüchen zur Niederschrift gegen den Hauptversammlungsbeschluss der Deutsche Wohnen AG vom 7. August 2009 ist die Deutsche Wohnen AG verpflichtet, jedem Inhaber von Bezugsrechten einen Mehrbezug einzuräumen.

Die jeweiligen Inhaber von Bezugsrechten können zusammen mit der Ausübung des Bezugsrechts über die ihnen nach Maßgabe des Bezugsverhältnisses zuzuteilenden Aktien hinaus ein verbindliches Angebot zum Erwerb weiterer neuer Aktien abgeben.

Verbindliche Angebote zum Mehrbezug neuer Aktien können die jeweiligen Inhaber der Bezugsrechte innerhalb der Bezugsfrist (24. September bis 7. Oktober 2009 (jeweils einschließlich)) über ihre Depotbank bei der DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main, während der üblichen Schalterstunden abgeben. Dabei werden die Bezugsrechtsinhaber, die ein verbindliches Angebot zum Erwerb

Das Angebot

weiterer neuer Aktien abgeben wollen, gebeten, dieses unter Verwendung des über die Depotbanken zur Verfügung gestellten Weisungsformulars zu erteilen.

Der Bezugspreis für den Mehrbezug ist bis spätestens zum 7. Oktober 2009 zu entrichten.

Soweit es dabei nicht möglich ist, den Bezugsrechtsinhabern sämtliche von ihnen zusätzlich gewünschten neuen Aktien zu übertragen, sind die verfügbaren neuen Aktien den Bezugsrechtsinhabern nach dem Verhältnis der von ihnen jeweils aufgrund des Bezugsrechts zu beziehenden Aktien zuzuteilen, jedem von ihnen jedoch höchstens die Zahl an verfügbaren Aktien, für die er das Mehrbezugsrecht ausgeübt hat („Höchstgrenze“). Werden verfügbare Aktien aufgrund der Höchstgrenze nicht zugeteilt, so sind diese wie vorstehend zuzuteilen mit der Maßgabe, dass nur diejenigen Bezugsrechtsinhaber in Betracht kommen, denen nicht bereits Aktien in dem Umfang zugeteilt worden sind, in dem sie das Mehrbezugsrecht ausgeübt haben. In dieser Weise ist zu verfahren, bis alle verfügbaren Aktien zugeteilt sind. Ein Mehrbezug ist nur bezüglich ganzer Aktien oder einem Vielfachen davon möglich; falls die Zuteilung von neuen Aktien aufgrund einer Ausübung des Mehrbezugsrechts durch mehrere Bezugsrechtsinhaber zu Bruchteilen von Aktien führen würde, werden die rechnerischen Bruchteile auf die nächstniedrige volle Aktienzahl abgerundet. Voraussetzung für die Geltendmachung von Mehrbezugsrechten ist es, dass der jeweilige Bezugsrechtsinhaber seine Bezugsrechte zumindest teilweise ausübt.

Sollten Bezugswünsche auf Grund eines der vorstehend erläuterten Umstände nicht vollständig erfüllt werden können, erhält der Bezugsrechtsinhaber den für den Erwerb im Rahmen des Bezugs geleisteten Betrag abzüglich ggf. anfallender Gebühren zurück.

Wichtige Hinweise

Die Konsortialbanken sind berechtigt, unter bestimmten Umständen vom Übernahmevertrag zurückzutreten oder die Durchführung des Bezugsangebots zu verlängern. Zu diesen Umständen zählen wesentliche nachteilige Veränderungen in der Vermögens-, Finanz- oder Ertragslage der Deutsche Wohnen AG und ihrer Tochtergesellschaften, wesentliche Einschränkungen des Börsenhandels oder des Bankgeschäfts, der Ausbruch oder die Eskalation von Feindseligkeiten, die Erklärung eines nationalen Notstands durch die Bundesrepublik Deutschland, das Vereinigte Königreich, oder in jedem anderen Land im Europäischen Wirtschaftsraum oder den USA oder andere Katastrophen und Krisen, die wesentliche nachteilige Auswirkungen auf die Finanzmärkte zur Folge haben oder erwarten lassen. Die Verpflichtung der Konsortialbanken endet ferner, wenn die Durchführung der Kapitalerhöhung nicht bis zum 8. Oktober 2009, 23:59 Uhr MESZ, in das Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main eingetragen ist und sich Merrill Lynch und UBS als Globale Koordinatoren und die Deutsche Wohnen AG nicht auf einen späteren Termin einigen können.

Im Falle des Rücktritts vom Übernahmevertrag vor Eintragung der Durchführung der Kapitalerhöhung in das Handelsregister entfällt das Bezugsrecht. Eine Rückabwicklung von Bezugsrechtshandelsgeschäften durch die die Bezugsrechtsgeschäfte vermittelnden Stellen findet in einem solchen Fall nicht statt. Anleger, die Bezugsrechte über eine Börse erworben haben, würden dementsprechend in diesem Fall einen Verlust erleiden. Sofern die Konsortialbanken nach Eintragung der Kapitalerhöhung in das Handelsregister vom Übernahmevertrag zurücktreten, können die Aktionäre und Erwerber von Bezugsrechten, die das Bezugsrecht ausgeübt haben, die Neuen Aktien zum Bezugspreis erwerben; ein Rücktritt der Aktionäre und Erwerber von Bezugsrechten, die das Bezugsrecht ausgeübt haben, von der Ausübung ist nur innerhalb der Bezugsfrist möglich.

Im Falle eines Rücktritts der Konsortialbanken vom Übernahmevertrag nach Abwicklung des Bezugsangebots, was bis zum 12. Oktober 2009 möglich ist, würde sich dieser Rücktritt nur auf nicht aufgrund des Bezugsangebots bezogene Neue Aktien beziehen. Abweichend hiervon können die OCM Luxembourg Real Estate Investments S.à r.l. und die OCM Luxembourg Opportunities Investments S.à r.l. im Fall des Rücktritts der Konsortialbanken vom Übernahmevertrag ebenfalls von ihrer Zeichnungsverpflichtung zurücktreten. Aktienkaufverträge über nicht bezogene Neue Aktien stehen daher unter Vorbehalt. Sollten zu dem Zeitpunkt der Stornierung von Aktieneinbuchungen bereits Leerverkäufe erfolgt sein, trägt der Verkäufer dieser Aktien das Risiko, seine Lieferverpflichtung nicht durch Lieferung Neuer Aktien erfüllen zu können.

Verbriefung der Neuen Aktien

Die Neuen Aktien (ISIN DE000A0HN5C6 / WKN A0HN5C) werden in einer Globalurkunde verbrieft, die voraussichtlich am 7. Oktober 2009 bei der Clearstream Banking AG hinterlegt wird. Der Anspruch der Aktionäre auf Verbriefung ihres jeweiligen Anteils ist satzungsgemäß ausgeschlossen. Die im Rahmen des Bezugsangebots bezogenen Neuen Aktien werden voraussichtlich ab dem 9. Oktober 2009 und die im Rahmen der Privatplatzierung erworbenen Neuen Aktien werden nach Abschluss der Privatplatzierung voraussichtlich ab dem 12. Oktober 2009 durch Girosammeldepotgutschrift zur Verfügung gestellt, es sei denn, die Bezugsfrist wurde verlängert oder das Angebot abgebrochen.

Provision

Für den Bezug von Neuen Aktien wird von den Depotbanken die bankübliche Provision berechnet.

Börsenhandel der Neuen Aktien

Die Zulassung der Neuen Aktien zum regulierten Markt an der Wertpapierbörse Frankfurt am Main sowie zum Teilbereich des regulierten Marktes mit weiteren Zulassungsfolgepflichten (Prime Standard) an der Frankfurter Wertpapierbörse wird voraussichtlich am 24. September 2009 beantragt werden und wird voraussichtlich am 7. Oktober 2009 erfolgen. Es ist vorgesehen, sämtliche Neuen Aktien am 9. Oktober 2009 in die an der Frankfurter Wertpapierbörse bestehende Notierung für die börsennotierten Aktien der Deutsche Wohnen (ISIN DE000A0HN5C6 / WKN A0HN5C) einbeziehen zu lassen.

Verwertung nicht bezogener Aktien/Privatplatzierung

Etwaige aufgrund des Bezugsangebots nicht bezogene Neue Aktien werden durch die Konsortialbanken im Rahmen einer Privatplatzierung qualifizierten Anlegern in Deutschland und anderen Ländern (in den USA an Qualified Institutional Buyers nach Rule 144A zum U.S. Securities Act von 1933 in der jeweils gültigen Fassung (der „Securities Act“) und außerhalb der USA nach Maßgabe der Regulation S zum Securities Act) zum Erwerb angeboten.

Bekanntmachung

Der Prospekt ist am 22. September 2009 auf der Internetseite der Deutsche Wohnen AG (www.deutsche-wohnen.com) veröffentlicht worden. Gedruckte Exemplare des Prospekts werden in Deutschland unter anderem bei der Deutsche Wohnen AG zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten.

Verkaufsbeschränkungen

Die Neuen Aktien und die Bezugsrechte sind und werden weder nach den Vorschriften des Securities Act noch bei den Wertpapieraufsichtsbehörden von Einzelstaaten der USA registriert. Die Neuen Aktien und die Bezugsrechte dürfen in den USA weder angeboten noch verkauft oder direkt oder indirekt dorthin geliefert werden, außer in Ausnahmefällen aufgrund einer Befreiung von den Registrierungserfordernissen des Securities Act.

Im Zusammenhang mit dem Angebot der Neuen Aktien handelt Merrill Lynch als Stabilisierungsmanager und kann, gemeinsam abgestimmt mit der UBS, Maßnahmen ergreifen, die auf die Stützung des Börsen- oder Marktpreises der Stammaktien der Gesellschaft abzielen, um einen bestehenden Verkaufsdruck auszugleichen (Stabilisierungsmaßnahmen). Indes besteht keine Verpflichtung des Stabilisierungsmanagers, Stabilisierungsmaßnahmen zu ergreifen. Demzufolge ist ungewiss, ob Stabilisierungsmaßnahmen überhaupt ergriffen werden. Soweit Stabilisierungsmaßnahmen ergriffen werden, können diese jederzeit ohne vorherige Bekanntgabe beendet werden. Derartige Stabilisierungsmaßnahmen können ab dem Zeitpunkt der Veröffentlichung des Bezugspreises vorgenommen werden und müssen spätestens am dreißigsten Kalendertag nach Ablauf der Bezugsfrist, das heißt voraussichtlich am 6. November 2009, beendet sein (Stabilisierungszeitraum).

Stabilisierungsmaßnahmen können zu einem höheren Börsenkurs bzw. Marktpreis der Aktien der Gesellschaft führen, als es ohne diese Maßnahmen der Fall wäre. Darüber hinaus kann sich vorübergehend ein Börsenkurs bzw. Marktpreis auf einem Niveau ergeben, das nicht dauerhaft ist. In keinem Fall werden Maßnahmen zur Stabilisierung des Börsen- bzw. Marktpreises der Aktien der Gesellschaft oberhalb des

Das Angebot

Emissionskurses, das heißt oberhalb des oben genannten Bezugspreises für die Neuen Aktien vorgenommen werden.

Nach Ende des Stabilisierungszeitraums werden innerhalb einer Woche in der nach §3 WpAIV vorgeschriebenen Weise die folgenden Informationen veröffentlicht: (i) ob tatsächlich Stabilisierungsmaßnahmen durchgeführt wurden, (ii) zu welchem Termin mit der Stabilisierungsmaßnahme begonnen wurde, (iii) zu welchem Termin die letzte Stabilisierungsmaßnahme erfolgte sowie (iv) die Kursspanne, innerhalb derer Stabilisierungsmaßnahmen erfolgten, und zwar für jeden Termin, zu dem eine Stabilisierungsmaßnahme durchgeführt wurde.

Frankfurt am Main, im September 2009

Deutsche Wohnen AG

Der Vorstand“

Marktschutzvereinbarung

Die Deutsche Wohnen AG hat sich gegenüber den Konsortialbanken verpflichtet, im Rahmen des rechtlich Zulässigen ohne Zustimmung der Globalen Koordinatoren, die nicht unbillig verweigert oder verzögert werden darf, innerhalb eines Zeitraums von sechs Monaten nach Einbeziehung der Neuen Aktien in die bestehende Notierung der Inhaberaktie der Deutsche Wohnen AG, keine Aktien der Gesellschaft, Optionen auf solche Aktien oder Wertpapiere, die in solche Aktien gewandelt oder getauscht werden können oder mit Rechten zum Erwerb von solchen Aktien ausgestattet sind, direkt oder indirekt auszugeben, zu verkaufen, anzubieten, sich zu ihrem Verkauf zu verpflichten, anderweitig zu übertragen oder zu veräußern, keine Kapitalerhöhung aus genehmigtem Kapital anzukündigen, keine Kapitalerhöhung einzuleiten (ausgenommen zum Zwecke der Ausgabe von Aktien (i) im Rahmen bestehender Mitarbeiterbeteiligungsprogramme der Gesellschaft oder ihrer Tochterunternehmen, (ii) zur Bedienung von Wandlungsrechten von Gläubigern von der Gesellschaft begebener Wandelanleihen, (iii) auf Grund einer Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln, (iv) im Zusammenhang mit einer Sachkapitalerhöhung, sofern der Erwerber die vorgenannten Verpflichtungen übernimmt) sowie keine sonstigen Geschäfte (einschließlich Geschäften in Derivaten) abzuschließen, deren wirtschaftlicher Effekt den oben beschriebenen Maßnahmen gleichkommt.

Verwässerung

Sofern der Aktionär seine Bezugsrechte nicht ausübt, würde sein Anteil an der Gesellschaft um 67,7 % verwässert.

Der Nettobuchwert der Gesellschaft (entspricht dem Eigenkapital der Gesellschaft) belief sich per 30. Juni 2009 auf EUR 635,5 Mio. (auf Grundlage des ungeprüften Konzern-Zwischenabschlusses nach IFRS zum 30. Juni 2009) bzw. auf EUR 24,1 pro Aktie (berechnet auf Grundlage der zum 22. September 2009 ausstehenden 26.400.000 Aktien der Gesellschaft).

Nach Durchführung der von der außerordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft am 7. August 2009 beschlossenen und vom Vorstand mit der Zustimmung des Aufsichtsrats am 21. September 2009 konkretisierten Kapitalerhöhung von EUR 26.400.000 um EUR 55.440.000 auf EUR 81.840.000 durch Ausgabe von 55.440.000 Neuen Aktien gegen Bareinlagen im Rahmen dieses Angebots, die voraussichtlich am 7. Oktober 2009 in das Handelsregister der Gesellschaft eingetragen wird, und bei einem Bezugs- bzw. Platzierungspreis von EUR 4,50 je Neuer Aktie, sowie nach Abzug der geschätzten Emissionskosten in Höhe von EUR 13 Mio. hätte der Nettobuchwert der Gesellschaft zum 30. Juni 2009 EUR 872,0 Mio. bzw. EUR 10,7 pro Aktie betragen (berechnet auf Grundlage der nach Durchführung der Kapitalerhöhung im Rahmen des Angebots ausstehenden 81.840.000 Aktien der Gesellschaft). Dies würde eine unmittelbare Verringerung des Nettobuchwerts der Gesellschaft um EUR 13,4 (55,6 %) pro Aktie für die Altaktionäre, die nicht am Bezugsangebot teilnehmen, und einem unmittelbaren Anstieg von ca. EUR 6,2 (137,8 %) je Aktie für die Erwerber der Neuen Aktien entsprechen.

Kosten des Angebots und Gesamtnettoerlös

Die gesamten Emissionskosten einschließlich der Provisionen für die Konsortialbanken werden voraussichtlich rund EUR 13 Mio. betragen. Die Gesellschaft erwartet, dass der Gesamtnettoerlös aus der Kapitalerhöhung voraussichtlich ca. EUR 236,5 Mio. betragen wird.

Weitere Hinweise zu den Verkaufsbeschränkungen

Die Neuen Aktien und die Bezugsrechte sind und werden weder nach den Vorschriften des Securities Act noch bei den Wertpapieraufsichtsbehörden von Einzelstaaten der USA registriert. Die Neuen Aktien und die Bezugsrechte dürfen in den USA weder angeboten noch verkauft oder direkt oder indirekt dorthin geliefert werden, sofern nicht ein Befreiungstatbestand von den Registrierungs- und Mitteilungspflichten des US-amerikanischen Wertpapier- und Börsenrechts erfüllt ist und nicht alle weiteren anwendbaren US-amerikanischen Rechtsvorschriften eingehalten sind. Die Konsortialbanken sind daher nach dem Übernahmevertrag dazu verpflichtet, dass (i) sie die Neuen Aktien und Bezugsrechte der Gesellschaft innerhalb der USA nur Personen, die sie vernünftigerweise für Qualified Institutional Buyers im Sinne von Rule 144A nach dem Securities Act halten oder gemäß Rule 903 der Regulation S zum Securities Act anbieten oder verkaufen und (ii) weder sie noch ein in ihrem Namen handelnder Dritter bezüglich der Neuen Aktien und Bezugsrechte in den USA (x) Directed Selling Efforts im Sinne von Regulation S zum Securities Act oder (y) General Advertising oder General Solicitation, jeweils im Sinne von Rule 502(c) der Regulation D zum Securities Act durchgeführt haben oder durchführen werden.

Die Deutsche Wohnen AG hat nicht die Absicht, das Angebot oder einen Teil davon in den USA zu registrieren oder ein öffentliches Aktien- oder Bezugsrechtsangebot in den USA durchzuführen.

Der Verkauf im Vereinigten Königreich unterliegt ebenfalls Beschränkungen. Die Konsortialbanken haben jeweils einzeln gegenüber der Gesellschaft für sich und ihre Tochtergesellschaften sowie für alle sonstigen für sie handelnden Personen gewährleistet, dass

- (i) sie im Zusammenhang mit dem Angebot oder dem Verkauf der Neuen Aktien zu Investmentaktivitäten im Sinne von § 21 des Financial Services and Markets Act 2000 (FSMA) nur einladen oder einladen werden bzw. solche Investmentaktivitäten nur veranlassen oder veranlassen werden, soweit § 21 (1) FSMA auf die Gesellschaft keine Anwendung findet und
- (ii) sie alle anwendbaren Bestimmungen des FSMA eingehalten haben und einhalten werden in Bezug auf alle Tätigkeiten, die von ihnen im Zusammenhang mit den Neuen Aktien im Vereinigten Königreich oder vom Vereinigten Königreich aus oder in sonstiger Weise das Vereinigte Königreich betreffend ausgeführt wurden bzw. werden.

Die Konsortialbanken haben des Weiteren in dem Übernahmevertrag gewährleistet, dass sie in allen Mitgliedsstaaten des Europäischen Wirtschaftsraumes (EWR), welche die Prospektrichtlinie (Richtlinie 2003/71/EC) umgesetzt haben, ab dem Tag der Umsetzung der Prospektrichtlinie die Neuen Aktien weder öffentlich angeboten haben noch anbieten werden, es sei denn, dass

- (i) vorher ein Prospekt für die Neuen Aktien veröffentlicht worden ist, der durch die zuständige Behörde in diesem Mitgliedsstaat gebilligt worden ist oder in einem anderen Mitgliedsstaat des EWR, der die Prospektrichtlinie umgesetzt hat, gebilligt worden und die zuständige Behörde in dem Mitgliedsstaat, in dem das Angebot stattfindet, davon in Einklang mit der Prospektrichtlinie unterrichtet worden ist,
- (ii) das Angebot an juristische Personen erfolgt, die in Bezug auf ihre Tätigkeit auf den Finanzmärkten zugelassen sind bzw. beaufsichtigt werden oder, falls diese nicht zugelassen oder beaufsichtigt werden, deren einziger Geschäftszweck in der Wertpapieranlage besteht,
- (iii) das Angebot an Unternehmen erfolgt, die laut ihrem letzten Jahresabschluss bzw. Konzernabschluss zumindest zwei der nachfolgenden drei Kriterien erfüllen, nämlich (1) eine durchschnittliche Beschäftigtenzahl im letzten Geschäftsjahr von mehr als 250, (2) eine Gesamtbilanzsumme von mehr als EUR 43.000.000 und/oder (3) einen Jahresnettoumsatz von mehr als EUR 50.000.000 haben oder
- (iv) das Angebot unter sonstigen Umständen erfolgt, in denen nach Artikel 3 der Prospektrichtlinie die Veröffentlichung eines Prospekts durch die Gesellschaft nicht erforderlich ist.

Konsortialbanken und Übernahmevertrag

Die Deutsche Wohnen AG, Merrill Lynch und UBS haben am 22. September 2009 einen Übernahmevertrag im Hinblick auf das Bezugsangebot und das Angebot Neuer Aktien, für die das Bezugsrecht nicht ausgeübt wird, abgeschlossen. Globale Koordinatoren für das Angebot sind Merrill Lynch und UBS.

Nach Maßgabe des Übernahmevertrages haben sich die Konsortialbanken jeweils einzeln verpflichtet, jeweils die nachstehend aufgeführte Anzahl Neuer Aktien zu übernehmen und den Aktionären der Deutsche

Das Angebot

Wohnen AG zum Bezug anzubieten. Die Deutsche Wohnen AG hat sich verpflichtet, die entsprechende Zahl von Neuen Aktien auszugeben.

Konsortialbank	Adresse	Anzahl der Neuen Aktien
Merrill Lynch International	Merrill Lynch Financial Centre 2 King Edward Street London EC1A 1HQ United Kingdom	27.720.000
UBS Limited	1 Finsbury Avenue London EC2M 2PP United Kingdom	27.720.000

Etwaige aufgrund des Bezugsangebots nicht bezogene Neue Aktien werden durch die Konsortialbanken im Rahmen einer Privatplatzierung qualifizierten Anlegern in Deutschland und anderen Ländern (in den USA den Qualified Institutional Buyers nach Rule 144A zum Securities Act) zum Erwerb angeboten.

Gemäß dem Übernahmevertrag werden die Konsortialbanken der Deutsche Wohnen AG für die Neuen Aktien, für die das Bezugsrecht bis zum 7. Oktober 2009 nicht ausgeübt wurde, mindestens den Bezugspreis zahlen.

Nach dem Übernahmevertrag ist die Deutsche Wohnen AG verpflichtet, eine Provision in Höhe von ca. EUR 10,6 Mio. an die Konsortialbanken zu zahlen. Im Übernahmevertrag hat sich die Deutsche Wohnen AG darüber hinaus verpflichtet, die Konsortialbanken von bestimmten Haftungsverbindlichkeiten freizustellen. Der Übernahmevertrag sieht außerdem vor, dass die Verpflichtungen der Konsortialbanken unter dem Vorbehalt der Erfüllung bestimmter Bedingungen, etwa dem Erhalt üblicher, den Anforderungen der Konsortialbanken genügender Rechtsgutachten, stehen.

Für weitere Angaben zum Rücktritt vom Übernahmevertrag siehe oben „—Bezugsangebot—Wichtige Hinweise“.

Interessen beteiligter Personen an dem Angebot

Die Konsortialbanken stehen im Zusammenhang mit dem Angebot und der Börsenzulassung der Neuen Aktien der Gesellschaft in einem vertraglichen Verhältnis mit der Gesellschaft. Merrill Lynch und UBS wurden von der Gesellschaft als Joint Global Coordinators und Joint Bookrunners mandatiert. Sie beraten die Gesellschaft bei der Transaktion und koordinieren die Strukturierung und Durchführung der Transaktion. Bei erfolgreicher Durchführung der Transaktion erhalten die Konsortialbanken eine Provision. Die Konsortialbanken oder mit ihnen verbundene Unternehmen können zudem von Zeit zu Zeit in Geschäftsbeziehungen mit dem Deutsche Wohnen-Konzern treten oder Dienstleistungen im Rahmen der üblichen Geschäftsabläufe für diese erbringen.

Informationen über die angebotenen Neuen Aktien

Rechtliche Grundlagen für die Schaffung der Neuen Aktien

Rechtliche Grundlage der Schaffung der Neuen Aktien sind die Vorschriften des Aktiengesetzes zu Kapitalerhöhungen gegen Einlagen, §§ 182 ff. Aktiengesetz („AktG“). Durch satzungsändernden Beschluss der außerordentlichen Hauptversammlung vom 7. August 2009 wurde das Grundkapital der Gesellschaft von EUR 26.400.000, eingeteilt in 26.400.000 Stückaktien, um bis zu EUR 250.000.000 gegen Bareinlagen auf bis zu EUR 276.400.000 durch Ausgabe von bis zu 250.000.000 neuen, auf den Inhaber lautenden Stammaktien mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von EUR 1,00 je Stückaktie erhöht. Der Kapitalerhöhungsbeschluss wurde am 10. September 2009 in das Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main eingetragen. Vorstand und Aufsichtsrat haben am 21. September 2009 beschlossen, den Bezugspreis je Aktie auf EUR 4,50 festzusetzen. Aufgrund des festgesetzten Bezugspreises wurde die Gesamtzahl der auszugebenden Neuen Aktien auf 55.440.000 festgesetzt.

Börsenzulassung, Verbriefung, Lieferung

Die Gesellschaft wird gemeinsam mit Merrill Lynch und der UBS voraussichtlich am 24. September 2009 die Zulassung der 55.440.000 Neuen Aktien der Gesellschaft aus der am 7. August 2009 beschlossenen Kapitalerhöhung zum Börsenhandel im regulierten Markt an der Frankfurter Wertpapierbörse mit gleichzeitiger Zulassung zum Teilbereich des regulierten Marktes mit weiteren Zulassungsfolgepflichten (Prime Standard) an der Frankfurter Wertpapierbörse beantragen. Der Beschluss der Geschäftsführung der Frankfurter Wertpapierbörse über die Zulassung der Neuen Aktien zum Börsenhandel wird voraussichtlich am 7. Oktober 2009 gefasst. Eine Entscheidung über die Zulassung obliegt allein der Frankfurter Wertpapierbörse. Die Aufnahme des Börsenhandels ist für den 9. Oktober 2009 vorgesehen.

Die Neuen Aktien werden den Erwerbern als Miteigentumsanteile an einer bei der Clearstream Banking AG hinterlegten Globalurkunde im Girosammelverkehr zur Verfügung gestellt. Die im Rahmen des Bezugsangebots bezogenen Neuen Aktien werden voraussichtlich ab 9. Oktober 2009 und die im Rahmen der Privatplatzierung erworbenen Neuen Aktien werden nach Abschluss der Privatplatzierung voraussichtlich ab dem 12. Oktober 2009 buchmäßig durch die Clearstream Banking AG geliefert. Ansprüche des Aktionärs auf Verbriefung seines Anteils sind satzungsmäßig ausgeschlossen.

Für weitere Informationen zu den mit den Aktien der Gesellschaft verbundenen Rechte siehe unten „Angaben über das Kapital der Deutsche Wohnen AG—Grundkapital und Aktien“.

Form, Stimmrecht

Die Neuen Aktien der Gesellschaft sind auf den Inhaber lautende Stammaktien ohne Nennbetrag (Stückaktien). Sämtliche neue Aktien haben jeweils einen anteiligen Betrag am Grundkapital der Gesellschaft von EUR 1,00. Jede Neue Aktie gewährt in der Hauptversammlung der Gesellschaft eine Stimme. Beschränkungen des Stimmrechts bestehen nicht.

Bezugsrechte für Inhaber von Namensaktien

Die Namensaktionäre der Gesellschaft erhalten je Namensaktie ein Bezugsrecht für den Bezug von neuen Inhaberaktien. Im Falle der Ausübung der Bezugsrechte und der daraufhin erfolgenden Lieferung von neuen Inhaberaktien halten die Namensaktionäre sowohl Namens- als auch Inhaberaktien. Die Namensaktien und die Inhaberaktien haben eine unterschiedliche ISIN/WKN und insbesondere unterschiedliche Anmeldeerfordernisse zur Teilnahme an Hauptversammlungen der Gesellschaft. Die Namensaktionäre haben die Möglichkeit, ihre Namensaktien mit Zustimmung des Vorstands in Inhaberaktien der Gesellschaft umzutauschen. Der Umtausch erfolgt quartalsweise zu Terminen, die in den Wertpapiermitteilungen und auf der Website der Gesellschaft (www.deutsche-wohnen.com) veröffentlicht werden. Die nächsten, mit Veröffentlichung in den Wertpapiermitteilungen am 5. Oktober 2006 genannten Termine sind der 10. Dezember 2009 und der 11. Februar 2010.

Informationen über die angebotenen Neuen Aktien

Gewinnanteilberechtigung, Anteil am Liquidationserlös

Die Neuen Aktien sind mit voller Gewinnanteilberechtigung ab dem 1. Januar 2009, d. h. für das gesamte Geschäftsjahr 2009 und sämtliche folgenden Geschäftsjahre, ausgestattet. An einem etwaigen Liquidationserlös nehmen die Neuen Aktien entsprechend ihrem Anteil am Grundkapital teil.

ISIN, WKN, Börsenkürzel

Es ist geplant, die Neuen Aktien in die bestehende Notierung im Teilbereich des regulierten Marktes mit weiteren Zulassungsfolgebefreiungen (Prime Standard) an der Frankfurter Wertpapierbörse miteinzubeziehen:

- > ISIN: DE000A0HN5C6
- > WKN: A0HN5C
- > Börsenkürzel: DWNI.

Veräußerungsverbote und Übertragbarkeit

Die Neuen Aktien sind frei übertragbar. Rechtliche Einschränkungen ihrer Handelbarkeit bestehen, abgesehen von den Beschränkungen, die unter „Das Angebot—Bezugsangebot—Verkaufsbeschränkungen“ genannt wurden, nicht.

Gründe für das Angebot und Verwendung des Emissionserlöses

Unter der Annahme, dass sämtliche Neuen Aktien zum Bezugspreis bezogen oder verwertet werden, fließt der Gesellschaft nach Abzug der von ihr zu tragenden, geschätzten Emissionskosten von rund EUR 13 Mio. ein Nettoemissionserlös von rund EUR 236,5 Mio. zu. Die auf die Gesellschaft entfallenden weiteren Emissionskosten belaufen sich auf voraussichtlich ca. EUR 500.000.

Die Deutsche Wohnen AG wird von den Einnahmen aus der in diesem Prospekt beschriebenen Kapitalerhöhung (Gesamtnettoerlös) einen Betrag in Höhe von ca. EUR 120 Mio. für eine Reduzierung der Verschuldung, darunter EUR 48,6 Mio. für die Rückführung einer auslaufenden Darlehensfazilität und EUR 62,5 Mio. für Tilgungszahlungen, verwenden. In 2010 sind weitere Darlehensrückzahlungen geplant, die teilweise auch aus dem Emissionserlös bedient werden sollen. Für weitere Informationen zu diesen Tilgungen siehe unten „*Wesentliche Verträge der Gesellschaft — Finanzierungsverträge — Darlehensvertrag zwischen der Deutsche Wohnen AG (u. a.) und der Helaba*“ sowie „*Wesentliche Verträge der Gesellschaft — Finanzierungsverträge — Weitere Darlehensverträge der GEHAG und ihrer Tochtergesellschaften*“. Durch diese Tilgungen sowie eine weitere Rückführung der Verschuldung soll die LTV-Ratio der Deutsche Wohnen mittelfristig auf die Zielspanne von 60-65 % reduziert werden. Als Folge der Reduzierung der LTV-Ratio verbessert sich nach Ansicht der Gesellschaft ihre Verhandlungsposition bei zukünftigen Prolongationen von Darlehen. Zudem soll der Gesamtnettoerlös zur substanziellen Stärkung der Bilanz beitragen. Die Gesellschaft möchte die sich daraus ergebende strategische und finanzielle Flexibilität der Deutsche Wohnen zur Wahrnehmung von Geschäftschancen im Markt nutzen und über selektive Zukäufe attraktiver und entwicklungsfähiger Immobilienportfolios ihre Wachstumsstrategie weiter umsetzen.

Gewinnverwendung, Ergebnisse je Aktie und Dividendenpolitik

Allgemeine Regelungen zur Gewinnverwendung und zu Dividendenzahlungen

Nach deutschem Recht kann eine Beschlussfassung über die Ausschüttung einer Dividende nur aufgrund eines in dem auf Grundlage der deutschen handelsrechtlichen Vorschriften (HGB) erstellten Jahresabschluss der Gesellschaft ausgewiesenen Bilanzgewinns erfolgen. Bei der Ermittlung des Bilanzgewinns ist der Jahresüberschuss um Gewinn-/Verlustvorträge sowie um Entnahmen aus und Einstellungen in Rücklagen zu korrigieren. Bestimmte Rücklagen sind kraft Gesetzes zu bilden und müssen bei der Berechnung des zur Ausschüttung verfügbaren Bilanzgewinns abgezogen werden.

Die Beschlussfassung über die Ausschüttung einer Dividende sowie deren Höhe und Zeitpunkt für ein Geschäftsjahr obliegt der Hauptversammlung des darauf folgenden Geschäftsjahres, die in den ersten acht Monaten des Geschäftsjahrs stattzufinden hat und die über den vom Aufsichtsrat angenommenen Vorschlag des Vorstands zur Gewinnverwendung entscheidet. Von der Hauptversammlung beschlossene Dividenden werden unmittelbar ausgezahlt. Da sämtliche Aktien der Gesellschaft in Globalurkunden verbrieft sind und bei der Clearstream Banking AG verwahrt werden, werden Dividenden über die Clearstream Banking AG zu Gunsten der Aktionäre an die Depotbanken überwiesen. Die inländischen Depotbanken trifft die gleiche Auszahlungspflicht gegenüber ihren Kunden. Aktionäre, die ihre Aktien bei ausländischen Depotbanken verwahren lassen, sind gehalten, sich bei ihrer Depotbank über die anwendbaren Bedingungen zu informieren.

Die Anteile der Aktionäre am Bilanzgewinn bestimmen sich nach ihren Anteilen am Grundkapital. Einen Anspruch auf Dividendenzahlung hat der einzelne Aktionär nur im Fall eines entsprechenden Gewinnverwendungsbeschlusses der Hauptversammlung. Dividendenansprüche verjähren innerhalb der Regelverjährungsfrist von drei Jahren. Bei Erhebung der Verjährungseinrede verbleibt die Dividende bei der Gesellschaft.

Die Neuen Aktien der Gesellschaft sind mit voller Gewinnanteilsberechtigung für das laufende Geschäftsjahr 2009 und sämtliche folgenden Geschäftsjahre ausgestattet.

Gewinnverwendung, Ergebnisse je Aktie und Dividendenpolitik

Ergebnis je Aktie und Dividendenpolitik

Die nachfolgende Übersicht zeigt das Ergebnis je Aktie —auf der Grundlage der Konzernabschlüsse nach IFRS für die zum 31. Dezember 2008 und 2007 endenden Geschäftsjahre— und die je Aktie ausgeschüttete Jahresdividende sowie den Jahresüberschuss bzw. Jahresfehlbetrag und Bilanzgewinn —auf der Grundlage der jeweiligen Jahresabschlüsse nach HGB— für die Geschäftsjahre zum 31. Dezember 2007 und 2008 sowie für das Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Juli 2006 bis zum 31. Dezember 2006 der Deutsche Wohnen AG. Dabei basiert das Konzern-Periodenergebnis und das Ergebnis je Aktie für das Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Juli 2006 bis zum 31. Dezember 2006 auf den angepassten Vorjahresvergleichszahlen des Konzernabschlusses nach IFRS für das zum 31. Dezember 2007 endende Geschäftsjahr.

	1. Januar – 31. Dezember 2008	1. Januar – 31. Dezember 2007	1. Juli – 31. Dezember 2006 ³⁾
		(geprüft)	
		In EUR Mio.	
Konzern-Periodenergebnis (IFRS)	–255,9	29,8	10,9
Unverwässertes Ergebnis je Aktie (IFRS) in EUR ¹⁾	–10,32	1,32	0,55
Jahresüberschuss/-fehlbetrag (HGB)	–80,3	0,4	–8,9
Bilanzgewinn (HGB)	0,0	0,4	17,6
Ausgeschüttete Dividende je Aktie in EUR ²⁾ . .	—	0,88	2,63
Dividendenausschüttung für das jeweilige (Rumpf-)Geschäftsjahr	—	17,6	52,6

- 1) Das unverwässerte Ergebnis je Aktie für die Geschäftsjahre 2008 und 2007 bezieht sich auf die fortgeführten Geschäftsbereiche. Nicht fortgeführt wurde der Geschäftsbereich der AKF-Gruppe.
- 2) Die ausgeschüttete Dividende je Aktie wurde auf Basis der Anzahl der Aktien der Gesellschaft zum jeweiligen Zeitpunkt der Ausschüttung ermittelt (2008 26,4 Mio. Aktien, 2007 20,0 Mio. Aktien, 2. RGj. 2006 20,0 Mio. Aktien)
- 3) Wie einleitend im Abschnitt „Ausgewählte Konzernfinanzinformationen“ beschrieben, basieren die Konzernfinanzinformationen für das 2. RGj 2006 auf den angepassten Vorjahresvergleichszahlen für das 2. RGj. 2006, die in dem geprüften Konzernabschluss der Deutsche Wohnen AG für das zum 31. Dezember 2007 endende Geschäftsjahr enthalten sind.

Die Dividendenzahlungen der Deutsche Wohnen AG sind derzeit für ihre Aktionäre steuerfrei. Dies beruht auf der Konstruktion des steuerlichen Einlagekontos (früher: „EK-04“), einer Position innerhalb des steuerlichen Eigenkapitals der Deutsche Wohnen AG. Diese Position wurde 1999 im Vorfeld der Aktienplatzierung aufgrund eines Hauptversammlungsbeschlusses vom 30. Juni 1999 über die Zurverfügungstellung eines Gesellschafterzuschusses in Höhe von insgesamt EUR 522.514.737,98, der in die Kapitalrücklage (gemäß § 272 Abs. 2 Nr. 4 HGB) eingestellt wurde, in Höhe des Gesellschafterzuschusses dotiert. Seither hat sich der Betrag aufgrund der jährlichen Entnahmen in Höhe derselben reduziert.

Die Höhe der Kapitalrücklage betrug zum 31. Dezember 2008 EUR 269,1 Mio. Angesichts der gegenwärtigen Steuergesetzgebung ist davon auszugehen, dass die Steuerfreiheit der Dividendenzahlungen auf Basis der derzeitigen Dotierung des steuerlichen Einlagenkontos unter der Annahme, dass keine weiteren Beträge aufgrund von Zahlungen in die Kapitalrücklage eingestellt werden, noch für mehrere Jahre aufrechterhalten werden kann. Sofern im Rahmen von zukünftigen Barkapitalerhöhungen weitere Beträge, die den rechnerischen Anteil am Grundkapital der Neuen Aktien übersteigen, in die Kapitalrücklage eingebucht werden, würde sich das steuerliche Einlagenkonto zudem wieder erhöhen. Die Gesellschaft strebt an, Ausschüttungen aus dem Einlagenkonto im Rahmen des steuerrechtlich Möglichen und wirtschaftlich Vertretbaren auch weiterhin vorzunehmen.

Die zur Auszahlung der Dividenden erforderlichen Mittel wurden in der Vergangenheit im Wesentlichen durch die Rückführung der an die Tochtergesellschaften ausgereichten Darlehen finanziert. Die Tochtergesellschaften finanzierten diese Rückführungen wiederum in der Regel über den Verkauf von Wohnungen. Darüber hinaus wurden Dividenden in der Vergangenheit auch über die Aufnahme von Fremdkapital finanziert. Die Gesellschaft beabsichtigt, im Zuge der Neuausrichtung des operativen Geschäfts mit Schwerpunkt auf den Geschäftsbereich Wohnungsbewirtschaftung, Dividenden in der Regel nur noch dann zu zahlen, soweit diese durch ausschüttungsfähige Cashflows der Deutsche Wohnen AG gedeckt sind. Kurzfristig stehen für die Gesellschaft die Bilanzstärkung, die Erhaltung von Barmitteln und die weitere Umsetzung der selektiven Wachstumsstrategie im Fokus. Die Verschuldung der Gesellschaft soll mittelfristig auf eine LTV-Ratio von 60-65% reduziert werden. Deshalb wird die Gesellschaft in näherer Zukunft

Gewinnverwendung, Ergebnisse je Aktie und Dividendenpolitik

voraussichtlich keine Dividende ausschütten. Die Gesellschaft geht jedoch davon aus, mittelfristig wieder eine attraktive Dividende aus operativen Gewinnen bzw. aus freien Kapitalrücklagen nach § 272 Abs. 2 Nr. 4 HGB an ihre Aktionäre ausschütten zu können.

Kapitalausstattung

Kapitalausstattung

Die nachfolgende Tabelle zeigt eine Übersicht über die Kapitalausstattung einschließlich der Verschuldung der Gesellschaft unmittelbar vor Durchführung des Angebots auf Basis der historischen Zahlen des ungeprüften Konzern-Zwischenabschlusses der Deutsche Wohnen AG nach IFRS zum 30. Juni 2009 sowie nach vollständiger Durchführung des Angebots (basierend auf einer Platzierung zum Bezugspreis):

	Vor Durchführung des Angebots zum 30. Juni 2009	Nach Durchführung des Angebots zum 30. Juni 2009 ³⁾
	ungeprüft in TEUR	
Zahlungsmittel	19.545	256.025 ⁴⁾⁵⁾
Kurzfristige Verbindlichkeiten:		
Kurzfristige Finanzverbindlichkeiten	228.782	228.782 ⁵⁾
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	29.409	29.409
Verbindlichkeiten gegenüber Fonds-Kommanditisten	7.434	7.434
Sonstige Rückstellungen	8.900	8.900
Derivative Finanzinstrumente	30.078	30.078
Steuerschulden	19.399	19.399
Sonstige Verbindlichkeiten	21.015	21.015
Summe kurzfristige Verbindlichkeiten	345.017	345.017
davon garantiert	—	—
davon besichert	103.152	103.152
Langfristige Verbindlichkeiten:		
Langfristige Finanzverbindlichkeiten	1.811.110	1.811.110
Wandelschuldverschreibung	25.998	25.998
Pensionsverpflichtungen	39.259	39.259
Verbindlichkeiten gegenüber Fonds-Kommanditisten	40.314	40.314
Steuerschulden	63.227	63.227
Derivative Finanzinstrumente	36.201	36.201
Sonstige Rückstellungen	12.401	12.401
Passive latente Steuern	76.065	76.065
Summe langfristige Verbindlichkeiten	2.104.575	2.104.575
davon garantiert	—	—
davon besichert	1.456.240	1.456.240
Gezeichnetes Kapital	26.400	81.840
Kapitalrücklage	269.677	450.717 ⁶⁾
Kumuliertes Konzernergebnis	339.125	339.125
Minderheitsanteile	302	302
Summe Eigenkapital	635.505	871.985
Nettofinanzverbindlichkeiten ¹⁾	2.046.345	1.809.865
Kapitalausstattung gesamt²⁾	3.085.095	3.321.575⁵⁾
Eventualverbindlichkeiten	0	0

- 1) Die Nettofinanzverbindlichkeiten errechnen sich aus den kurzfristigen Finanzverbindlichkeiten, zuzüglich der langfristigen Finanzverbindlichkeiten und der Wandelschuldverschreibung und abzüglich der Zahlungsmittel.
- 2) Die „Kapitalausstattung gesamt“ errechnet sich aus der „Summe kurzfristige Verbindlichkeiten“, zuzüglich der „Summe langfristige Verbindlichkeiten“ und der „Summe Eigenkapital“.
- 3) Die Berechnung der in dieser Spalte enthaltenen Zahlenwerte wurde auf Basis der Finanzzahlen des ungeprüften Konzern-Zwischenabschlusses der Deutsche Wohnen AG nach IFRS zum 30. Juni 2009 sowie auf Basis des Bezugspreises in Höhe von EUR 4,50 und der Ausgabe von 55.440.000 Neuen Aktien vorgenommen.
- 4) Die Veränderung der Zahlungsmittel ergibt sich aus dem Emissionserlös in Höhe von EUR 249,5 Mio. (Bezugspreis je Aktie in Höhe von EUR 4,50 multipliziert mit 55.440.000 Neuen Aktien) abzüglich der Emissionskosten in Höhe von voraussichtlich EUR 13 Mio.
- 5) Unter der Annahme, dass die von der Deutsche Wohnen im Zusammenhang mit dem Darlehensvertrag Helaba III aus dem Emissionserlös zu leistenden Sondertilgungen in Höhe von EUR 45 Mio. und EUR 17,5 Mio. sowie die zu leistende Rückführung einer Darlehenstranche in Höhe von EUR 48,6 Mio. (für weitere Informationen siehe „Wesentliche Verträge der Gesellschaft Finanzierungsverträge — Darlehensvertrag zwischen der Deutsche Wohnen AG (u.a.) und der Helaba“ sowie „Wesentliche Verträge der Gesellschaft Finanzierungsverträge — Weitere Darlehensverträge der GEHAG und ihrer Tochtergesellschaften“) fällig sind und gezahlt wurden, würden sich die kurzfristigen Finanzverbindlichkeiten um EUR 111,1 Mio. auf EUR 117,7 Mio. reduzieren. Entsprechend würden sich die Zahlungsmittel auf EUR 144,9 Mio., die Summe der kurzfristigen Verbindlichkeiten auf EUR 233,9 Mio. und die Kapitalausstattung gesamt auf EUR 3.210,5 Mio. reduzieren.
- 6) Die Kapitalrücklage wird um den Betrag erhöht, der sich aus der Differenz von Nennwert je Aktie (EUR 1,00) und Bezugspreis je Aktie (EUR 4,50) multipliziert mit der Anzahl der Neuen Aktien (55.440.000 Stück) ergibt. Von diesem Gesamtbetrag wurden die

Kapitalausstattung

Emissionskosten in Höhe von voraussichtlich EUR 13 Mio. abgezogen. Bei den Emissionskosten wurde unterstellt, dass diese in voller Höhe mit der Kapitalrücklage verrechenbar und keine latenten Steuern zu berücksichtigen sind.

Erklärung zum Geschäftskapital

Die Gesellschaft ist der Auffassung, dass der Deutsche Wohnen-Konzern aus heutiger Sicht über ausreichend Geschäftskapital verfügt, um in den nächsten zwölf Monaten seinen fälligen Zahlungsverpflichtungen nachzukommen.

Ausgewählte Konzernfinanzinformationen

Die nachfolgenden Tabellen enthalten wesentliche Konzernfinanzinformationen—mit Ausnahme der sonstigen Kennziffern—nach IFRS für die zum 30. Juni 2009 und 2008 endenden Halbjahre, die Geschäftsjahre zum 31. Dezember 2008 und 2007 sowie für das Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Juli 2006 bis zum 31. Dezember 2006 („2. RGj. 2006“) der Deutsche Wohnen. Die Konzernfinanzinformationen sind dem ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss der Deutsche Wohnen AG für das zum 30. Juni 2009 endende Halbjahr (mit Vergleichszahlen für das zum 30. Juni 2008 endende Halbjahr) und den geprüften Konzernabschlüssen der Deutsche Wohnen AG für die zum 31. Dezember 2008 und 2007 endenden Geschäftsjahre—jeweils auf der Grundlage der IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind (nachfolgend „IFRS“), erstellt—entnommen worden. Die Konzernfinanzinformationen für das 2. RGj. 2006 basieren auf den angepassten Vorjahresvergleichszahlen für das 2. RGj. 2006, die in dem geprüften Konzernabschluss der Deutsche Wohnen AG für das zum 31. Dezember 2007 endende Geschäftsjahr enthalten sind. Einige der unten abgebildeten sonstigen Kennziffern sind dem Rechnungswesen der Gesellschaft entnommen.

Die nachfolgend dargestellten Konzernfinanzinformationen sind nicht unmittelbar miteinander vergleichbar. Dies resultiert im Wesentlichen aus der Akquisition der GEHAG-Gruppe in 2007 sowie der erstmals im Geschäftsjahr 2008 erfüllten Voraussetzungen, die Sicherungsgeschäfte zur Absicherung von Zinsrisiken (Zinsswaps) gemäß IAS 39 als Hedge Accounting zu bilanzieren. Durch den Erwerb der GEHAG-Gruppe im Geschäftsjahr 2007 hat sich die Bilanzsumme zum 31. Dezember 2007 gegenüber dem 31. Dezember 2006 mehr als verdoppelt. Im Geschäftsjahr 2007 ist die GEHAG-Gruppe nur für fünf Monate (ab dem Zeitpunkt der Erstkonsolidierung) in den Konzernfinanzinformationen berücksichtigt, dagegen im Geschäftsjahr 2008 für volle 12 Monate. Durch das Hedge Accounting werden unter anderem die Marktwertanpassung der Zinsswaps—soweit es sich um eine effektive Hedge-Beziehung handelt—im Eigenkapital erfasst, davor waren die Ergebnisse aus der Marktwertanpassung ergebniswirksam in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung zu erfassen. Weiterhin bestand das Kalenderjahr 2006 aus zwei Rumpfgeschäftsjahren. Hintergrund der Aufteilung des Kalenderjahres 2006 in zwei Rumpfgeschäftsjahre war die Beendigung des Beherrschungsvertrages zwischen der Deutsche Wohnen AG und der DB Real Estate Management GmbH (heute RREEF Management GmbH) mit Wirkung zum 30. Juni 2006.

In den nachfolgenden Tabellen ist das 2. RGj. 2006 vom 1. Juli 2006 bis zum 31. Dezember 2006 dargestellt. Konzernfinanzinformationen für das Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Januar 2006 bis zum 30. Juni 2006 („1. RGj. 2006“) werden in diesem Prospekt nicht diskutiert. Der geprüfte Konzernabschluss der Deutsche Wohnen AG für das 1. RGj. 2006 ist im Finanzteil dieses Prospektes abgedruckt. Hintergrund der ausschließlichen Diskussion der Konzernfinanzinformationen für das 2. RGj. 2006 ist im Wesentlichen, dass die Bewertung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien auf das Modell der Bewertung mit dem beizulegenden Zeitwert (Fair Value) retrospektiv zum 1. Juli 2006 umgestellt wurde und die im Konzernabschluss für das zum 31. Dezember 2007 endende Geschäftsjahr als Vorjahresvergleichszahlen enthaltenen Konzernfinanzinformationen für das 2. RGj. 2006 aufgrund einer Fehlerfeststellung der Deutschen Prüfstelle für Rechnungslegung e.V. („DPR“) retrospektiv korrigiert wurden. Die Konzernabschlüsse für das 1. RGj. 2006 und das 2. RGj. 2006 wurden von der Gesellschaft nicht geändert.

Die in den nachfolgenden Tabellen dargestellten Konzernfinanzinformationen stellen eine Auswahl aus den in den Abschlüssen enthaltenen Finanzdaten der Deutsche Wohnen dar und sind in tausend EUR (TEUR) bzw. in Millionen EUR (EUR Mio.) angegeben und dementsprechend auf volle EUR Tausend bzw. auf volle EUR Mio. kaufmännisch gerundet. Aufgrund der Rundungen addieren sich die in den Tabellen aufgeführten Zahlen teilweise nicht exakt zur jeweils angegebenen Gesamtsumme und die Prozentzahlen teilweise nicht exakt zu 100,0% auf.

Die nachstehend dargestellten Konzernfinanzinformationen sollten in Verbindung mit dem Abschnitt „Darstellung und Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Deutsche Wohnen“, dem in diesem Prospekt im Finanzteil abgedruckten ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss für das zum 30. Juni 2009 endende Halbjahr und den in diesem Prospekt im Finanzteil abgedruckten geprüften Konzernabschlüssen für die zum 31. Dezember 2008 und 2007 endenden Geschäftsjahre sowie den dazugehörigen Anhängen und den an anderer Stelle in diesem Prospekt enthaltenen weiteren Finanzangaben gelesen werden.

Ausgewählte Konzernfinanzinformationen

Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

	1. Januar – 30. Juni 2009	1. Januar – 30. Juni 2008	1. Januar – 31. Dezember 2008	1. Januar – 31. Dezember 2007	1. Juli – 31. Dezember 2006 (angepasst) ⁹⁾
	ungeprüft	ungeprüft	geprüft In TEUR	geprüft	geprüft
Umsatzerlöse	147.361	149.435	315.512	204.354	62.085
Ergebnis aus Verkauf ¹⁾	4.562	6.722	17.409	5.285	8.136
Verkaufserlöse	18.715	22.282	119.710	58.501	78.474
Buchwertabgänge	-14.153	-15.560	-102.301	-53.215	-70.338
Sonstige betriebliche Erträge	3.298	5.440	11.423	6.291	1.868
Ertrag aus Unternehmenszusammenschluss . . .	—	—	0	64.099	0
Summe Erträge	155.221	161.597²⁾	344.344	280.030²⁾	72.089²⁾
Aufwendungen für bezogene Lieferungen und Leistungen	-57.987	-60.627	-139.085	-96.914	-28.746
Personalaufwand	-19.037	-22.591	-43.541	-31.729	-8.354
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-10.919	-13.410	-31.222	-27.268	-11.784
Restrukturierungs- und Reorganisationsaufwendungen	-5.387	-16.790	-24.092	-9.989	0
Aufwendungen in Zusammenhang mit dem Börsenzulassungsprospekt	—	—	0	-1.810	0
Summe Aufwendungen	-93.330	-113.418	-237.940	-167.710	-48.884
Ergebnis aus der Fair Value Anpassung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien . . .	0	496 ²⁾	-276.528	30.948 ²⁾	12.941 ²⁾
Abschreibungen	-1.410	-803	-1.794	-1.689	-249
Ergebnis aus assoziierten Unternehmen	—	—	60	18	0
Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)	60.481	47.872	-171.859	141.596	35.897
Finanzerträge	371	775	2.540	4.736	733
Ergebnis aus der Marktwertanpassung derivativer Finanzinstrumente	-456	25.884	-32.197	-7.845	-55
Finanzaufwendungen	-56.255	-62.261	-127.281	-72.739	-16.238
Ergebnis vor Steuern	4.140	12.270	-328.797	65.749	20.337
Ertragsteuern	-6.533	-11.486	56.471	-35.963	-9.412
Ergebnis aus fortzuführenden Geschäftsbereichen	-2.392	784	-272.326	29.786	10.925
Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen	0	-329	16.421	0	—
Periodenergebnis	-2.392	455	-255.905	29.786	10.925

1) Das „Ergebnis aus Verkauf“ wurde bis zum 30. Juni 2009 als „Ergebnis der Wohnungsprivatisierung“ bezeichnet.

2) Im Vergleich zu dem Ausweis im ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss der Deutsche Wohnen AG zum 30. Juni 2008 und zu dem Ausweis des im Finanzteil abgedruckten Konzernabschlusses der Deutsche Wohnen AG zum 31. Dezember 2007 wird das Ergebnis aus der Fair Value Anpassung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien nicht innerhalb der Zwischensumme „Summe Erträge“ berücksichtigt, sondern nach der Zwischensumme „Summe Aufwendungen“ gesondert aufgeführt. Dadurch hat sich die jeweilige Zwischensumme „Summe Erträge“ gegenüber der im ungeprüften Konzern-Zwischenabschluss der Deutsche Wohnen AG zum 30. Juni 2008 aufgeführten Zwischensumme für das zum 30. Juni 2008 endende Halbjahr von TEUR 162.093 auf TEUR 161.597 und gegenüber der im Konzernabschluss zum 31. Dezember 2007 aufgeführten Zwischensumme für das Geschäftsjahr 2007 von TEUR 310.978 auf TEUR 280.030 und für das 2. RGj. 2006 von TEUR 85.030 auf TEUR 72.089 verringert.

Ausgewählte Konzernfinanzinformationen

Konzernbilanz

	Zum 30. Juni 2009	Zum 31. Dezember 2008	Zum 31. Dezember 2007	Zum 31. Dezember 2006 (angepasst) ⁹⁾
	ungeprüft	geprüft	geprüft	geprüft
	In TEUR			
Aktiva				
Langfristige Vermögenswerte	3.007.298	3.016.322	3.386.740	1.384.560
davon:				
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien . .	2.888.911	2.900.673	3.271.205	1.341.596
Sachanlagen	17.168	17.745	27.948	3.898
Immaterielle Vermögenswerte	4.220	4.652	370	189
Aktive latente Steuern	96.598	92.559	86.614	38.559
Kurzfristige Vermögenswerte	77.797	110.410	133.662	101.317
davon: Zahlungsmittel	19.545	41.974	47.874	33.516
Summe Aktiva	3.085.095	3.126.732	3.520.402	1.485.877
Passiva				
Summe Eigenkapital	635.505	649.292	936.125	736.420
Summe langfristige Verbindlichkeiten	2.104.575	2.297.979	2.361.955	697.196
davon:				
Langfristige Finanzverbindlichkeiten	1.811.110	1.991.077	2.034.087	562.186
Wandelschuldverschreibung	25.998	25.430	24.339	0
Pensionsverpflichtungen	39.259	39.300	41.562	5.084
Verbindlichkeiten gegenüber Fonds-				
Kommanditisten	40.314	48.006	46.631	49.783
Steuerschulden	63.227	60.652	68.126	0
Derivative Finanzinstrumente	36.201	49.349	0	—
Passive latente Steuern	76.065	71.660	135.835	79.669
Summe kurzfristige Verbindlichkeiten	345.016	179.461	222.322	52.261
Summe Passiva	3.085.095	3.126.732	3.520.402	1.485.877

Konzern-Kapitalflussrechnung

	1. Januar – 30. Juni 2009	1. Januar – 30. Juni 2008	1. Januar – 31. Dezember 2008	1. Januar – 31. Dezember 2007	1. Juli – 31. Dezember 2006 (angepasst) ⁹⁾
	ungeprüft	ungeprüft	geprüft In TEUR	geprüft	geprüft
Cashflow aus betrieblicher Geschäftstätigkeit	15.620	773	–10.342	–10.479	–9.678
Cashflow aus Investitionstätigkeit	16.387	13.182	88.759	–299.007	4.588
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	–54.434	–20.009	–84.316	323.844	–26.521
Nettoveränderung der Zahlungsmittel	–22.428	–6.054	–5.900	14.358	–31.611
Zahlungsmittel zu Beginn der Periode	41.974	47.874	47.874	33.516	65.127
Zahlungsmittel am Ende der Periode	19.547	41.820	41.974	47.874	33.516

Ausgewählte Konzernfinanzinformationen

Sonstige Kennziffern¹⁾

Die folgende Tabelle zeigt eine Übersicht der stichtagsbezogenen Kennziffern:

	Zum 30. Juni 2009	Zum 31. Dezember 2008	Zum 31. Dezember 2007	Zum 31. Dezember 2006 (angepasst) ⁹⁾
	ungeprüft	ungeprüft	ungeprüft	ungeprüft
Loan-to-Value-Ratio in % ²⁾	69,9	70,6	65,4	39,9
NAV in EUR Mio. ³⁾	638,3	646,6	981,4	778,0
NAV je Aktie in EUR	24,18	24,49	37,17	38,90
Sollmiete ⁴⁾ im Kernbestand pro m ² in EUR . . .	5,29	5,23	4,97	k.A.
Sollmiete im Gesamtportfolio pro m ² in EUR . .	5,17	5,10	4,90	k.A.
Leerstandsquote ⁵⁾ am Kernbestand in %	3,3	3,9	4,8	k.A.
Leerstandsquote am Gesamtportfolio in %	5,4	5,9	6,4	k.A.

1) *Potenzielle Investoren sollten beachten, dass diese von der Deutsche Wohnen ausgewiesenen Kennziffern keine nach IFRS oder HGB definierten Größen sind. Aus diesem Grund ist es möglich, dass andere Unternehmen eine unterschiedliche Methode zur Berechnung dieser Kennzahlen anwenden. Dadurch sind diese Kennzahlen nicht ohne Weiteres mit ähnlichen Kennzahlen anderer Unternehmen vergleichbar.*

2) *Die LTV-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. Nachfolgende Übersicht stellt die Berechnung der LTV-Ratio zum 30. Juni 2009, 31. Dezember 2008, 31. Dezember 2007 und zum 31. Dezember 2006 dar. Die Gesellschaft hatte die LTV-Ratio für das Geschäftsjahr 2007 sowie das 2. RGj. 2006 nach einer anderen Berechnungsmethode als für das Geschäftsjahr 2008 berechnet. Um eine Vergleichbarkeit der Zahlen dieser Zeiträume zu gewährleisten, wurde die LTV-Ratio für das Geschäftsjahr 2007 und das 2. RGj. 2006 analog zur angewandten Ermittlungsmethode für das Geschäftsjahr 2008 berechnet:*

	Zum 30. Juni 2009	Zum 31. Dezember 2008	Zum 31. Dezember 2007	Zum 31. Dezember 2006 (angepasst) ⁹⁾
	ungeprüft	geprüft	geprüft	geprüft
In EUR Mio. (soweit nicht anderweitig angegeben)				
Finanzverbindlichkeiten	2.039,9	2.089,2	2.179,6	573,7
Wandelschuldverschreibung	26,0	25,4	24,3	0,0
— Zahlungsmittel.	-19,5	-42,0	-47,9	-33,5
Nettofinanzverbindlichkeiten	2.046,4	2.072,6	2.156,0	540,2
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	2.888,9	2.900,7	3.271,2	1.341,6
Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte	18,1	17,7	4,6	3,3
Zum Verkauf bestimmte Grundstücke und Gebäude	19,2	19,4	21,9	8,4
Summe Immobilienbestände	2.926,2	2.937,7	3.297,7	1.353,3
Loan-to-Value-Ratio (in %)	69,9%	70,6%	65,4%	39,9%*)

*) ungeprüft

3) *Der NAV gibt den Substanzwert oder Inneren Wert eines Immobilienunternehmens an. Er ist die Summe aller Vermögenswerte abzüglich Verbindlichkeiten (= Eigenkapital) und wird um immobilienbezogene latente Steuern bereinigt. Die immobilienbezogenen latenten Steuern betreffen dabei die aktiven und passiven latenten Steuern aus den als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien (30. Juni 2009: EUR -2,2 Mio.; 31. Dezember 2008: EUR 3,2 Mio., 31. Dezember 2007: EUR -59,7 Mio., 31. Dezember 2006: EUR -54,7 Mio.), aktive latente Steuern aus Verlustvorträgen, soweit diesen passive immobilienbezogene latente Steuern gegenüberstehen (30. Juni 2009: EUR 15,0 Mio., 31. Dezember 2008: EUR 15,0 Mio., 31. Dezember 2007: EUR 29,9 Mio., 31. Dezember 2006: EUR 28,6 Mio.), passive latente Steuern aus immobilienbezogenen Darlehen (30. Juni 2009: EUR -18,5 Mio.; 31. Dezember 2008: EUR -18,5 Mio., 31. Dezember 2007: EUR -19,0 Mio., 31. Dezember 2006: EUR -15,6 Mio.) sowie aktive latente Steuern aus immobilienbezogenen Rückstellungen und passive latente Steuern aus erhaltenen Investitionszuschüssen (30. Juni 2009: EUR 2,9 Mio.; 31. Dezember 2008: EUR 3,0 Mio., 31. Dezember 2007: EUR 3,5 Mio., 31. Dezember 2006: EUR 0,0 Mio.). Im internationalen Sprachgebrauch entspricht die NAV-Berechnung der Deutsche Wohnen dem Net Net Asset Value, da bei der Deutsche Wohnen das Eigenkapital bereits um die immobilienbezogenen latenten Steuern korrigiert wurde. Der NAV pro Aktie stellt einen Vergleichsmaßstab für den Aktienkurs dar. Potenzielle Investoren sollten beachten, dass der NAV pro Aktie keinerlei Aussage über die zukünftige Aktienkursentwicklung der Deutsche Wohnen AG trifft. Nachfolgende Tabelle stellt die Berechnung des NAV der Deutsche Wohnen zum 30. Juni 2009, 31. Dezember 2008, 31. Dezember 2007 und zum 31. Dezember 2006 dar:*

Ausgewählte Konzernfinanzinformationen

	Zum 30. Juni 2009	Zum 31. Dezember 2008	Zum 31. Dezember 2007	Zum 31. Dezember 2006 (angepasst) ⁹⁾
Ungeprüft und in EUR Mio. (soweit nicht anderweitig angegeben)				
Eigenkapital	635,5	649,3	936,1	736,4
Immobilienbezogene latente Steuern	2,8	-2,7	45,3	41,6
NAV	638,3	646,6	981,4	778,0
NAV je Aktie in EUR	24,18	24,49	37,17	38,90

- 4) Die Sollmiete ist die Summe aus Ist-Mieten und 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 in Bezug genommenen Immobilien. Die Sollmiete pro m² entspricht der Sollmiete, errechnet für den betrachteten Stichtag, dividiert durch die vermietbare Fläche der jeweils in Bezug genommenen Immobilien.
- 5) Die Leerstandsquote beschreibt das Verhältnis der Erlösschmälerungen zur Sollmiete, jeweils zum betrachteten Stichtag. Durch die Bezugnahme auf die Sollmiete wird sichergestellt, dass die Wohnungsgröße und der tatsächliche Kostenaufwand bei der Berechnung der Leerstandsquote berücksichtigt werden.

Die folgende Tabelle zeigt eine Übersicht der zeitraumbezogenen Kennziffern:

	1. Januar – 30. Juni 2009	1. Januar – 30. Juni 2008	1. Januar – 31. Dezember 2008	1. Januar – 31. Dezember 2007	1. Juli – Dezember 2006 (angepasst) ⁹⁾
Ungeprüft und in EUR Mio. (soweit nicht anderweitig angegeben)					
FFO ⁶⁾	17,8	10,9	26,1	4,1	7,2
FFO je Aktie in EUR.	0,67	0,41	0,99	0,16	0,36
EBITDA (bereinigt) ⁷⁾	67,3	65,0	130,5	60,0	23,2
Fair Value-Ergebnis ⁸⁾	4,6	6,7	17,4	5,3	8,1

- 6) Der FFO ist 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 nicht liquiditätswirksame Effekte und Einmalaufwendungen vorgenommen. Die Kennzahl gibt Auskunft über die Fähigkeit, Zahlungen für die Tilgung von Darlehen sowie für Investitionen (z. B. neue Immobilienakquisitionen) zu leisten. Nachfolgend ist die Berechnungsmethode aufgezeigt, nach der die Gesellschaft den FFO auf Grundlage des Periodenergebnisses des Deutsche Wohnen-Konzerns für die zum 30. Juni 2009 und 2008 endenden Halbjahre, die Geschäftsjahre 2008 und 2007 sowie das 2. RGj. 2006 berechnet hat. Die Gesellschaft hatte den FFO für das Geschäftsjahr 2007 sowie das 2. RGj. 2006 nach einer anderen Berechnungsmethode als für das Geschäftsjahr 2008 berechnet. Um eine Vergleichbarkeit der Zahlen dieser Zeiträume zu gewährleisten, wurde die Berechnung des FFO für das Geschäftsjahr 2007 und das 2. RGj. 2006 analog der aktuellen Berechnung für das Geschäftsjahr 2008 erstellt. Die FFO-Rendite errechnet sich aus dem FFO geteilt durch die Marktkapitalisierung der Deutsche Wohnen-Aktie zum 17. September 2009. Die auf das Gesamtjahr 2009 bezogene FFO-Rendite beträgt 10,4%. Dieser auf das Gesamtjahr 2009 bezogene Wert wurde durch eine Verdopplung des zum 30. Juni 2009 erzielten FFO ermittelt. Bei dieser Ermittlung der FFO-Rendite für das Gesamtjahr 2009 handelt es sich um eine rein mathematische Operation. Investoren sollten beachten, dass dieser so ermittelte Zahlenwert keine Aussagekraft für die zukünftige Entwicklung bietet. Die FFO-Rendite betrug auf Basis des im Geschäftsjahr 2008 erzielten FFO 7,6% und auf Basis des im Geschäftsjahr 2007 erzielten FFO 1,2%.

Ausgewählte Konzernfinanzinformationen

	1. Januar – 30. Juni 2009	1. Januar – 30. Juni 2008	1. Januar – 31. Dezember 2008	1. Januar – 31. Dezember 2007	1. Juli – 31. Dezember 2006 (angepasst) ⁹⁾
Ungeprüft und in EUR Mio. (soweit nicht anderweitig angegeben)					
Periodenergebnis	-2,4	0,5	-255,9	29,8	10,9
Abschreibungen	1,4	0,8	1,8	1,7	0,2
Ergebnis aus der Fair Value Anpassung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	0,0	-0,5	276,5	-30,9	-12,9
Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen	0,0	0,3	-16,4	0,0	0,0
Ertrag aus Unternehmenszusammenschluss . .	—	—	0,0	-64,1	0,0
Ergebnis aus der Marktwertanpassung derivativer Finanzinstrumente	0,5	-25,9	32,2	7,8	0,1
Aufzinsungen von Verbindlichkeiten und Pensionen	7,5	7,5	14,3	10,2	2,2
Sonderausschüttung DB 14	—	—	5,7	—	—
Latente Steuern und EK02- Steueraufwand	5,4	11,3	-56,2	37,8	6,8
Restrukturierungs- und Reorganisationsaufwendungen. . .	5,4	16,8	24,1	10,0	0,0
Aufwendungen im Zusammenhang mit dem Börsenzulassungsprospekt	—	—	0,0	1,8	0,0
FFO	17,8	10,9	26,1	4,1	7,2
FFO je Aktie in EUR	0,67	0,41	0,99	0,16	0,36

- 7) Das bereinigte EBITDA ist eine Kennzahl, die aus der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung abgeleitet wird. Die Deutsche Wohnen ermittelt diese Kennzahl ausgehend vom Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT), bereinigt um das Ergebnis aus der Fair Value Anpassung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien, die Abschreibungen, das Ergebnis aus assoziierten Unternehmen und die Restrukturierungs- und Reorganisationsaufwendungen sowie den Ertrag aus Unternehmenszusammenschluss und die Aufwendungen im Zusammenhang mit dem Börsenzulassungsprospekt 2007. Das so ermittelte bereinigte EBITDA stellt eine liquiditätsorientierte Kennzahl dar, anhand derer die Gesellschaft die operative Performance misst. Aus dem EBITDA (bereinigt) lässt sich durch Abzug der Abschreibungen und durch Abzug der Netto-Finanzaufwendungen (Finanzaufwendungen abzüglich Finanzerträge) das EBT (bereinigt) errechnen. Das entsprechend abgeleitete EBT (bereinigt) betrug für das zum 30. Juni 2009 endende Halbjahr EUR 10,0 Mio., für das zum 30. Juni 2008 endende Halbjahr EUR 2,7 Mio. und für das zum 31. Dezember 2008 endende Geschäftsjahr EUR 4,0 Mio. Nachfolgend wird die Berechnung des bereinigten EBITDA für die zum 30. Juni 2009 und 2008 endenden Halbjahre, die Geschäftsjahre 2008 und 2007 sowie das 2. RGj. 2006 dargestellt:

Ausgewählte Konzernfinanzinformationen

	1. Januar – 30. Juni 2009	1. Januar – 30. Juni 2008	1. Januar – 31. Dezember 2008	1. Januar – 31. Dezember 2007	1. Juli – 31. Dezember 2006 (angepasst) ⁹⁾
Ungeprüft und in EUR Mio.					
Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)	60,5	47,9	-171,9	141,6	35,9
Ergebnis aus der Fair Value Anpassung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	0,0	-0,5	276,5	-30,9	-12,9
Abschreibungen	1,4	0,8	1,8	1,7	0,2
Ergebnis aus assoziierten Unternehmen	—	—	-0,1	0,0	0,0
Zwischenergebnis	61,9	48,2	106,4	112,3	23,2
Ertrag aus Unternehmens- zusammenschluss	—	—	—	-64,1	—
Restrukturierungs- und Reorganisationsaufwendungen . . .	5,4	16,8	24,1	10,0	0,0
Aufwendungen im Zusammenhang mit dem Börsenzulassungsprospekt	—	—	0,0	1,8	0,0
EBITDA (bereinigt)	67,3	65,0	130,5	60,0	23,2

8) Das Fair Value-Ergebnis bezeichnet die Differenz aus den von der Gesellschaft erzielten Verkaufserlösen für Immobilien und der Höhe des Buchwertabgangs der zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Immobilien (Fair Value-Abgang). Die Deutsche Wohnen ist grundsätzlich bestrebt, einen Fair Value-Gewinn zu erzielen.

9) Wie einleitend im Abschnitt „Ausgewählte Konzernfinanzinformationen“ beschrieben, basieren die Konzernfinanzinformationen für das 2. RGj 2006 auf den angepassten Vorjahresvergleichszahlen für das 2. RGj. 2006, die in dem geprüften Konzernabschluss der Deutsche Wohnen AG für das zum 31. Dezember 2007 endende Geschäftsjahr enthalten sind.

Angaben aus den Segmenten

Die Deutsche Wohnen gliedert ihre Geschäftstätigkeit in die drei Geschäftsbereiche Wohnungsbewirtschaftung, Verkauf sowie Pflege und betreutes Wohnen. Der Geschäftsbereich „Pflege und betreutes Wohnen“ wird in der Segmentberichterstattung des Deutsche Wohnen-Konzerns als Segment „Dienstleistungen“ bezeichnet, entspricht aber dem Geschäftsbereich „Pflege und betreutes Wohnen“. Zum 30. Juni 2009 hat die Gesellschaft in der Segmentberichterstattung das Segment „Wohnungsprivatisierung“ in „Verkauf“ umbenannt. Weiterhin wurde im Rahmen der erstmaligen Anwendung der Vorschriften des IFRS 8 „Geschäftssegmente“ die Definition des Segmentergebnisses an die interne Berichterstattung des Deutsche Wohnen-Konzerns angepasst. Die Segmentergebnisse für das zum 30. Juni 2009 endende Halbjahr (und den Vergleichszeitraum für das zum 30. Juni 2008 endenden Halbjahr) umfassen das Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT), bereinigt um Restrukturierungs- und Reorganisationsaufwendungen. In den Segmentergebnissen (EBIT) werden damit keine Ertragsteuerbelastungen mehr ausgewiesen. Ferner hat die Gesellschaft die Segmenterlöse im Segment Verkauf angepasst. Als Segmenterlöse werden nunmehr die Verkaufserlöse ohne Abzug der verkauften Einheiten (Buchwertabgänge) gezeigt. Die Abgrenzung der im Deutsche Wohnen-Konzern ausgewiesenen Segmente wurde in diesem Zusammenhang nicht geändert. Das Segment „Dienstleistungen“ umfasste auch die von der AKF—Telekabel TV und Datennetze GmbH („AKF“ und zusammen mit ihren Tochtergesellschaften die „AKF-Gruppe“) erbrachten Telekommunikationsdienstleistungen. Die AKF-Gruppe wurde zum 3. Juli 2008 verkauft und entkonsolidiert. Daher sind die sich aus den von der AKF-Gruppe erbrachten Dienstleistungen ergebenden Erlöse und Aufwendungen als aufgebener Geschäftsbereich gemäß IFRS 5 in der Segmentberichterstattung für das Geschäftsjahr 2008 nicht enthalten. Die Gesellschaft plant, das Segment „Dienstleistungen“ zukünftig in „Pflege und betreutes Wohnen“ umzubenennen. Zusätzlich weist die Gesellschaft in ihrer Segmentberichterstattung die Spalten „Sonstiges und Konzernfunktion“ und „Überleitung“ aus, wobei in der Spalte „Sonstiges und Konzernfunktion“ bis zum 31. Dezember 2008 insbesondere die Konzernfinanzierung zusammengefasst ist.

Ausgewählte Konzernfinanzinformationen

	1. Januar – 30. Juni 2009	1. Januar – 30. Juni 2008	1. Januar – 31. Dezember 2008	1. Januar – 31. Dezember 2007	1. Juli – Dezember 2006 (angepasst) ⁸⁾
	ungeprüft In EUR Mio.		geprüft In EUR Mio.		
Segment					
Wohnungsbewirtschaftung					
Segmenterlöse ¹⁾²⁾	130,7	131,6	278,7	212,2	70,5
Segmentaufwendungen ²⁾	k.A.	k.A.	-404,2	-89,7	-27,1
Segmentergebnis ³⁾	77,3	75,5	-125,5	122,5	43,5
Segment Verkauf⁴⁾					
Segmenterlöse ¹⁾⁵⁾	18,7	22,3	17,4	5,3	8,1
Segmentaufwendungen	k.A.	k.A.	-4,2	-4,3	-5,6
Segmentergebnis ³⁾	2,5	4,8	13,2	1,0	2,6
Segment Dienstleistungen⁶⁾					
Segmenterlöse ¹⁾	16,4	15,0	38,6	19,1	0,0
Segmentaufwendungen	k.A.	k.A.	-30,3	-15,0	0,0
Segmentergebnis ³⁾	4,5	3,9	8,3	4,1	0,0
Spalte Sonstiges und Konzernfunktion					
Segmenterlöse ¹⁾	0,3	2,8	55,3	115,2	19,0
Segmentaufwendungen ⁷⁾	k.A.	k.A.	-178,0	-172,2	-41,5
Segmentergebnis ³⁾	-17,0	-19,1	-122,6	-57,0	-22,5

- 1) Die Segmentangaben für die zum 30. Juni 2009 und 2008 endenden Halbjahre enthalten lediglich den jeweiligen Außenumsatz und nicht die gesamten Segmenterlöse (somit erfolgt kein Ausweis der Innenumsätze zwischen den Segmenten).
- 2) Die Segmenterlöse enthalten im Geschäftsjahr 2007 und im 2. RGj. 2006 das Ergebnis aus der Fair Value Anpassung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien. Im Geschäftsjahr 2008 ist dieser Posten in den Segmentaufwendungen enthalten.
- 3) Die Segmentergebnisse für die zum 30. Juni 2009 und 2008 endenden Halbjahre betreffen das Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT), bereinigt um Restrukturierungs- und Reorganisationsaufwendungen.
- 4) Dieses Segment wurde zum 30. Juni 2009 von „Wohnungsprivatisierung“ in „Verkauf“ umbenannt.
- 5) Die Segmenterlöse für die Geschäftsjahre 2008, 2007 und das 2. RGj. 2006 enthalten die Verkaufserlöse abzgl. den Buchwertabgängen. Die Verkaufserlöse in 2008 betragen EUR 119,7 Mio., in 2007 EUR 58,5 Mio. und im 2. RGj. 2006 EUR 78,47 Mio. Die Segmenterlöse für die zum 30. Juni 2009 und 2008 endenden Halbjahre enthalten im Gegensatz zu den Segmenterlösen für die Geschäftsjahre 2008, 2007 und das 2. RGj. 2006 nur die Verkaufserlöse. Wären analog zu der früheren Darstellung die Buchwertabgänge abgezogen worden, hätten die Segmenterlöse für die zum 30. Juni 2009 und 2008 endenden Halbjahre EUR 4,6 Mio. bzw. EUR 6,7 Mio. betragen.
- 6) Die Gesellschaft plant, dieses Segment von „Dienstleistungen“ in „Pflege und betreutes Wohnen“ umzubenennen. Dieses Segment umfasste im Geschäftsjahr 2007 auch die von der AKF-Gruppe erbrachten Telekommunikationsdienstleistungen. Die AKF-Gruppe wurde zum 3. Juli 2008 verkauft und entkonsolidiert.
- 7) Die Segmentaufwendungen für die Geschäftsjahre 2008, 2007 und das 2. RGj. 2006 der Spalte „Sonstiges und Konzernfunktion“ enthalten die gesamten Zinsaufwendungen aus der Konzernfinanzierung.
- 8) Wie einleitend im Abschnitt „Ausgewählte Konzernfinanzinformationen“ beschrieben, basieren die Konzernfinanzinformationen für das 2. RGj 2006 auf den angepassten Vorjahresvergleichszahlen für das 2. RGj. 2006, die in dem geprüften Konzernabschluss der Deutsche Wohnen AG für das zum 31. Dezember 2007 endende Geschäftsjahr enthalten sind.

Darstellung und Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Deutsche Wohnen

Anleger sollten die nachfolgende Darstellung und Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Deutsche Wohnen in Verbindung mit den Abschnitten „Geschäftstätigkeit“, „Risikofaktoren“ und dem Finanzteil lesen. Die nachfolgende Darstellung enthält zukunftsgerichtete Aussagen, die Risiken, Ungewissheiten und anderen Faktoren unterliegen, die dazu führen können, dass die tatsächlichen Ereignisse von den in den zukunftsgerichteten Aussagen enthaltenen oder angedeuteten Angaben abweichen (siehe oben „Risikofaktoren“ und „Allgemeine Informationen—Zukunftsgerichtete Aussagen“).

Die in der nachfolgenden Darstellung enthaltenen Finanzangaben beruhen auf dem verkürzten ungeprüften Konzern-Zwischenabschluss der Deutsche Wohnen AG für den Zeitraum vom 1. Januar 2009 bis zum 30. Juni 2009 (mit Vergleichszahlen für den Zeitraum vom 1. Januar 2008 bis zum 30. Juni 2008) sowie den geprüften Konzernabschlüssen der Deutsche Wohnen AG für die zum 31. Dezember 2008 und 2007 endenden Geschäftsjahre. Der geprüfte Konzernabschluss für das zum 31. Dezember 2007 endende Geschäftsjahr enthält gegenüber dem geprüften Konzernabschluss der Deutsche Wohnen AG für das Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Juli 2006 bis zum 31. Dezember 2006 angepasste Vorjahresvergleichszahlen für das 2. RGj. 2006. Alle Abschlüsse wurden nach den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, erstellt und sind im Finanzteil dieses Prospektes abgedruckt. Zusätzlich ist im Finanzteil dieses Prospektes der geprüfte Konzernabschluss der Deutsche Wohnen AG für das 1. RGj. 2006 abgedruckt. Finanzangaben für das 1. RGj. 2006 werden in diesem Prospekt nicht diskutiert. Weitere Angaben für das Geschäftsjahr 2008 sind dem geprüften Jahresabschluss der Deutsche Wohnen AG für das zum 31. Dezember 2008 endende Geschäftsjahr entnommen, der nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften (im Folgenden als „HGB“ bezeichnet) unter Anwendung des Gesamtkostenverfahrens erstellt wurde und im Finanzteil des Prospektes abgedruckt ist. Die IFRS weichen in wesentlichen Aspekten vom HGB ab. Einige der unten abgebildeten sonstigen Kennziffern sind dem Rechnungswesen der Gesellschaft entnommen.

Sofern nachfolgend in den Tabellen enthaltene Finanzdaten als „geprüft“ angegeben werden, bedeutet dies, dass diese Finanzdaten aus den oben angeführten geprüften Abschlüssen entnommen bzw. abgeleitet wurden. Nicht aus den oben angeführten geprüften Abschlüssen entnommene bzw. abgeleitete Finanzdaten sowie aus dem ungeprüften Konzern-Zwischenabschluss entnommene bzw. abgeleitete Finanzdaten werden nachfolgend in den Tabellen als „ungeprüft“ bezeichnet. Alle in diesem Kapitel im Text und in den Tabellen dargestellten Finanzdaten sind in tausend EUR (TEUR) bzw. in Millionen EUR (EUR Mio.) angegeben und dementsprechend auf volle EUR Tausend EUR bzw. auf volle EUR Mio. kaufmännisch gerundet. Die im Text und in den Tabellen angegebenen prozentualen Veränderungen wurden, soweit nicht ausdrücklich anderweitig ausgewiesen, auf eine Nachkommastelle kaufmännisch gerundet. Aufgrund der Rundungen addieren sich die in den Tabellen aufgeführten Zahlen teilweise nicht exakt zur jeweils angegebenen Gesamtsumme und die Prozentzahlen teilweise nicht exakt zu 100,0% auf.

Überblick über die Geschäftstätigkeit der Deutsche Wohnen

Die Deutsche Wohnen ist, gemessen an der Marktkapitalisierung und dem Immobilienbestand von 50.611 Einheiten, davon 50.122 Wohneinheiten gegenwärtig, nach eigener Einschätzung die zweitgrößte börsennotierte deutsche Wohnimmobilien-Aktiengesellschaft. Die Deutsche Wohnen verfolgt im Rahmen ihrer Geschäftsstrategie eine Fokussierung auf attraktive Wohnimmobilien, derzeit in den wirtschaftlich bedeutenden Kernregionen Berlin und Rhein-Main. Aufgrund der Konzentration auf Wohnimmobilien ist die Deutsche Wohnen nach eigener Einschätzung von Konjunkturschwankungen weniger abhängig, als dies bei Gesellschaften mit einer Konzentration auf Gewerbeimmobilien der Fall ist. Die Geschäftstätigkeit der Gesellschaft ist in die Geschäftsbereiche Wohnungsbewirtschaftung, Verkauf (umfasst Blockverkäufe und Einzelprivatisierungen von Wohnungen) und Pflege und betreutes Wohnen aufgeteilt. Unterstützt werden die Geschäftsbereiche Wohnungsbewirtschaftung und Verkauf durch das Portfoliomanagement, welches die strategische Ausrichtung des bestehenden und zukünftigen Immobilienbestands umfasst.

Der Geschäftsbereich Wohnungsbewirtschaftung, auf dem der Schwerpunkt der Geschäftstätigkeit der Deutsche Wohnen liegt, umfasst alle Tätigkeiten im Zusammenhang mit der Bewirtschaftung und Verwaltung der Wohnimmobilien, dem Management der Mietverträge und der Betreuung der Mieter. Zum Geschäftsbereich Verkauf gehören alle Tätigkeiten des Verkaufs von Wohneinheiten, Gebäuden und Grundstücken. Im Geschäftsbereich Pflege und betreutes Wohnen bewirtschaftet und vermarktet die Gesellschaft

Darstellung und Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Deutsche Wohnen

ganz überwiegend in ihrem Eigentum stehende Pflege- und Wohnimmobilien für Senioren unter der Marke KATHARINENHOF®.

Das Wohnimmobilienportfolio der Deutsche Wohnen umfasste zum 30. Juni 2009 50.122 Wohneinheiten mit einer Gesamtwohnfläche von 3,1 Mio. m² (bezogen auf die gesamte, in den Mietverträgen angeführte Wohnfläche). Die Sollmiete, bezogen auf den gesamten Wohnungsbestand (Gesamtbestand) der Deutsche Wohnen, betrug zum 30. Juni 2009 EUR 5,17 je m². Die durchschnittliche Wohnungsgröße betrug 61 m². Die Leerstandsquote lag zu diesem Stichtag bei 5,4%. Neben den Wohnimmobilien umfasste das Immobilienportfolio der Deutsche Wohnen 489 Gewerbeeinheiten und Gewerbeflächen mit insgesamt 85 Tm² (bezogen auf die gesamte, in den Mietverträgen angeführte Gewerbefläche) sowie 11 Pflegeanlagen mit insgesamt 1.125 Pflegeplätzen und 4 Anlagen für betreutes Wohnen mit 229 Appartements, wovon eine zugleich eine Pflegeanlage ist. Von den insgesamt 14 Objekten, in denen Pflegeanlagen bzw. Anlagen für betreutes Wohnen untergebracht sind, befinden sich zwei nicht im Eigentum der Deutsche Wohnen. Die im Eigentum der Deutsche Wohnen befindlichen Pflegeanlagen bzw. Anlagen für betreutes Wohnen wurden im Wertgutachten des unabhängigen Gutachters CB Richard Ellis GmbH zu insgesamt 10 Seniorenimmobilien zusammengefasst. Der Marktwert des Immobilienportfolios (Wohn-, Gewerbe- und Seniorenimmobilien) der Deutsche Wohnen betrug laut Wertgutachten per 30. Juni 2009 zusammen EUR 2.864,9 Mio. Die Gesellschaft bewertete das Portfolio zum gleichen Stichtag mit EUR 2.864,6 Mio. Der Nettovermögenswert (Net Asset Value) der Gesellschaft betrug nach Abzug der immobilienbezogenen latenten Steuern zum 30. Juni 2009 EUR 638,3 Mio. Die Deutsche Wohnen beschäftigte per 30. Juni 2009 insgesamt 1.268 Mitarbeiter, davon 942 Mitarbeiter im Geschäftsbereich Pflege und betreutes Wohnen.

Vergleichbarkeit der in den Abschlüssen enthaltenen Finanzdaten

Vergleichbarkeit der im ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss zum 30. Juni 2009 enthaltenen Finanzdaten

Die im ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss der Deutsche Wohnen AG zum 30. Juni 2009 für die zum 30. Juni 2009 und 2008 endenden Halbjahre enthaltenen Finanzdaten sind grundsätzlich vergleichbar. Die Deutsche Wohnen hat im Laufe des Geschäftsjahres 2008 erstmals die Voraussetzungen der Hedge Accounting Regelungen des IAS 39 für die Bilanzierung der Sicherungsgeschäfte zur Absicherung der Cashflow Risiken aus den variabel verzinslichen Darlehen erfüllt. Dementsprechend wurden die Zeitwerte der Zinsswaps im ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss zum 30. Juni 2009 als langfristige Verbindlichkeiten und zum Teil als kurzfristige Verbindlichkeiten jeweils im Posten „Derivative Finanzinstrumente“ (EUR 66,3 Mio.) ausgewiesen. Zum 31. Dezember 2008 wurden die Zinsswaps als langfristige Verbindlichkeiten ausgewiesen. Im Rahmen der ab 2009 erstmals anzuwendenden Regelungen des Improvement Project des IASB wurde klargestellt, dass die Zinsswaps in lang- und kurzfristige Verbindlichkeiten aufzuteilen sind. Entsprechend wurden im ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss zum 30. Juni 2009 lang- und kurzfristige Komponenten der Zinsswaps ausgewiesen und die Vergleichswerte zum 31. Dezember 2008 angepasst. Neben der bilanziellen Änderung ergab sich eine Änderung bei der Behandlung der Marktwertanpassung der Zinsswaps. Soweit die Hedge Beziehung effektiv ist, werden die Marktwertanpassungen im Eigenkapital erfasst und nicht ergebniswirksam in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung. Im ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss zum 30. Juni 2009 sind im Eigenkapital Verluste in Höhe von EUR 16,5 Mio. (vor Berücksichtigung latenter Steuern) und EUR 0,5 Mio. in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung aus der Marktwertanpassung für das zum 30. Juni 2009 endende Halbjahr erfasst worden, während im zum 30. Juni 2008 endenden Halbjahr in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung Erträge aus der Marktwertanpassung derivativer Finanzinstrumente in Höhe von EUR 25,9 Mio. erfasst wurden. Für weitere Informationen zum Hedge Accounting siehe den Anhang zum Konzernabschluss der Deutsche Wohnen AG für das Geschäftsjahr 2008 auf Seite F-18 ff.

Vergleichbarkeit der in den Konzernabschlüssen zum 31. Dezember 2008 und 2007 enthaltenen Finanzdaten

Die Vergleichbarkeit der in den Konzernabschlüssen der Deutsche Wohnen AG für die zum 31. Dezember 2008 und 2007 endenden Geschäftsjahre enthaltenen Finanzdaten wird im Wesentlichen durch Änderungen des Konsolidierungskreises sowie die erstmals im Geschäftsjahr 2008 erfüllten Voraussetzungen zur Bilanzierung der Sicherungsgeschäfte (Zinsswaps) auf Grundlage des Hedge Accounting gemäß IAS 39 beeinflusst. Nachfolgend werden die wesentlichen Änderungen näher beschrieben.

Darstellung und Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Deutsche Wohnen

Zugänge von Tochtergesellschaften

Durch verschiedene, miteinander zusammenhängende Einzeltransaktionen hat die Deutsche Wohnen am 9. August 2007 (Erstkonsolidierungszeitpunkt) die Mehrheit der Geschäftsanteile an der GEHAG-Gruppe erworben. Im Ergebnis hält der Deutsche Wohnen-Konzern seitdem 99,99% an der GEHAG-Gruppe. Der Erwerbsvorgang führte insgesamt zu Anschaffungskosten in Höhe von EUR 371 Mio. Für weitere Informationen zum Erwerb der GEHAG-Gruppe siehe unten „*Wesentliche Verträge der Gesellschaft—Wesentliche Verträge im Rahmen des Erwerbs der GEHAG-Gruppe*“. Die ermittelten beizulegenden Zeitwerte der identifizierbaren Vermögenswerte und Schulden zum Erwerbszeitpunkt stellen sich wie folgt dar:

	Beizulegende Zeitwerte der GEHAG-Gruppe zum Erwerbszeitpunkt
	Geprüft und in EUR Mio.
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	1.790,2
Sachanlagen	25,8
Immaterielle Vermögenswerte	0,2
Anteile an assoziierten Unternehmen	0,4
Aktive latente Steuern	64,9
Derivative Finanzinstrumente	36,3
Sonstige Vermögenswerte	36,1
Zahlungsmittel	<u>15,6</u>
Summe Vermögenswerte	<u>1.969,5</u>
Finanzverbindlichkeiten	1.121,0
Pensionsrückstellungen	39,7
Passive latente Steuern	64,1
Verbindlichkeiten gegenüber Gesellschafter	78,0
Sonstige Verbindlichkeiten	<u>231,7</u>
Summe Schulden	<u>1.534,5</u>
Nettovermögensposition	435,0
Passivischer Unterschiedsbetrag	<u>-64,1</u>
Anschaffungskosten	370,9

Der Kaufpreis für die Anteile an der GEHAG-Gruppe setzte sich aus einer Barkomponente, der Ausgabe einer Wandelschuldverschreibung und der Ausgabe von 6,4 Mio. Aktien der Deutsche Wohnen AG zusammen (für weitere Informationen dazu siehe unten „*Angaben über das Kapital der Deutsche Wohnen AG—Entwicklung des Aktienkapitals seit Gründung der Gesellschaft*“). Der passivische Unterschiedsbetrag ist unter anderem auf die Entwicklung des Aktienkurses der neu ausgegebenen Aktien zwischen dem Zeitpunkt der Unterzeichnung der Kaufverträge und dem tatsächlichen Übertragungstichtag zurückzuführen. Der Aktienkurs der Deutsche Wohnen hat sich zwischen dem 2. Juli 2007 und dem 9. August 2007 von ca. EUR 39 auf ca. EUR 29 verringert. Bei der Anzahl der ausgegebenen Aktien entspricht das einer Reduzierung des Kaufpreises um ca. EUR 64,0 Mio.

Die GEHAG-Gruppe hat seit dem Erwerbszeitpunkt EUR 112,9 Mio. zu den Umsatzerlösen und EUR -16,6 Mio. zum Periodenergebnis in 2007 beigetragen. Hätte der Unternehmenszusammenschluss bereits zu Jahresbeginn 2007 stattgefunden, hätten sich die Umsatzerlöse auf EUR 210,4 Mio. und das Periodenergebnis für 2007 auf EUR 248,8 Mio. belaufen.

Weder die Finanzdaten für 2007, noch die Finanzdaten für 2008 der Deutsche Wohnen wurden um die Effekte aus dem GEHAG-Erwerb angepasst oder bereinigt. Daher ist ein Vergleich der Geschäftsjahre 2007 und 2008 nur bedingt aussagekräftig. Weiter unten im Abschnitt „*—Ertragslage—Vergleich der zum 31. Dezember 2007 und 2008 endenden Geschäftsjahre*“ wird im Rahmen der Diskussion einzelner Posten der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung eine Bereinigung der Effekte aus dem GEHAG-Erwerb vorgenommen.

Abgänge von Tochtergesellschaften

Mit Kaufvertrag vom 13. bzw. 18. Juni 2008 wurden die Anteile an der AKF-Gruppe für einen Barkaufpreis von EUR 19,9 Mio. veräußert. Übertragungstichtag war der 3. Juli 2008. Aus der Entkonsolidierung der

Darstellung und Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Deutsche Wohnen

AKF ergab sich ein Ergebnisbeitrag in Höhe von EUR 16,4 Mio. Die sich aus den von der AKF-Gruppe erbrachten Telekommunikationsdienstleistungen ergebenden Erlöse und Aufwendungen sind gemäß IFRS 5 als Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung des Geschäftsjahres 2008 gesondert ausgewiesen.

Hedge Accounting Sicherungsgeschäfte (Zinsswaps)

Die Deutsche Wohnen hat im Laufe des Geschäftsjahres 2008 erstmals die Voraussetzungen der Hedge Accounting Regelungen des IAS 39 für die Bilanzierung der Sicherungsgeschäfte zur Absicherung der Cashflow Risiken aus den variabel verzinslichen Darlehen erfüllt. Dementsprechend wurden zum 31. Dezember 2008 die Zeitwerte der Zinsswaps als langfristige Verbindlichkeiten im Posten „Derivative Finanzinstrumente“ (EUR 49,3 Mio.) ausgewiesen; langfristige Vermögenswerte ergaben sich nicht. Dagegen werden die Zinsswaps zum 31. Dezember 2007 als kurzfristige Verbindlichkeiten bzw. als kurzfristige Vermögenswerte ausgewiesen, da die Voraussetzungen für Hedge Accounting noch nicht erfüllt waren. Im Konzernabschluss zum 31. Dezember 2008 sind im Eigenkapital Verluste in Höhe EUR 45,3 Mio. (vor Berücksichtigung latenter Steuern) und in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung Aufwendungen in Höhe von EUR 32,2 Mio. aus der Marktwertanpassung derivativer Finanzinstrumente erfasst worden, während im Konzernabschluss zum 31. Dezember 2007 die Marktwertanpassung derivativer Finanzinstrumente vollständig in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung mit Aufwendungen in Höhe von EUR 7,8 Mio. erfasst wurden. Die Aufwendungen im Geschäftsjahr 2008 ergaben sich unterjährig, da die Voraussetzungen für Hedge Accounting Regelungen erst im Laufe des Jahres 2008 erfüllt wurden. Für weitere Informationen zum Hedge Accounting siehe den Anhang zum Konzernabschluss der Deutsche Wohnen AG für das Geschäftsjahr 2008 auf Seite F-18 ff.

Vergleichbarkeit der Finanzdaten für das Geschäftsjahr 2007 und die Rumpfgeschäftsjahre 2006

Die Finanzdaten für das Geschäftsjahr 2007 und die Rumpfgeschäftsjahre 2006 sind aufgrund verschiedener Sachverhalte nicht miteinander vergleichbar. Dies wird im Nachfolgenden näher beschrieben.

Rumpfgeschäftsjahre in 2006 und Prüfungsverfahren der Deutschen Prüfstelle für Rechnungslegung e.V.

In den Jahren 2004 und 2005 entsprach das Geschäftsjahr der Gesellschaft dem Kalenderjahr. Das Kalenderjahr 2006 der Gesellschaft war in zwei Rumpfgeschäftsjahre aufgeteilt, nämlich in ein Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Januar 2006 bis zum 30. Juni 2006 und ein Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Juli 2006 bis zum 31. Dezember 2006. Hintergrund der Aufteilung des Kalenderjahres 2006 in zwei Rumpfgeschäftsjahre war, dass die Hauptversammlung der Gesellschaft am 23. März 2006 wegen der Beendigung des Beherrschungsvertrages zwischen der Deutsche Wohnen AG und der DB Real Estate Management GmbH (heute RREEF Management GmbH) mit Wirkung zum 30. Juni 2006 ursprünglich beschlossen hatte, das Geschäftsjahr der Gesellschaft zukünftig jeweils am 1. Juli eines Jahres beginnen und am 30. Juni des darauf folgenden Jahres enden zu lassen. Für den Zeitraum vom 1. Januar 2006 bis zum 30. Juni 2006 wurde daher ein Rumpfgeschäftsjahr gebildet. Auf Beschluss der Hauptversammlung vom 10. August 2006 entspricht das Geschäftsjahr der Gesellschaft ab dem 1. Januar 2007 jedoch wieder dem Kalenderjahr. Für den Zeitraum vom 1. Juli 2006 bis 31. Dezember 2006 wurde daraufhin ein weiteres Rumpfgeschäftsjahr gebildet. Für die beiden Rumpfgeschäftsjahre in 2006 liegen die entsprechenden gesetzlichen Konzernabschlüsse auf Grundlage von IFRS vor. Ein Konzernabschluss für das Kalenderjahr 2006, der beide Rumpfgeschäftsjahre zusammenfasst, war nicht zu erstellen.

Die DPR hat im Rahmen eines Prüfungsverfahrens festgestellt, dass der Konzernabschluss der Deutsche Wohnen AG für das Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Juli 2006 bis zum 31. Dezember 2006 fehlerhaft ist. Die Deutsche Wohnen AG hat im Konzernabschluss für das obige Rumpfgeschäftsjahr erstmalig den DB 14 gemäß SIC-12 einbezogen und hieraus einen Ertrag aus Unternehmenszusammenschluss in Höhe von 8,8 Mio. EUR realisiert. Aufgrund der von der Deutsche Wohnen AG schon in den Vorjahren indirekt mehrheitlich zu tragenden Risiken aus dem DB 14 war diese gemäß der DPR schon in den Vorjahren in den Konzernabschluss der Deutsche Wohnen AG einzubeziehen. Daher verstößt die Realisierung eines Ertrags aus der erstmaligen Konsolidierung des DB 14 gegen IAS 8.42. Dieser Fehler wurde von der Gesellschaft gemäß IAS 8.42(b) und IDW RS HFA 6, Tz. 45 ff. nicht im Konzernabschluss für das zum 31. Dezember 2006 endende Rumpfgeschäftsjahr, sondern im ersten vollständigen Abschluss, der zur Veröffentlichung

nach der Entdeckung des Fehlers vom Aufsichtsrat gebilligt wurde, nämlich im Konzernabschluss für das zum 31. Dezember 2007 endende Geschäftsjahr, retrospektiv korrigiert.

In der Konsequenz wurden im Konzernabschluss zum 31. Dezember 2007 für das zum Vergleich eingefügte Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Juli 2006 bis zum 31. Dezember 2006 alle Vermögenswerte und Schulden des DB 14 bereits zum 30. Juni 2006 erfasst. Weiterhin wurden die in der Konzernbilanz zum 30. Juni 2006 enthaltenen Vermögenswerte und Schulden aus den Geschäftsbeziehungen zwischen der Deutschen Wohnen und dem DB 14, insbesondere die derivativen Finanzinstrumente und die daraus resultierenden latenten Steuern, eliminiert. Der Ertrag aus Unternehmenszusammenschluss aufgrund des passivischen Unterschiedsbetrags aus der ursprünglichen Erstkonsolidierung des DB 14 zum 31. Dezember 2006 wurde im Konzernabschluss zum 31. Dezember 2007 für die Darstellung der Vorjahresvergleichszahlen bereits per 30. Juni 2006 erfolgsneutral im kumulierten Konzernergebnis erfasst. In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr 2007 wurden für den Vorjahresvergleichszeitraum vom 1. Juli 2006 bis zum 31. Dezember 2006 der Ertrag aus Unternehmenszusammenschluss aufgrund des passivischen Unterschiedsbetrags aus der ursprünglichen Erstkonsolidierung des DB 14 zum 31. Dezember 2006 eliminiert und zum einen die Aufwendungen und Erträge des DB 14 für das zweite Halbjahr 2006 erfasst und zum anderen die sich aus der Konsolidierung ergebenden Anpassungen vorgenommen. Für weitere Informationen dazu siehe die Tabelle unter „—Darstellung der Auswirkungen im Zusammenhang mit der Anpassung zu DB 14 sowie der Änderung der Bewertungsmethode der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien“ weiter unten.

Änderung der Bewertung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien in 2007

Die Deutsche Wohnen hat ihre Bewertung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien im Konzernabschluss für das zum 31. Dezember 2007 endende Geschäftsjahr von der Anschaffungskostenmethode auf das Modell der Bewertung mit dem beizulegenden Zeitwert umgestellt. Die Umstellung auf das Modell der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert erfolgte retrospektiv (IAS 8.19, 23). Dabei wurden die Vorjahresvergleichszahlen für das Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Juli 2006 bis zum 31. Dezember 2006 entsprechend angepasst.

Aus dieser Bewertungsanpassung ergibt sich gegenüber den im Konzernabschluss der Deutsche Wohnen AG für das Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Juli 2006 bis zum 31. Dezember 2006 ausgewiesenen Finanzdaten für den Zeitraum vom 1. Juli 2006 bis zum 31. Dezember 2006 eine Erhöhung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien, eine Erhöhung der aktiven und passiven latenten Steuern und eine Ausbuchung des langfristigen Rechnungsabgrenzungspostens. Der Rechnungsabgrenzungsposten für den Zinsvorteil aus geförderten Darlehen war auszubuchen, da die Restriktionen aus der Vermietung der betreffenden Immobilien bereits bei der Fair Value-Bewertung der Immobilien berücksichtigt worden sind. Neben den bilanziellen Änderungen ergibt sich eine Reduzierung des Ergebnisses aus Verkauf (bis zum 30. Juni 2009 als „Ergebnis der Wohnungsprivatisierung“ bezeichnet), eine Erhöhung der Aufwendungen für bezogene Lieferungen und Leistungen, eine Reduzierung der Abschreibungen, eine Reduzierung der sonstigen betrieblichen Erträge als Folge der Ausbuchung des langfristigen Rechnungsabgrenzungspostens sowie eine ergebniswirksame Anpassung des beizulegenden Zeitwerts der Immobilien in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung für den Vorjahresvergleichszeitraum vom 1. Juli 2006 bis zum 31. Dezember 2006. Die geänderte Bilanzierung führt in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung ebenfalls zu einer Änderung der erfassten latenten Steuern. Der bislang als Vermögenswert bilanzierte Instandhaltungsanteil der Hausgelder wurde im Zusammenhang mit der Fair Value-Umstellung als Aufwand erfasst.

Darstellung und Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Deutsche Wohnen

Darstellung der Auswirkungen im Zusammenhang mit der Anpassung zu DB 14 sowie der Änderung der Bewertungsmethode der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien

Im Folgenden werden die bilanziellen Effekte dargestellt, die sich aus der Änderung der Bewertungsmethode für die als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien der Deutsche Wohnen und den erforderlichen Anpassungen im Zusammenhang mit der Konsolidierung des DB 14 zum 1. Juli 2006 ergaben:

Zum 1. Juli 2006					
	Anschaffungs- kosten	Anpassung Fair Value- Methode	Fair Value	Anpassung DB 14	angepasst
Geprüft und in EUR Mio.					
Als Finanzinvestition gehaltene					
Immobilien	799,4	372,9	1.172,3	186,1	1.358,4
Sonstige langfristige Vermögenswerte	23,8		23,8	-23,6	0,2
Aktive latente Steuern	40,4	-12,5	27,9	-1,6	26,3
Forderungen und sonstige					
Vermögenswerte	18,0	-2,3	15,8	2,7	18,5
Derivative Finanzinstrumente	6,1		6,1	-6,1	0,0
Zahlungsmittel	54,4		54,4	10,8	65,1
Zur Veräußerung gehaltene langfristige					
Vermögenswerte	8,5	11,3	19,8		19,8
Finanzverbindlichkeiten	407,2		407,2	111,4	518,6
Sonstige Rückstellungen	4,2		4,2	-3,9	0,3
Verbindlichkeiten gegenüber Fonds-					
Kommanditisten	0,0		0,0	54,8	54,8
Passive latente Steuern	2,2	55,0	57,2	3,5	60,7
Rechnungsabgrenzung (langfristig)	36,2	-36,2	0,0		0,0
Sonstige Rückstellungen	11,9		11,9	0,3	12,2
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und					
Leistungen und sonstige					
Verbindlichkeiten	24,7		24,7	0,4	25,1
Derivative Finanzinstrumente	7,1		7,1	-7,1	0,0
Kumuliertes Konzernergebnis	201,4	350,5	551,9	8,8	560,7

Für die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung im Konzernabschluss der Deutsche Wohnen AG für das zum 31. Dezember 2007 endende Geschäftsjahr ergaben sich bei der Darstellung des

Darstellung und Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Deutsche Wohnen

Vorjahresvergleichszeitraums vom 1. Juli 2006 bis zum 31. Dezember 2006 bei folgenden Posten Änderungen bzw. Anpassungen:

	1. Juli – 31. Dezember 2006				
	Anschaffungs- kosten	Anpassung Fair Value – Methode	Fair Value	Anpassung DB 14	angepasst
	Geprüft und in EUR Mio.				
Umsatzerlöse	57,3		57,3	4,8	62,1
Buchwertabgänge	-44,4	-25,9	-70,3		-70,3
Sonstige betriebliche Erträge	2,3	-0,8	1,6	0,3	1,9
Ertrag aus Unternehmens- zusammenschluss	8,8		8,8	-8,8	0,0
Ergebnis aus der Fair Value Anpassung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	0,0	12,9	12,9		12,9
Aufwendungen für bezogene Lieferungen und Leistungen	-27,8	-0,6	-28,4	-0,3	-28,7
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-11,0		-11,0	-0,8	-11,8
Abschreibungen	-14,8	14,6	-0,2		-0,2
Finanzerträge	0,9		0,9	-0,2	0,7
Finanzaufwendungen	-12,6		-12,6	-3,8	-16,4
Aufwendungen und Erträge aus Finanzderivaten	-0,3		-0,3	0,3	0,0
Ertragsteuern	0,7	-9,8	-9,1	-0,4	-9,4
Auswirkung auf das Periodenergebnis	29,3	-9,6	19,7	-8,8	10,9

Aufgrund der Anpassungen zu DB 14 ergeben sich darüber hinaus für den Vorjahresvergleichszeitraum vom 1. Juli 2006 bis zum 31. Dezember 2006 die nachfolgenden Änderungen in der Kapitalflussrechnung im Konzernabschluss der Deutsche Wohnen AG für das zum 31. Dezember 2007 endende Geschäftsjahr:

	1. Juli –	1. Juli –	
	31. Dezember 2006	Anpassung DB 14	31. Dezember 2006 angepasst
	Geprüft und in EUR Mio.		
Cashflow aus operativer Tätigkeit	-11,6	1,9	-9,7
Cashflow aus Investitionstätigkeit	15,7	-11,1	4,6
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	-25,0	-1,5	-26,5
Änderungen im Geschäftsjahr	-20,9	-10,7	-31,6
Zahlungsmittel zu Beginn der Periode	54,4	10,7	65,1
Zahlungsmittel zum Ende der Periode	33,5	0,0	33,5

Aus der Fair Value-Umstellung ergaben sich keine Anpassungen in der Konzern-Kapitalflussrechnung.

Darstellung der Finanzangaben des Rumpfgeschäftsjahres vom 1. Juli 2006 bis zum 31. Dezember 2006

Aufgrund der zuvor dargestellten Sachverhalte und insbesondere der unterschiedlichen Periodenlänge ist ein Vergleich der Finanzangaben des Gesamtjahres 2007 (Zeitraum vom 1. Januar 2007 bis zum 31. Dezember 2007) auf Basis des geprüften Konzernabschlusses der Deutsche Wohnen AG für das Geschäftsjahr 2007 mit den Finanzangaben für das Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Juli 2006 bis zum 31. Dezember 2006 nicht aussagekräftig. Auch ein Vergleich der Finanzdaten des 2. Halbjahres 2007 (Zeitraum vom 1. Juli 2007 bis zum 31. Dezember 2007) mit den (aufgrund der zuvor beschriebenen Änderungen angepassten) Finanzangaben des Rumpfgeschäftsjahres vom 1. Juli 2006 bis zum 31. Dezember 2006 ist aufgrund des Erwerbs der GEHAG-Gruppe mit Wirkung zum 9. August 2007 nicht aussagekräftig. Für weitere Informationen zum Erwerb der GEHAG-Gruppe siehe oben „—Vergleichbarkeit der in den Konzernabschlüssen zum 31. Dezember 2008 und 2007 enthaltenen Finanzdaten—Zugänge von Tochtergesellschaften“ sowie

unten „*Wesentliche Verträge der Gesellschaft—Wesentliche Verträge im Rahmen des Erwerbs der GEHAG-Gruppe*“.

Vor dem Hintergrund des zuvor Dargestellten wird weiter unten im Abschnitt „*—Ertragslage—Darstellung der Ertragslage für das 2. Rumpfgeschäftsjahr 2006*“ keine Diskussion mit Vergleich der Finanzdaten des 2. RGj. 2006 und des Geschäftsjahres 2007, sondern eine Darstellung wesentlicher Finanzdaten aus der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung sowie der Segmentberichterstattung, und im Abschnitt „*—Liquidität und Kapitalausstattung—Konzern-Kapitalflussrechnungen—Darstellung der Cashflows für das 2. Rumpfgeschäftsjahr 2006*“ eine Darstellung wesentlicher Finanzdaten aus der Kapitalflussrechnung für den Zeitraum vom 1. Juli 2006 bis zum 31. Dezember 2006 vorgenommen. Als Basis für diese Darstellung dienen die (um die oben aufgeführten Sachverhalte) angepassten Vorjahresvergleichszahlen für das 2. RGj. 2006, wie sie im geprüften Konzernabschluss der Deutsche Wohnen AG für das zum 31. Dezember 2007 endende Geschäftsjahr enthalten sind. Dieser Konzernabschluss der Deutsche Wohnen AG ist auf Seite F-63 ff. abgedruckt.

Der geprüfte Konzernabschluss der Deutsche Wohnen AG für das 1. RGj. 2006—dessen Finanzdaten in diesem Prospektabschnitt nicht diskutiert werden—ist im Finanzteil auf den Seiten F-165 ff. abgebildet.

Segmentberichterstattung

Die Deutsche Wohnen gliedert ihre Geschäftstätigkeit in die drei Geschäftsbereiche Wohnungsbewirtschaftung, Verkauf und Pflege und betreutes Wohnen. Der Geschäftsbereich „Pflege und betreutes Wohnen“ wird in der Segmentberichterstattung des Deutsche Wohnen-Konzerns als Segment „Dienstleistungen“ bezeichnet, entspricht aber dem Geschäftsbereich „Pflege und betreutes Wohnen“. Zum 30. Juni 2009 hat die Gesellschaft in der Segmentberichterstattung das Segment „Wohnungsprivatisierung“ in „Verkauf“ umbenannt. Weiterhin wurde im Rahmen der erstmaligen Anwendung der Vorschriften des IFRS 8 „Geschäftssegmente“ die Definition des Segmentergebnisses an die interne Berichterstattung des Deutsche Wohnen-Konzerns angepasst. Die Segmentergebnisse für das zum 30. Juni 2009 endende Halbjahr (und den Vergleichszeitraum für das zum 30. Juni 2008 endenden Halbjahr) umfassen das Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT), bereinigt um Restrukturierungs- und Reorganisationsaufwendungen. In den Segmentergebnissen (EBIT) werden damit keine Ertragsteuerbelastungen mehr ausgewiesen. Ferner hat die Gesellschaft die Segmenterlöse im Segment Verkauf angepasst. Als Segmenterlöse werden nunmehr die Verkaufserlöse ohne Abzug der verkauften Einheiten (Buchwertabgänge) gezeigt. Die Abgrenzung der im Deutsche Wohnen-Konzern ausgewiesenen Segmente wurde in diesem Zusammenhang nicht geändert. Das Segment „Dienstleistungen“ umfasste auch die von der AKF-Gruppe erbrachten Telekommunikationsdienstleistungen. Die AKF-Gruppe wurde zum 3. Juli 2008 verkauft und entkonsolidiert. Daher sind die sich aus den von der AKF-Gruppe erbrachten Dienstleistungen ergebenden Erlöse und Aufwendungen als aufgebener Geschäftsbereich gemäß IFRS 5 in der Segmentberichterstattung für das Geschäftsjahr 2008 nicht enthalten. Die Gesellschaft plant, das Segment „Dienstleistungen“ zukünftig in „Pflege und betreutes Wohnen“ umzubenennen. Zusätzlich weist die Gesellschaft in ihrer Segmentberichterstattung die Spalte „Sonstiges und Konzernfunktion“ sowie die Spalte „Überleitung“ aus. Nachfolgend werden die Segmente der Gesellschaft sowie die Spalte Sonstiges und Konzernfunktion näher beschrieben.

In den Abschnitten „*—Ertragslage—Vergleich der zum 30. Juni 2009 und 2008 endenden Halbjahre—Segmentdiskussion*“ sowie „*—Ertragslage—Vergleich der zum 31. Dezember 2008 und 2007 endenden Geschäftsjahre—Segmentdiskussion*“ werden die wirtschaftlichen Entwicklungen in den einzelnen Segmenten, bzw. im Abschnitt „*—Ertragslage—Darstellung der Ertragslage für das 2. Rumpfgeschäftsjahr 2006—Segmentdiskussion*“ Finanzdaten für das 2. RGj. 2006, jeweils anhand des Außenumsatzes (nur für die zum 30. Juni 2009 und 2008 endenden Halbjahre) bzw. der Segmenterlöse, der Segmentaufwendungen und des Segmentergebnisses diskutiert bzw. dargestellt. Die Segmenterlöse umfassen sämtliche Erlöse der Deutsche Wohnen in dem jeweiligen Segment mit Ausnahme der Finanzerträge. Somit werden jeweils die Umsatzerlöse (Außenumsatz bzw. Segmenterlöse von Dritten), die Ergebnisse aus Privatisierung, die sonstigen betrieblichen Erträge (übrige Erträge), die Erlöse aus Transaktionen mit anderen Segmenten, die Erträge aus der Marktwertanpassung (Fair Value Anpassung) der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und für 2007 der Ertrag aus Unternehmenszusammenschluss aufgrund des passivischen Unterschiedsbetrags aus der Erstkonsolidierung der GEHAG-Gruppe erfasst (die beiden zuletzt genannten Posten werden unter „Übrige Erträge“ ausgewiesen; für weitere Informationen zum Ertrag aus Unternehmenszusammenschluss siehe unten „*—Ertragslage—Vergleich der zum 31. Dezember 2008 und 2007 endenden Geschäftsjahre—Ertrag aus Unternehmenszusammenschluss*“).

Darstellung und Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Deutsche Wohnen

Die Segmentaufwendungen umfassen jeweils die Aufwendungen für bezogene Lieferungen und Leistungen, den Personalaufwand, den übrigen betrieblichen Aufwand, die Abschreibungen, das Ergebnis aus assoziierten Unternehmen, die Marktwertanpassung (Fair Value Anpassung) der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien (Aufwendungen) und die Marktwertanpassung derivativer Finanzinstrumente sowie bis zum 31. Dezember 2008 die Ertragsteuern. Die Finanzerträge und—aufwendungen werden im Wesentlichen in der Spalte Sonstiges und Konzernfunktion ausgewiesen und nicht auf die Segmente aufgeteilt. Das Segmentergebnis ist die Differenz aus den Segmenterlösen und den Segmentaufwendungen. Wie oben angeführt umfassen die Segmentergebnisse für die zum 30. Juni 2009 und 2008 endenden Halbjahre das Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT), bereinigt um Restrukturierungs- und Reorganisationsaufwendungen.

Segment Wohnungsbewirtschaftung

Im Segment Wohnungsbewirtschaftung werden die Erlöse aus der Bewirtschaftung von Wohnimmobilien der Deutsche Wohnen (im Wesentlichen die Ist-Miete) erfasst. Aufwendungen entstehen hauptsächlich im Zusammenhang mit Modernisierungs- und Instandhaltungsmaßnahmen des Immobilienportfolios der Deutsche Wohnen, den Betriebskosten und der Vermarktung von Wohnungen. Weiterhin werden diesem Segment das Ergebnis aus der Marktwertanpassung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien zugeordnet. Das Segment Wohnungsbewirtschaftung stellt das Kernsegment der Deutsche Wohnen dar. Es erwirtschaftete im Geschäftsjahr 2008 Umsatzerlöse in Höhe von EUR 277,3 Mio.

Segment Verkauf

Im Segment Verkauf werden diejenigen Erlöse erfasst, die im Wege der Einzelprivatisierung, also durch Verkauf einzelner Wohnungen (z. B. an Mieter), sowie durch Blockverkäufe erzielt werden. Aufwendungen in diesem Segment entstehen im Wesentlichen durch Verkaufsprovisionen und vertriebsfördernde Maßnahmen. Das Segment wurde zum 30. Juni 2009 von „Wohnungsprivatisierung“ in „Verkauf“ umbenannt.

Segment Dienstleistungen

Das Segment Dienstleistungen umfasst die Erlöse aus der Pflege und dem Betreuten Wohnen. Die Gesellschaft plant, dieses Segment von „Dienstleistungen“ zukünftig in „Pflege und betreutes Wohnen“ umzubenennen. Dieses Segment ist durch die Erstkonsolidierung der GEHAG-Gruppe im August 2007 neu in die Segmentberichterstattung der Deutsche Wohnen aufgenommen worden. Die betreffenden Finanzdaten der GEHAG-Gruppe wurden demzufolge im Jahr 2007 nur für insgesamt rund fünf Monate (ab Erstkonsolidierungszeitpunkt 9. August 2007 bis zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2007) in diesem Segment erfasst. Ab dem Jahr 2008 erfolgte die Erfassung der Finanzdaten der GEHAG-Gruppe für den Gesamtjahreszeitraum 1. Januar bis zum 31. Dezember. Für weitere Informationen zum Erwerb der GEHAG-Gruppe siehe oben „—Vergleichbarkeit der in den Abschlüssen enthaltenen Finanzdaten—Vergleichbarkeit der in den Konzernabschlüssen zum 31. Dezember 2008 und 2007 enthaltenen Finanzdaten—Zugänge von Tochtergesellschaften“ sowie unten „Wesentliche Verträge der Gesellschaft—Wesentliche Verträge im Rahmen des Erwerbs der GEHAG-Gruppe“. Das Segment Dienstleistungen umfasste auch die von der AKF-Gruppe erbrachten Telekommunikationsdienstleistungen. Die AKF-Gruppe wurde zum 3. Juli 2008 verkauft und entkonsolidiert. Daher sind wie bereits oben angeführt die sich aus den von der AKF-Gruppe erbrachten Dienstleistungen ergebenden Erlöse und Aufwendungen als aufgegebenen Geschäftsbereich gemäß IFRS 5 in der Segmentberichterstattung für das Geschäftsjahr 2008 nicht enthalten. Für weitere Informationen dazu siehe oben „—Vergleichbarkeit der in den Abschlüssen enthaltenen Finanzdaten—Vergleichbarkeit der in den Konzernabschlüssen zum 31. Dezember 2008 und 2007 enthaltenen Finanzdaten—Abgänge von Tochtergesellschaften“.

Spalte Sonstiges und Konzernfunktion

Die Spalte Sonstiges und Konzernfunktion umfasst die Erbringung interner Dienstleistungen und alle Personal-, Verwaltungs- und Finanzierungsaktivitäten des Konzerns. Hier werden insbesondere die Finanzverbindlichkeiten und bis zum 31. Dezember 2008 die daraus resultierenden Finanzaufwendungen ausgewiesen. Die Verwaltung und Steuerung erfolgt durch den Bereich Finance in der Deutsche Wohnen AG.

Spalte Überleitung

In der Spalte Überleitung werden im Rahmen der Überleitung auf den Konzernabschluss die konzerninternen Segmenterlöse in voller Höhe eliminiert.

Sonstige Kennziffern der Deutsche Wohnen

Überblick

Nach Ansicht der Gesellschaft stellen die nachfolgend aufgeführten Kennzahlen die wichtigsten Messgrößen für die Darstellung und Analyse von Entwicklungen im Geschäft der Gesellschaft und ihrer Ergebnisse dar. Die nachfolgend dargestellten Kennzahlen unterteilen sich in finanzwirtschaftliche und operative Kennzahlen. Zu jeder Kennzahl wird erläutert, was sie wirtschaftlich ausdrückt, wie sie berechnet wird. Die nachfolgend dargestellten Berechnungen der Kennzahlen für die zum 30. Juni 2009 und 2008 endenden Halbjahre, die Geschäftsjahre 2008 und 2007 sowie dem 2. RGj 2006 beruhen im Wesentlichen auf dem ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss für das zum 30. Juni 2009 endende Halbjahr und den Konzernabschlüssen für die zum 31. Dezember 2008 und 2007 endenden Geschäftsjahre sowie dem Rechnungswesen der Gesellschaft. Potenzielle Investoren sollten beachten, dass diese von der Deutsche Wohnen ausgewiesenen Kennzahlen keine nach IFRS oder HGB definierten Größen sind. Aus diesem Grund ist es möglich, dass andere Unternehmen eine unterschiedliche Methode zur Berechnung dieser Kennzahlen anwenden. Dadurch sind diese Kennzahlen nicht ohne Weiteres mit ähnlichen Kennzahlen anderer Unternehmen vergleichbar.

Finanzwirtschaftliche Kennzahlen

> Loan-to-Value-Ratio (LTV-Ratio)

Die Kennzahl Loan-to-Value-Ratio (LTV-Ratio) beschreibt das Verhältnis von Nettofinanzverbindlichkeiten zum Wert der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien zuzüglich der zur Veräußerung gehaltenen langfristigen Vermögenswerte und der zum Verkauf bestimmten Grundstücke und Gebäude. Die Gesellschaft strebt an, mittelfristig einen LTV-Ratio von 60-65% zu erreichen. Nachfolgende Übersicht stellt die Berechnung der LTV-Ratio zum 30. Juni 2009, 31. Dezember 2008, 31. Dezember 2007 und 31. Dezember 2006 dar. Die Gesellschaft hatte die LTV-Ratio für das Geschäftsjahr 2007 sowie das 2. RGj. 2006 nach einer anderen Berechnungsmethode als für das Geschäftsjahr 2008 berechnet. Um eine Vergleichbarkeit der Zahlen dieser Zeiträume zu gewährleisten, wurde die LTV-Ratio für das Geschäftsjahr 2007 und das 2. RGj. 2006 analog zur angewandten Ermittlungsmethode für das Geschäftsjahr 2008 berechnet:

	Zum 30. Juni 2009	Zum 31. Dezember 2008	Zum 31. Dezember 2007	Zum 31. Dezember 2006 (angepasst) ²⁾
	ungeprüft	geprüft	geprüft	geprüft
	In EUR Mio. (soweit nicht anderweitig angegeben)			
Finanzverbindlichkeiten	2.039,9	2.089,2	2.179,6	573,7
Wandelschuldverschreibung	26,0	25,4	24,3	0,0
—Zahlungsmittel	–19,5	–42,0	–47,9	–33,5
Nettofinanzverbindlichkeiten	2.046,4	2.072,6	2.156,0	540,2
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien . . .	2.888,9	2.900,7	3.271,2	1.341,6
Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte	18,1	17,7	4,6	3,3
Zum Verkauf bestimmte Grundstücke und Gebäude	19,2	19,4	21,9	8,4
Summe Immobilienbestände	2.926,2	2.937,7	3.297,7	1.353,3
Loan-to-Value-Ratio (in%)	69,9%	70,6%	65,4%	39,9% ¹⁾

1) ungeprüft

2) Wie einleitend im Abschnitt „Ausgewählte Konzernfinanzinformationen“ beschrieben, basieren die Konzernfinanzinformationen für das 2. RGj 2006 auf den angepassten Vorjahresvergleichszahlen für das 2. RGj. 2006, die in dem geprüften Konzernabschluss der Deutsche Wohnen AG für das zum 31. Dezember 2007 endende Geschäftsjahr enthalten sind.

Darstellung und Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Deutsche Wohnen

> Net Asset Value (NAV)

Der Net Asset Value (NAV) gibt den Substanzwert oder den inneren Wert eines Immobilienunternehmens an. Er ist die Summe aller Vermögenswerte abzüglich Verbindlichkeiten (= Eigenkapital) und wird um immobilienbezogene latente Steuern bereinigt. Die immobilienbezogenen latenten Steuern betreffen dabei die aktiven und passiven latenten Steuern aus den als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien (30. Juni 2009: EUR –2,2 Mio.; 31. Dezember 2008: EUR 3,2 Mio., 31. Dezember 2007: EUR –59,7 Mio., 31. Dezember 2006: EUR –54,7 Mio.), aktive latente Steuern aus Verlustvorträgen, soweit diesen passive immobilienbezogene latente Steuern gegenüberstehen (30. Juni 2009: EUR 15,0 Mio., 31. Dezember 2008: EUR 15,0 Mio., 31. Dezember 2007: EUR 29,9 Mio., 31. Dezember 2006: EUR 28,6 Mio.), passive latente Steuern aus immobilienbezogenen Darlehen (30. Juni 2009: EUR –18,5 Mio.; 31. Dezember 2008: EUR –18,5 Mio., 31. Dezember 2007: EUR –19,0 Mio., 31. Dezember 2006: EUR –15,6 Mio.) sowie aktive latente Steuern aus immobilienbezogenen Rückstellungen und passive latente Steuern aus erhaltenen Investitionszuschüssen (30. Juni 2009: EUR 2,9 Mio.; 31. Dezember 2008: EUR 3,0 Mio., 31. Dezember 2007: EUR 3,5 Mio., 31. Dezember 2006: EUR 0,0 Mio.). Im internationalen Sprachgebrauch entspricht die NAV Berechnung der Deutsche Wohnen dem Net Net Asset Value, da bei der Deutsche Wohnen das Eigenkapital bereits um die immobilienbezogenen latenten Steuern korrigiert wurde. Der NAV pro Aktie stellt einen Vergleichsmaßstab für den Aktienkurs dar. Potenzielle Investoren sollten beachten, dass der NAV pro Aktie keinerlei Aussage über die zukünftige Aktienkursentwicklung der Deutsche Wohnen AG trifft. Nachfolgende Tabelle stellt die Berechnung des NAV der Deutsche Wohnen zum 30. Juni 2009, 31. Dezember 2008, 31. Dezember 2007 und 31. Dezember 2006 dar:

	Zum 30. Juni 2009	Zum 31. Dezember 2008	Zum 31. Dezember 2007	Zum 31. Dezember 2006 (angepasst) ¹⁾
	Ungeprüft und in EUR Mio. (soweit nicht anderweitig angegeben)			
Eigenkapital	635,5	649,3	936,1	736,4
Immobilienbezogene latente Steuern	2,8	–2,7	45,3	41,6
NAV	638,3	646,6	981,4	778,0
NAV je Aktie in EUR	24,18	24,49	37,17	38,90

1) Wie einleitend im Abschnitt „Ausgewählte Konzernfinanzinformationen“ beschrieben, basieren die Konzernfinanzinformationen für das 2. RGj 2006 auf den angepassten Vorjahresvergleichszahlen für das 2. RGj. 2006, die in dem geprüften Konzernabschluss der Deutsche Wohnen AG für das zum 31. Dezember 2007 endende Geschäftsjahr enthalten sind.

Darstellung und Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Deutsche Wohnen

> Funds from Operation (FFO)

Der FFO ist 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 nicht liquiditätswirksame Effekte und Einmalaufwendungen vorgenommen. Die Kennzahl gibt Auskunft über die Fähigkeit, Zahlungen für die Tilgung von Darlehen sowie für Investitionen (z. B. neue Immobilienakquisitionen) zu leisten. Nachfolgend ist die Berechnungsmethode aufgezeigt, nach der die Gesellschaft den FFO auf Grundlage des Periodenergebnisses des Deutsche Wohnen-Konzerns für die zum 30. Juni 2009 und 2008 endenden Halbjahre, die Geschäftsjahre 2008 und 2007 sowie das 2. RGj. 2006 berechnet hat. Die Gesellschaft hatte das FFO für das Geschäftsjahr 2007 sowie das 2. RGj. 2006 nach einer anderen Berechnungsmethode als für das Geschäftsjahr 2008 berechnet. Um eine Vergleichbarkeit der Zahlen dieser Zeiträume zu gewährleisten, wurde die Berechnung des FFO für das Geschäftsjahr 2007 und das 2. RGj. 2006 analog der aktuellen Berechnung für das Geschäftsjahr 2008 erstellt.

	1. Januar – 30. Juni 2009	1. Januar – 30. Juni 2008	1. Januar – 31. Dezember 2008	1. Januar – 31. Dezember 2007	1. Juli – 31. Dezember 2006 (angepasst) ¹⁾
	Ungeprüft und in EUR Mio. (soweit nicht anderweitig angegeben)				
Periodenergebnis	-2,4	0,5	-255,9	29,8	10,9
Abschreibungen	1,4	0,8	1,8	1,7	0,2
Ergebnis aus der Fair Value Anpassung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	0,0	-0,5	276,5	-30,9	-12,9
Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen	0,0	0,3	-16,4	0,0	0,0
Ertrag aus Unternehmenszusammenschluss	—	—	0,0	-64,1	0,0
Ergebnis aus der Marktwertanpassung der derivativen Finanzinstrumente	0,5	-25,9	32,2	7,8	0,1
Aufzinsungen von Verbindlichkeiten und Pensionen	7,5	7,5	14,3	10,2	2,2
Sonderausschüttung DB 14	—	—	5,7	—	—
Latente Steuern und EK02- Steueraufwand	5,4	11,3	-56,2	37,8	6,8
Restrukturierungs- und Reorganisationsaufwendungen	5,4	16,8	24,1	10,0	0,0
Aufwendungen im Zusammenhang mit dem Börsenzulassungsprospekt	0,0	0,0	0,0	1,8	0,0
FFO	17,8	10,9	26,1	4,1	7,2
FFO je Aktie in EUR	0,67	0,41	0,99	0,16	0,36

1) Wie einleitend im Abschnitt „Ausgewählte Konzernfinanzinformationen“ beschrieben, basieren die Konzernfinanzinformationen für das 2. RGj 2006 auf den angepassten Vorjahresvergleichszahlen für das 2. RGj. 2006, die in dem geprüften Konzernabschluss der Deutsche Wohnen AG für das zum 31. Dezember 2007 endende Geschäftsjahr enthalten sind.

> EBITDA (bereinigt)

Das bereinigte EBITDA ist eine Kennzahl, die aus der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung abgeleitet wird. Die Deutsche Wohnen ermittelt diese Kennzahl ausgehend vom Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT), bereinigt um das Ergebnis aus der Fair Value Anpassung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien, die Abschreibungen, das Ergebnis aus assoziierten Unternehmen und die Restrukturierungs- und Reorganisationsaufwendungen sowie den Ertrag aus Unternehmenszusammenschluss und die Aufwendungen im Zusammenhang mit dem Börsenzulassungsprospekt 2007. Aus dem EBITDA (bereinigt) lässt sich durch Abzug der Abschreibungen und durch Abzug der Netto-Finanzaufwendungen (Finanzaufwendungen abzüglich Finanzerträge) das EBT (bereinigt) errechnen. Das entsprechend abgeleitete EBT (bereinigt) betrug für das zum 30. Juni 2009 endende Halbjahr EUR 10,0 Mio., für das zum 30. Juni 2008 endende Halbjahr EUR 2,7 Mio. und für das zum 31. Dezember 2008 endende Geschäftsjahr EUR 4,0 Mio. Für weitere Informationen zu den Restrukturierungs- und Reorganisationsaufwendungen siehe unten „Ertragslage—Vergleich der zum 31. Dezember 2008 und 2007 endenden Geschäftsjahre—Restrukturierungs- und Reorganisationsaufwendungen“. Das so ermittelte bereinigte EBITDA stellt eine liquiditätsorientierte Kennzahl dar, anhand derer die Gesellschaft die operative Performance misst.

Darstellung und Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Deutsche Wohnen

Nachfolgend wird die Berechnung des bereinigten EBITDA für die zum 30. Juni 2009 und 2008 endenden Halbjahre, die Geschäftsjahre 2008 und 2007 sowie das 2. RGj. 2006 dargestellt:

	1. Januar – 30. Juni 2009	1. Januar – 30. Juni 2008	1. Januar – 31. Dezember 2008	1. Januar – 31. Dezember 2007	1. Juli – 31. Dezember 2006 (angepasst) ¹⁾
Ungeprüft und in EUR Mio.					
Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT) . . .	60,5	47,9	-171,9	141,6	35,9
Ergebnis aus der Fair Value Anpassung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	0,0	-0,5	276,5	-30,9	-12,9
Abschreibungen	1,4	0,8	1,8	1,7	0,2
Ergebnis aus assoziierten Unternehmen	—	—	-0,1	0,0	0,0
Zwischenergebnis	61,9	48,2	106,4	112,3	23,2
Ertrag aus Unternehmenszusammenschluss. .	—	—	—	-64,1	—
Restrukturierungs- und Reorganisationsaufwendungen.	5,4	16,8	24,1	10,0	0,0
Aufwendungen im Zusammenhang mit dem Börsenzulassungsprospekt	—	—	0,0	1,8	0,0
EBITDA (bereinigt)	67,3	65,0	130,5	60,0	23,2

1) Wie einleitend im Abschnitt „Ausgewählte Konzernfinanzinformationen“ beschrieben, basieren die Konzernfinanzinformationen für das 2. RGj 2006 auf den angepassten Vorjahresvergleichszahlen für das 2. RGj. 2006, die in dem geprüften Konzernabschluss der Deutsche Wohnen AG für das zum 31. Dezember 2007 endende Geschäftsjahr enthalten sind.

Operative Kennzahlen

> Sollmiete

Die Sollmiete ist die Summe aus Ist-Mieten und 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 in Bezug genommenen Immobilien. Die Sollmiete pro m² entspricht der Sollmiete, errechnet für den betrachteten Stichtag, dividiert durch die vermietbare Fläche der jeweils in Bezug genommenen Immobilien. Der Fokus der Geschäftstätigkeit der Deutsche Wohnen liegt in der Steigerung der Ist-Mieten unter gleichzeitiger Minimierung des Leerstandes. Diese Steigerung der Ist-Mieten soll durch Ausnutzung der Mietspiegelanpassungen, durch gezielte, auf die Mieter umlegbare Modernisierungsmaßnahmen und durch einen Leerstandsabbau realisiert werden. Im Gegensatz zur Sollmiete drückt die Ist-Miete die tatsächlichen, der Deutsche Wohnen als Zahlungsmittel zugeflossenen Einnahmen aus Vermietung aus. Die nachfolgende Tabelle zeigt die Sollmiete pro m² im Kernbestand und im Gesamtbestand:

	Zum 30. Juni 2009	Zum 31. Dezember 2008	Zum 31. Dezember 2007
In EUR pro m²			
im Kernbestand	5,29	5,23	4,97
Wachstum (in %)	1,15	5,23	N/A
im Gesamtbestand	5,17	5,10	4,90
Wachstum (in %)	1,37	4,08	N/A

> Leerstandsquote

Die Leerstandsquote beschreibt das Verhältnis der Erlösschmälerungen zur Sollmiete, jeweils zum betrachteten Stichtag. Durch die Bezugnahme auf die Sollmiete wird sichergestellt, dass die Wohnungsgröße und der tatsächliche Kostenaufwand bei der Berechnung der Leerstandsquote berücksichtigt werden. Der Leerstandsabbau ist neben der Fokussierung auf laufende Mietsteigerungen ein Strategieschwerpunkt der Deutsche Wohnen. Durch den Abbau des Leerstands können die Erlösschmälerungen und das

Darstellung und Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Deutsche Wohnen

Betriebskostenergebnis positiv beeinflusst werden. Nachfolgende Tabelle weist den Leerstand im Kernbestand und im Gesamtbestand in Prozent aus:

	Zum 30. Juni 2009	Zum 31. Dezember 2008	Zum 31. Dezember 2007
		In%	
Im Kernbestand	3,3	3,9	4,8
Veränderung (in %)	-15,38	-18,75	N/A
Im Gesamtbestand	5,4	5,9	6,4
Veränderung (in %)	-8,47	-7,81	N/A

> Fair Value-Ergebnis

Die Differenz aus den von der Gesellschaft erzielten Verkaufserlösen für Immobilien und der Höhe des Buchwertabgangs der zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Immobilien (Fair Value-Abgang) wird als Fair Value-Ergebnis bezeichnet. Die Deutsche Wohnen ist grundsätzlich bestrebt, einen Fair Value-Gewinn zu erzielen.

Wesentliche, die Ertragslage beeinflussende Faktoren

Der Deutsche Wohnen-Konzern ist in seinen Geschäftsbereichen verschiedenen Trends ausgesetzt. Nachfolgend werden die nach Auffassung der Gesellschaft wesentlichen, marktbezogenen und externen sowie die aus dem operativen Geschäft der Gesellschaft stammenden Faktoren dargestellt, die einen Einfluss auf die Geschäftsentwicklung des Deutsche Wohnen-Konzerns haben können. Messgröße für die Ermittlung der Auswirkungen dieser Faktoren auf die Ertragslage sind die zuvor dargestellten finanzwirtschaftlichen und operativen Kennzahlen des Deutsche Wohnen-Konzerns. Für weitere Informationen zu internen Kennzahlen des Deutsche Wohnen-Konzerns siehe oben „—Sonstige Kennziffern der Deutsche Wohnen“. Darüber hinaus werden die sonstigen Faktoren dargestellt, welche insgesamt die Ertragslage des Deutsche Wohnen-Konzerns beeinflussen.

Marktbezogene externe Faktoren

Die Geschäftstätigkeit der Deutsche Wohnen unterliegt den allgemeinen volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen. So sind die von der Gesellschaft nicht beeinflussbaren konjunkturellen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen, unter anderem das Wirtschaftswachstum, die Arbeitslosenquote, die Preisentwicklung und das Zinsniveau, für die Erwerbsmöglichkeiten, den Erwerbspreis, die Höhe der Einnahmen aus Vermietung und das Potenzial zur Durchführung von Veräußerungen von Immobilien von Bedeutung. Beispielsweise führen niedrige Kapitalmarktzinsen in Deutschland mit der Folge günstigerer Finanzierungsbedingungen tendenziell zu einem Anstieg der Nachfrage nach Wohnimmobilien. Umgekehrt wirken sich steigende Kapitalmarktzinsen und dadurch ausgelöste, wirtschaftlich schlechtere Finanzierungsbedingungen für Wohnungsverkäufen nachteilig auf die Ertragslage der Deutsche Wohnen aus. Ferner erhöhen sich durch steigende Zinsen die Refinanzierungskosten der Deutsche Wohnen. Darüber hinaus beeinflussen inflationsbedingte Preissteigerungen oder -senkungen die Aufwandspositionen der Gesellschaft. Die Gesellschaft ist bestrebt, mögliche Kostensteigerungen in Form von höheren Ist-Mieten und Nebenkostenzahlungen an die Mieter weiterzugeben, soweit dies rechtlich zulässig ist.

Auch politische und regulatorische Entscheidungen und Entwicklungen, wie z. B. die öffentlichen Förderungen von Wohnraum, beeinflussen Angebot und Nachfrage am Wohnimmobilienmarkt und wirken sich auf die Preisentwicklung für Miet- und Eigentumswohnungen aus. Ferner kann ein Anstieg der Wohnungsbaufertigstellungen zu einer Reduzierung des Potenzials für Privatisierungsleistungen der Deutsche Wohnen führen und sich negativ auf die Ertragslage auswirken.

Faktoren aus dem operativen Geschäft der Gesellschaft

Sollmieten und Leerstand

Die Höhe der Sollmieten der Deutsche Wohnen resultiert aus den jeweiligen Preisen pro m² und der vermieteten Fläche, wobei die Sollmieten insbesondere durch die Lage und die Qualität der Immobilie bestimmt werden. Prinzipiell unterliegen die Sollmieten keinen wesentlichen saisonalen oder konjunkturellen Schwankungen. Wesentliche Veränderungen können sich hauptsächlich aufgrund von Verkäufen

Darstellung und Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Deutsche Wohnen

ergeben, die aufgrund des Abgangs der Immobilien in der Folge zu einem Wegfall der Sollmieten führen. Darüber hinaus hat der Leerstand von Mietwohnungen und die Durchsetzung von Mieterhöhungen erheblichen Einfluss auf die Erlöse der Deutsche Wohnen. Die Leerstandsquote ist regional unterschiedlich und betrug im Kernbestands-Portfolio der Deutsche Wohnen zum 30. Juni 2009 3,3%, zum 31. Dezember 2008 3,9% und zum 31. Dezember 2007 4,8%. Der Leerstand wirkt sich nachteilig auf die Höhe der Erlösschmälerungen und die Höhe der umlegbaren Betriebskosten aus.

Instandhaltungsaufwendungen und nicht umlagefähige Betriebskosten

Nicht unerhebliche Aufwendungen resultieren aus der Bewirtschaftung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und beeinflussen die Ertragslage der Deutsche Wohnen. Dazu zählen insbesondere die Instandhaltungskosten und die Betriebskosten. Von den Betriebskosten beeinflussen nur die nicht umlagefähigen Betriebskosten die Ertragslage.

Verkaufspreise und Erlöse

Die Verkaufserlöse der Deutsche Wohnen stellen die Summe der erzielten Verkaufspreise dar, bedingt durch die Anzahl der verkauften Immobilien und den jeweils erzielten Preis. Die Höhe des jeweils erzielten Verkaufspreises hängt jedoch maßgeblich von der Lage und der Qualität des Objektes ab. Daneben sind die Mieterstruktur und die Kaufkraft entscheidend. Insgesamt unterliegen die Verkaufserlöse auch regionalen Schwankungen.

Die Erlöse der Deutsche Wohnen hängen darüber hinaus zum einen von der Verfügbarkeit von geeigneten Immobilien am Markt zum Erwerb und gegebenenfalls anschließender Privatisierung durch die Deutsche Wohnen und zum anderen von den zum Verkauf bereitstehenden Immobilien ab, also insbesondere davon, inwieweit Wohnimmobilienportfolios erworben und wertsteigernde Maßnahmen erfolgreich durch die Deutsche Wohnen durchgeführt werden können.

Die Ertragslage im Segment Verkauf hängt ferner davon ab, dass die Deutsche Wohnen Wohnimmobilien mit Wertsteigerungspotenzial zu attraktiven Preisen erwirbt. Entscheidend für den Erwerb von Immobilien zu angemessenen Ankaufspreisen sind das Angebot an großen Wohnimmobilienportfolios, der Zustand und die Lage der Objekte, der Zugang zu den entsprechenden Verkäufern und die Durchsetzungskraft gegenüber Wettbewerbern sowie die Finanzierungsfähigkeit der Banken und der Deutsche Wohnen.

Vertriebskosten, Vertriebsvorbereitungskosten

Die Vertriebskosten der Deutsche Wohnen fallen im Wesentlichen bei Einzelverkäufen von Wohneinheiten im Geschäftsbereich Verkauf an. Die Vertriebskosten enthalten im Wesentlichen Kosten der Verkaufsvorbereitung und Maklerprovisionen.

Personalaufwendungen

Die Personalaufwendungen setzen sich im Wesentlichen aus Löhnen und Gehältern, Sozialversicherungsaufwendungen und aus Aufwendungen für die Altersvorsorge zusammen. Alle diese Aufwendungen werden entscheidend durch die Höhe des Personalbestandes als auch durch die bestehenden Vergütungsstrukturen beeinflusst. Nachfolgende Tabelle zeigt die durchschnittlichen Mitarbeiterzahlen für das zum 30. Juni 2009 endende Halbjahr und die Geschäftsjahre 2008 und 2007:

	1. Januar – 30. Juni 2009	1. Januar – 31. Dezember 2008	1. Januar – 31. Dezember 2007
	Mitarbeiterzahl je Segment		
Wohnungsbewirtschaftung und Verkauf ¹⁾	356	458	622
Dienstleistungen ²⁾	901	938	739
Gesamt	1.257	1.396	1.361

1) Enthält auch die Mitarbeiter aus den Konzernfunktionen.

2) Die Gesellschaft plant, dieses Segment von „Dienstleistungen“ zukünftig in „Pfleger und betreutes Wohnen“ umzubenennen.

Darstellung und Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Deutsche Wohnen

Die nachfolgende Tabelle zeigt die Personalaufwendungen der Deutsche Wohnen in absoluten Zahlen sowie die Personalaufwendungen in Relation zum Umsatz für das zum 30. Juni 2009 endende Halbjahr sowie die Geschäftsjahre 2008 und 2007:

	1. Januar – 30. Juni 2009	1. Januar – 31. Dezember 2008	1. Januar – 31. Dezember 2007
Personalaufwand in EUR Mio	19,0	43,5	31,7
in Relation zum Umsatz	12,9%	13,8%	15,5%

Der Personalaufwand im Verhältnis zum Umsatz sank—trotz des gestiegenen absoluten Personalaufwandes—von 16% in 2007 auf 14% in 2008 insbesondere aufgrund der stärker gestiegenen Umsatzerlöse in 2008 gegenüber 2007 und ersten Effekten aus der Restrukturierung im Bereich Wohnimmobilien. Der absolute Anstieg der Personalaufwendungen ist im Wesentlichen auf die GEHAG Transaktion in 2007 zurückzuführen, wodurch die Personalaufwendungen nur für fünf Monate in 2007 und für zwölf Monate in 2008 berücksichtigt wurden.

Restrukturierungs- und Reorganisationskosten

Im Rahmen der Restrukturierung und Reorganisation sind folgende Aufwendungen entstanden:

	1. Januar – 30. Juni 2009	1. Januar – 31. Dezember 2008	1. Januar – 31. Dezember 2007
	Restrukturierungs- und Reorganisationskosten in EUR Mio.		
Abfindungen und Gehaltszahlungen an ausgeschiedene bzw. freigestellte Mitarbeiter	3,4	13,2	7,3
Aufwendungen im Zusammenhang mit der Integration und Reorganisation	2,0	10,9	2,7
Gesamt	5,4	24,1	10,0

Für weitere Informationen siehe unten „—Ertragslage—Vergleich der zum 31. Dezember 2008 und 2007 endenden Geschäftsjahre—Restrukturierungs- und Reorganisationsaufwendungen“ und „—Ertragslage—Vergleich der zum 30. Juni 2009 und 2008 endenden Halbjahre“.

Sonstige Faktoren

Zahlungen der Deutsche Wohnen im Zusammenhang mit EK02-Beständen

Innerhalb des Deutsche Wohnen-Konzerns befinden sich mehrere ehemals gemeinnützige Wohnungsunternehmen mit hohen so genannten EK02-Beständen, die durch die steuerfreie Aufdeckung von stillen Reserven beim Wechsel aus der Gemeinnützigkeit in die allgemeine Steuerpflicht entstanden waren. Nach dem bis zum 31. Dezember 2007 geltenden Recht führen Ausschüttungen dieser Gesellschaften für Jahre bis einschließlich 2018, die aus diesen EK02-Beständen finanziert sind, bei der ausschüttenden Gesellschaft zu einer Körperschaftsteuererhöhung (inklusive Solidaritätszuschlag) von 45,2%. Nach dem Jahressteuergesetz 2008 wurde die bisherige Regelung zur Behandlung der EK02-Bestände abgeschafft und stattdessen eine pauschale Besteuerung eingeführt. Die Endbestände des EK02 zum 31. Dezember 2006 werden pauschal mit 3% verwendungsunabhängig versteuert. Der verbleibende Bestand entfällt und löst keine weitere Körperschaftsteuererhöhung aus. Der sich ergebende Steuerbetrag ist grundsätzlich innerhalb eines Zeitraums von 10 Jahren von 2008 bis 2017 in zehn gleichen Jahresraten oder barwertig in einem Einmalbetrag zu entrichten. Basierend auf den Werten in den Steuerbescheiden für den Veranlagungszeitraum 2006 verfügen Tochtergesellschaften des Deutsche Wohnen-Konzerns über einen Gesamtbetrag an EK02-Beständen von EUR 3,2 Mrd. Der pauschale Körperschaftsteuererhöhungsbetrag beträgt somit EUR 96,0 Mio., unter der Annahme der Zahlung des Steuerbetrags in zehn gleichen Jahresraten mithin rund EUR 9,6 Mio. p. a. für die Jahre 2008 bis 2017. Im ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss zum 30. Juni 2009 wird eine mit 4,3% abgezinste Verbindlichkeit in Höhe von EUR 80,3 Mio. als kurz- und langfristige Steuerschuld ausgewiesen. Wegen der nachträglichen Besteuerung ursprünglich steuerfrei gestellter Gewinne sowie der Benachteiligung der Tochtergesellschaften durch den Ausschluss vom Wahlrecht zur Beibehaltung der bisherigen Regelung laufen derzeit bei den betroffenen Gesellschaften bereits Einspruchsverfahren oder

es gab zumindest einen Schriftwechsel mit der Finanzverwaltung. Für weitere Informationen siehe unten „*Geschäftstätigkeit—Rechtsstreitigkeiten—Laufende Verfahren*“. Zukünftig ergeben sich in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung Aufzinsungseffekte. Liquiditätswirksam werden, unter der Annahme der Zahlung des Steuerbetrags in zehn gleichen Jahresraten, EUR 9,6 Mio. p.a., die den operativen Cashflow reduzieren. Für weitere Informationen zu den EK02-Beständen siehe oben „*Risikofaktoren—Risiken im Zusammenhang mit der Geschäftstätigkeit des Deutsche Wohnen-Konzerns—Die durch das Jahressteuergesetz 2008 geänderte Besteuerung von EK02-Beständen könnte sich nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Deutsche Wohnen auswirken*“.

Erwerb der Anteile an der GEHAG-Gruppe

Die Deutsche Wohnen AG hat mit Wirkung zum 9. August 2007 (Erstkonsolidierungszeitpunkt) die Mehrheit der Geschäftsanteile an der GEHAG-Gruppe erworben. Insgesamt hält die Deutsche Wohnen seitdem 99,99% an der GEHAG-Gruppe. Der Erwerbsvorgang führte insgesamt zu Anschaffungskosten in Höhe von EUR 371 Mio. Die Transaktion führte zu wesentlichen Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Deutsche Wohnen. Für weitere Informationen zum Erwerb der GEHAG-Gruppe siehe oben „*Vergleichbarkeit der in den Konzernabschlüssen zum 31. Dezember 2008 und 2007 enthaltenen Finanzdaten—Zugänge von Tochtergesellschaften*“ sowie unten „*Wesentliche Verträge der Gesellschaft—Wesentliche Verträge im Rahmen des Erwerbs der GEHAG-Gruppe*“.

Fair Value Anpassung (Marktwertanpassung) der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien sowie der derivativen Finanzinstrumente (Zinsswaps)

Für die Marktbewertung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien sind zwei wesentliche Werttreiber zu berücksichtigen. Auf der einen Seite sind die jährlichen Cashflows, die sich aus der operativen Performance (endogen) ergeben und auf der anderen Seite die Diskontierungs- und Kapitalisierungszinsen, die exogen vom Markt abzuleiten sind. Die endogenen Eingangsgrößen sind im Wesentlichen die Ist-Mieten- und Leerstandsentwicklung, die Instandhaltungs- und Verwaltungskosten sowie die Betriebskosten. In Abhängigkeit von der Entwicklung der Eingangsgrößen, schwankt der Marktwert der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien. Die exogenen Eingangsgrößen führen ebenfalls zu Schwankungen, bei steigenden Diskontierungs- und Kapitalisierungszinsen, sinkt der Marktwert und umgekehrt. Auch geringe prozentuale Schwankungen des Marktwerts können zu erheblichen Auswirkungen auf die Ertragslage führen. Für weitere Informationen zu den als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien siehe weiter unten „*Übersicht über die als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien*“.

Die Deutsche Wohnen hat im Laufe des Geschäftsjahres 2008 erstmals die Voraussetzungen der Hedge Accounting Regelungen des IAS 39 für die Bilanzierung der Sicherungsgeschäfte (Zinsswaps) zur Absicherung der Cashflow Risiken aus den variabel verzinslichen Darlehen erfüllt. Durch Schwankungen des Zinsniveaus schwankt auch der Marktwert der Zinsswaps. Bei einer Erhöhung (Verringerung) des Zinsniveaus, erhöht (verringert) sich auch der Marktwert der von der Deutsche Wohnen abgeschlossenen Zinsswaps, die den Austausch von Festzinssätzen gegen variable Verzinsungen vorsehen. Im Rahmen des Hedge Accounting wird derjenige Teil einer Hedge Beziehung, der nicht die Effektivitäts-Voraussetzungen des IAS 39 erfüllt, ergebniswirksam erfasst. Für weitere Informationen zum Hedge Accounting siehe weiter oben „*Vergleichbarkeit der in den Abschlüssen enthaltenen Finanzdaten—Vergleichbarkeit der im ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss zum 30. Juni 2009 enthaltenen Finanzdaten*“.

Finanzierungskosten

Der Erwerb von Wohnimmobilien durch die Deutsche Wohnen wird zum überwiegenden Teil fremdfinanziert. Die Ertragslage wird daher wesentlich durch Finanzierungskosten und die Verfügbarkeit von Fremdkapital bestimmt, so dass der Abschluss von Finanzierungsverträgen zu günstigen Konditionen, insbesondere zu niedrigen Zinsen, von wesentlicher Bedeutung für die Deutsche Wohnen ist.

Finanzmarktkrise

Aus der Finanzmarktkrise und der daraus resultierenden Wirtschaftskrise ergeben sich Auswirkungen auf die Risikozuschläge von Banken und Schwierigkeiten bei der Prolongation von Darlehen. Die Risikozuschläge führen zu höheren Zinsen und damit zu höheren Finanzierungskosten. Weiterhin ergeben sich Risikozuschläge bei der Bestimmung der Diskontierungs- und Kapitalisierungszinssätze bei der Bewertung

Darstellung und Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Deutsche Wohnen

der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien. Im Zuge der Finanzmarktkrise haben die Zentralbanken die Leitzinsen gesenkt, was zu einem Absinken des allgemeinen Zinsniveaus geführt hatte. Durch die gesunkenen Zinsen haben die Marktwerte der von der Deutsche Wohnen abgeschlossenen derivativen Finanzinstrumente einen negativen Wert, was im Ergebnis zu einem geringeren Eigenkapital und in der Folge zu einem geringeren Net Asset Value führte. Für weitere Informationen siehe auch oben „*Risikofaktoren—Risiken im Zusammenhang mit der Geschäftstätigkeit des Deutsche Wohnen-Konzerns*“.

Andienungsrecht DB 14

Die Rhein-Pfalz Wohnen GmbH (Konzerngesellschaft der Deutsche Wohnen) hat den Fonds-Kommanditisten des DB 14 einzelvertraglich ein Andienungsrecht für deren Kommanditanteile eingeräumt. Danach ist der Deutsche Wohnen-Konzern verpflichtet, die Kommanditanteile auf Aufforderung zu anfänglich (im Jahr 2005) 105% des eingezahlten Kapitalanteils zu erwerben. Der zugesagte Kaufpreis für die Anteile steigt ab dem Jahr 2005 um jährlich drei bis sieben Prozentpunkte. Das Andienungsrecht der Fonds-Kommanditisten des DB 14 könnte bei vollständiger Andienung innerhalb eines kurzen Zeitraumes zu einer erheblichen Belastung der Finanzlage der Deutsche Wohnen führen. Insgesamt hält die Deutsche Wohnen zum 30. Juni 2009 endenden Halbjahr 34% des Kapitals des DB 14. Im zum 30. Juni 2009 endenden Halbjahr sind EUR 1,3 Mio., in 2008 EUR 6,1 Mio. und in 2007 EUR 5,7 Mio. an Fonds-Kommanditisten ausgezahlt worden. Diese Auszahlungen betreffen sowohl die angedienten Anteile als auch die Ausschüttung des DB 14 an die Fonds-Kommanditisten. Für weitere Informationen siehe auch oben „*Risikofaktoren—Risiken im Zusammenhang mit der Geschäftstätigkeit des Deutsche Wohnen-Konzerns—Aus dem den Fonds-Kommanditisten des DB Immobilienfonds 14 Rhein-Pfalz Wohnen GmbH & Co. KG eingeräumten Andienungsrecht könnten Liquiditätsengpässe der Deutsche Wohnen resultieren*“. Aus dem den Fonds-Kommanditisten des DB 14 eingeräumten Andienungsrecht könnten Liquiditätsengpässe der Deutsche Wohnen resultieren.

Darstellung einzelner Posten der Gewinn- und Verlustrechnung

Umsatzerlöse

Die Umsatzerlöse betreffen im Wesentlichen Erlöse aus der Bewirtschaftung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien (Wohnungsbewirtschaftung), aus Betreuungstätigkeiten (Fremdverwaltung), aus Pflege und Betreutem Wohnen und aus anderen Lieferungen und Leistungen.

Ergebnis aus Verkauf

Das Ergebnis aus Verkauf setzt sich aus dem Differenzbetrag von Verkaufserlösen und den Buchwertabgängen zusammen.

Die Verkaufserlöse beinhalten sämtliche Erlöse im Zusammenhang mit Wohnungs-, Gewerbeeinheiten und Grundstücksverkäufen. Die Erlöse werden erst realisiert, wenn der Nutzen- und Lastenwechsel erfolgt ist. Die Buchwertabgänge stellen die Fair Value-Abgänge der verkauften Wohnungen bzw. Gewerbeeinheiten und Grundstücke dar.

Aufwendungen für bezogene Lieferungen und Leistungen

Die Aufwendungen für bezogene Lieferungen und Leistungen beinhalten im Wesentlichen Aufwendungen für die Wohnungsbewirtschaftung und Aufwendungen im Zusammenhang mit der Pflege und dem betreuten Wohnen. Die Aufwendungen für die Wohnungsbewirtschaftung betreffen im Wesentlichen Aufwendungen für Instandhaltung und Betriebskosten.

Personalaufwand

Der Personalaufwand beinhaltet im Wesentlichen die Löhne und Gehälter, die Sozialversicherungsbeiträge, die Aufwendungen für die Altersvorsorge und Weihnachtsgelder der Mitarbeiter der Deutsche Wohnen.

Finanzaufwendungen

Die Finanzaufwendungen beinhalten die Zinsen aus Bank- und sonstigen Darlehen sowie Gebühren.

Weiterhin werden hier die Aufzinsungen von diskontierten Verpflichtungen ausgewiesen.

Ertragsteuern

Die Ertragsteuern beinhalten den laufenden Steueraufwand und die latenten Steuern. Bei in Deutschland ansässigen Unternehmen in der Rechtsform einer Kapitalgesellschaft fallen Körperschaftsteuer i.H.v. 15 % in 2008 (2007: 25 %) sowie ein Solidaritätszuschlag i.H.v. 5,5 % (2008 und 2007) der geschuldeten Körperschaftsteuer an. Zusätzlich unterliegen diese Gesellschaften der Gewerbesteuer, deren Höhe sich in Abhängigkeit von gemeindespezifischen Hebesätzen bestimmt. Der für das Geschäftsjahr 2009 erwartete Ertragsteuersatz der Konzernobergesellschaft Deutsche Wohnen AG wird sich nominal auf 31,93 % belaufen. Bei der Berechnung der latenten Steuern zum 31. Dezember 2008 und 2007 wurde dieser Steuersatz zugrunde gelegt.

Ertragslage

Die nachfolgenden Darstellungen vergleichen die Ertragslage der Deutsche Wohnen für die zum 30. Juni 2009 und 2008 endenden Halbjahre sowie für die zum 31. Dezember 2008 und 2007 endenden Geschäftsjahre. Ferner erfolgt jeweils eine Diskussion der Entwicklungen in den Segmenten („Segmentdiskussion“). Darüber hinaus erfolgt eine Darstellung der Ertragslage für das 2. RGj. 2006 einschließlich einer Darstellung von Informationen aus den Segmenten. Für weitere Informationen dazu siehe oben „—Segmentberichterstattung“.

Vergleich der zum 30. Juni 2009 und 2008 endenden Halbjahre

Nachfolgende Darstellung zeigt die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung der Deutsche Wohnen für die jeweils zum 30. Juni 2008 und 2009 endenden Halbjahre auf Basis des ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschlusses der Deutsche Wohnen zum 30. Juni 2009 (mit Vergleichszahlen für den entsprechenden Vorjahreszeitraum in 2008). Der ungeprüfte Konzern-Zwischenabschluss zum 30. Juni 2009 wurde auf der Grundlage der IFRS (IAS 34) erstellt und ist im Finanzteil dieses Prospektes auf den Seiten F-2 ff. abgedruckt.

	1. Januar – 30. Juni 2009	1. Januar – 30. Juni 2008
	Ungeprüft und in TEUR	
Umsatzerlöse	147.361	149.435
Ergebnis aus Verkauf ¹⁾	4.562	6.722
Verkaufserlöse	18.715	22.282
Buchwertabgänge	-14.153	-15.560
Sonstige betriebliche Erträge	3.298	5.440
Summe Erträge	155.221	161.597²⁾
Aufwendungen für bezogene Lieferungen und Leistungen	-57.987	-60.627
Personalaufwand	-19.037	-22.591
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-10.919	-13.410
Restrukturierungs- und Reorganisationsaufwendungen	-5.387	-16.790
Summe Aufwendungen	-93.330	-113.418
Zwischenergebnis	61.891	48.179 ²⁾
Ergebnis aus der Fair Value Anpassung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	0	496 ²⁾
Abschreibungen	-1.410	-803
Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)	60.481	47.872
Finanzerträge	371	775
Ergebnis aus der Marktwertanpassung derivativer Finanzinstrumente	-456	25.884
Finanzaufwendungen	-56.255	-62.261
Ergebnis vor Steuern	4.140	12.270
Ertragsteuern	-6.533	-11.486
Ergebnis aus fortzuführenden Geschäftsbereichen	-2.392	784
Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen	0	-329
Periodenergebnis	-2.392	455

1) Das „Ergebnis aus Verkauf“ wurde bis zum 30. Juni 2009 als „Ergebnis der Wohnungsprivatisierung“ bezeichnet.

Darstellung und Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Deutsche Wohnen

- 2) Im Vergleich zum ungeprüften Konzern-Zwischenabschluss der Deutsche Wohnen AG zum 30. Juni 2008 wurde das Ergebnis aus der Fair Value Anpassung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien im ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss der Deutsche Wohnen AG zum 30. Juni 2009 nach dem Zwischenergebnis ausgewiesen und nicht mehr in der Summe Erträge. Im ungeprüften Konzern-Zwischenabschluss zum 30. Juni 2008 beträgt der Ausweis der Summe Erträge TEUR 162.093 und des Zwischenergebnisses TEUR 48.675.

Umsatzerlöse

Die Umsatzerlöse sanken von TEUR 149.435 im ersten Halbjahr 2008 um 1,4% auf TEUR 147.361 im ersten Halbjahr 2009. Die Umsatzerlöse setzen sich wie folgt zusammen:

	1. Januar – 30. Juni 2009	1. Januar – 30. Juni 2008
	Ungeprüft und in Mio. EUR	
Wohnungsbewirtschaftung.	130,7	131,6
Pflege und betreutes Wohnen.	16,4	15,0
Sonstige	0,3	2,8
Gesamt.	147,4	149,4

Die Umsatzerlöse aus der Wohnungsbewirtschaftung haben sich trotz der verkaufsbedingten Reduzierung der Ist-Mieten nur geringfügig reduziert, da die Steigerungen der Ist-Mieten und der Leerstandsabbau den Effekt nahezu kompensieren konnten. Die Sollmieten reduzierten sich von EUR 104,5 Mio. im ersten Halbjahr 2008 um 1,4% auf EUR 103,0 Mio., dagegen konnten durch den Leerstandsabbau die Erlöschmälerungen von EUR 7,6 Mio. im ersten Halbjahr 2008 um 10,5% auf EUR 6,8 Mio. im ersten Halbjahr 2009 reduziert werden. Die Sollmiete im Gesamtbestand konnte von EUR 5,07 pro m² zum 30. Juni 2008 um 2% auf EUR 5,17 pro m² zum 30. Juni 2009 gesteigert werden. Die Leerstandsquote reduzierte sich von 6,4% zum 30. Juni 2008 auf 5,4% zum 30. Juni 2009. Im ersten Halbjahr 2009 sind insgesamt 2.300 neue Mietverträge zu einer Sollmiete von EUR 6,16 pro m² abgeschlossen worden. Die durchschnittliche Sollmiete der im ersten Halbjahr 2009 abgeschlossenen Mietverträge liegt damit rund 18,5% über der aktuellen Sollmiete des gesamten preisfreien Wohnungsbestands.

Die Umsatzerlöse aus Pflege und betreutes Wohnen sind von EUR 15,0 Mio. im ersten Halbjahr 2008 um 9,3% auf EUR 16,4 Mio. gestiegen. Dies ist im Wesentlichen auf die Übernahme neuer Einrichtungen zurückzuführen.

Ergebnis aus Verkauf (bis zum 30. Juni 2009 „Ergebnis der Wohnungsprivatisierung“)

Das Ergebnis aus Verkauf ist von TEUR 6.722 im ersten Halbjahr 2008 um 32% auf TEUR 4.562 im ersten Halbjahr 2009 gesunken. Ursache dafür waren im Wesentlichen die unterschiedlichen Lage- und Objektmerkmale der verkauften Objekte und damit einhergehend der für diese Objekte erzielbare Verkaufserlös. So sind zum Beispiel im ersten Halbjahr 2009 Bestände in Frankfurt/Oder zwar oberhalb des Fair Value, aber zu niedrigeren Verkaufspreisen veräußert worden.

Die nachfolgende Tabelle gibt einen Überblick über die Verkäufe (Einzelprivatisierungen und Blockverkäufe), die im ersten Halbjahr 2009 und ersten Halbjahr 2008 ergebniswirksam erfasst wurden:

	1. Januar – 30. Juni 2009	1. Januar – 30. Juni 2008
	Ungeprüft	
Verkaufte Einheiten in Stück	392	345
Verkaufserlöse in Mio. EUR	18,7	22,3
Buchwertabgänge (Fair Value-Abgang) in Mio. EUR	–14,1	–15,6
Ergebnis aus Verkauf¹⁾ in Mio. EUR	4,6	6,7
Verkaufsmarge²⁾ in%	32,6%	42,9%

1) Das „Ergebnis aus Verkauf“ wurde bis zum 30. Juni 2009 als „Ergebnis der Wohnungsprivatisierung“ bezeichnet. Es wird auch als Fair Value-Gewinn bezeichnet.

2) Die Verkaufsmarge drückt das Verhältnis von Ergebnis aus Verkauf (Fair Value-Gewinn) zu Buchwertabgänge (Fair Value-Abgang) aus.

Sonstige betriebliche Erträge

Der Rückgang der sonstigen betrieblichen Erträge von TEUR 5.440 im ersten Halbjahr 2008 um 39% auf TEUR 3.298 im ersten Halbjahr 2009 ist im Wesentlichen auf eine geringere Auflösung von Wertberichtigungen von Forderungen zurückzuführen.

Aufwendungen für bezogene Lieferungen und Leistungen

Die Aufwendungen für bezogene Lieferungen und Leistungen sanken von TEUR 60.627 im ersten Halbjahr 2008 um 4,4% auf TEUR 57.987 im ersten Halbjahr 2009. Diese Aufwendungen beinhalten im Wesentlichen Aufwendungen für die Wohnungsbewirtschaftung in Höhe von EUR 56,1 Mio. im ersten Halbjahr 2008 gegenüber EUR 53,6 Mio. im ersten Halbjahr 2009. Das Absinken der Aufwendungen ist im Wesentlichen auf geringere Instandhaltungskosten infolge des geringeren Leerstands zurückzuführen.

Personalaufwand

Der Personalaufwand ist von TEUR 22.591 im ersten Halbjahr 2008 um 15,7% auf TEUR 19.037 im ersten Halbjahr 2009 gesunken. Auf das Segment „Pflege und betreutes Wohnen“ entfielen im ersten Halbjahr 2009 Personalaufwendungen in Höhe von EUR 8,7 Mio. (Vorjahresvergleichszeitraum EUR 8,2 Mio.), wobei der Anstieg im Wesentlichen auf neu übernommene Einrichtungen zurückzuführen ist. Auf den Bereich Wohnen entfielen EUR 10,3 Mio. im ersten Halbjahr 2009 gegenüber EUR 14,4 Mio. im ersten Halbjahr 2008. Die Reduzierung des Personalaufwands ist im Wesentlichen auf die in 2008 erfolgte Restrukturierung der Deutsche Wohnen zurückzuführen, in deren Rahmen ca. 140 Soll-Planstellen abgebaut wurden.

Sonstige betriebliche Aufwendungen

Der Rückgang der sonstigen betrieblichen Aufwendungen von TEUR 13.410 im ersten Halbjahr 2008 um 18,6% auf TEUR 10.919 im ersten Halbjahr 2009 ist im Wesentlichen auf die reduzierte Mitarbeiteranzahl und dadurch reduzierte Sachkosten zurückzuführen.

Restrukturierungs- und Reorganisationsaufwendungen

Die Restrukturierungs- und Reorganisationsaufwendungen reduzierten sich von TEUR 16.790 im ersten Halbjahr 2008 um 68% auf TEUR 5.387 im ersten Halbjahr 2009. Der Restrukturierungs- und Reorganisationsprozess vollzog sich im Wesentlichen im Geschäftsjahr 2008, so dass die wesentlichen Aufwendungen in den Zahlen für 2008 ausgewiesen sind. Insbesondere die Restrukturierungsaufwendungen (Abfindungen und Gehaltsfortzahlungen) in Höhe von EUR 13,0 Mio. fielen bereits im ersten Halbjahr 2008 an. Im ersten Halbjahr 2009 sind im Rahmen der Optimierungsphase nochmals Mitarbeiter freigesetzt worden, wofür Restrukturierungskosten in Höhe von EUR 3,4 Mio. berücksichtigt wurden. Neben den Restrukturierungskosten sind im ersten Halbjahr 2009 weitere Aufwendungen in Höhe von EUR 2,0 Mio. angefallen (EUR 3,7 Mio. im ersten Halbjahr 2008), die im Zusammenhang mit der Vereinheitlichung der Infrastruktur und der internen Ablaufprozesse stehen.

Abschreibungen

Die Abschreibungen sind von TEUR –803 im ersten Halbjahr 2008 um 76% auf TEUR –1.410 im ersten Halbjahr 2009 gestiegen. Dies ist im Wesentlichen auf die Aktivierung der Aufwendungen im Zusammenhang mit der SAP-Einführung zurückzuführen. Mit der Einführung des SAP-Systems zum 1. Januar 2009 werden über eine Nutzungsdauer von 5 Jahren die aktivierten Aufwendungen in Höhe von EUR 4,5 Mio. abgeschrieben.

Ergebnis aus der Marktwertanpassung derivativer Finanzinstrumente

Das Ergebnis aus der Marktwertanpassung derivativer Finanzinstrumente ist von TEUR 25.884 im ersten Halbjahr 2008 auf TEUR –456 im ersten Halbjahr 2009 gesunken. Die Ursache dafür sind im Wesentlichen die erstmals im Laufe des Geschäftsjahres 2008 erfüllten Voraussetzungen, die Sicherungsgeschäfte zur Absicherung von Zinsrisiken (Zinsswaps) gemäß IAS 39 als Hedge Accounting zu bilanzieren. Für weitere Informationen zum Hedge Accounting siehe oben „—Vergleichbarkeit der in den Abschlüssen enthaltenen

Darstellung und Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Deutsche Wohnen

Finanzdaten—Vergleichbarkeit der im ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss zum 30. Juni 2009 enthaltenen Finanzdaten“.

Finanzerträge und Finanzaufwendungen (Finanzergebnis)

Das Finanzergebnis setzt sich zusammen aus den Finanzerträgen, die von TEUR 775 im ersten Halbjahr 2008 um 52% auf TEUR 371 im ersten Halbjahr 2009 gesunken sind, und aus den Finanzaufwendungen, die von TEUR –62.261 im ersten Halbjahr 2008 um 10% auf TEUR –56.255 im ersten Halbjahr 2009 gesunken sind. Ursache dafür sind im Wesentlichen die Tilgungen im Geschäftsjahr 2008, die zu einer Reduzierung der laufenden Zinsaufwendungen geführt haben.

Ertragsteuern

Die Ertragsteuern sind von TEUR –11.486 im ersten Halbjahr 2008 um 43% auf TEUR –6.533 gesunken. Ursächlich dafür ist im Wesentlichen, dass die Veränderung der latenten Steuern auf die derivativen Finanzinstrumente analog zur Marktwertanpassung der derivativen Finanzinstrumente im Konzern-Eigenkapital erfolgt. Im ersten Halbjahr 2008 wurde die Marktwertanpassung der derivativen Finanzinstrumente in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasst. Dementsprechend waren die latenten Steuern (Aufwendungen) ebenfalls in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung zu erfassen. Mit dem Hedge Accounting werden die Marktwertanpassungen—soweit es sich um eine effektive Sicherungsbeziehung handelt—im Konzern-Eigenkapital direkt erfasst. Das gilt auch für die damit zusammenhängenden latenten Steuern.

Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen

Das Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen im ersten Halbjahr 2008 umfasst das Ergebnis vor und nach Steuern aus der Veräußerung der AKF-Gruppe. Durch die Veräußerung der AKF-Gruppe zum 3. Juli 2008 war bereits im Konzern-Zwischenabschluss zum 30. Juni 2008 ein separater Ausweis nach IFRS 5 notwendig. Für weitere Informationen siehe oben „—Vergleichbarkeit der in den Abschlüssen enthaltenen Finanzdaten—Vergleichbarkeit der in den Konzernabschlüssen zum 31. Dezember 2008 und 2007 enthaltenen Finanzdaten - Abgänge von Tochtergesellschaften“.

Periodenergebnis

Das Periodenergebnis sank von TEUR 455 im ersten Halbjahr 2008 auf TEUR –2.392 im ersten Halbjahr 2009. Ursache dafür waren im Wesentlichen der noch im ersten Halbjahr 2008 in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Ertrag aus der Marktwertanpassung der derivativen Finanzinstrumente. Gegenläufig entwickelten sich die Restrukturierungs- und Reorganisationsaufwendungen.

Segmentdiskussion

Die nachfolgenden Tabellen zeigen ausgewählte Finanzangaben aus den Segmenten sowie aus der Spalte Sonstiges und Konzernfunktion der Deutsche Wohnen für die jeweils zum 30. Juni 2009 und 2008 endenden Halbjahre. Die Finanzangaben sind dem ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss zum 30. Juni 2009 (mit Vergleichszahlen für den entsprechenden Vorjahreszeitraum in 2008) entnommen. Der ungeprüfte Konzern-Zwischenabschluss zum 30. Juni 2009 wurde auf der Grundlage der IFRS (IAS 34) erstellt und ist im „Finanzteil“ dieses Prospektes auf den Seiten F-2 ff. abgedruckt. Für weitere Informationen siehe oben „—Segmentberichterstattung“.

Segment Wohnungsbewirtschaftung

	1. Januar – 30. Juni 2009	1. Januar – 30. Juni 2008
	Ungeprüft und in Mio.	
Außenumsatz	130,7	131,6
Segmentergebnis (EBIT) ¹⁾	77,3	75,5

1) Bereinigt von Restrukturierungs- und Reorganisationsaufwendungen.

Darstellung und Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Deutsche Wohnen

Außenumsatz

Der Außenumsatz hat sich von EUR 131,6 Mio. im ersten Halbjahr 2008 um 0,7% auf EUR 130,7 Mio. im ersten Halbjahr 2009 reduziert. Die aus den abverkauften Einheiten in 2008 (ca. 1.800 Einheiten) resultierende Reduzierung der Ist-Mieten konnten durch Steigerungen der Ist-Mieten und Leerstandsabbau kompensiert werden.

Segmentergebnis (EBIT)

Das Segmentergebnis (EBIT) ist von EUR 75,5 Mio. im ersten Halbjahr 2008 um 2,4% auf EUR 77,3 Mio. gestiegen. Wesentliche Ursache sind geringere Instandhaltungskosten durch den Leerstandsabbau.

Segment Verkauf

	1. Januar – 30. Juni 2009	1. Januar – 30. Juni 2008
	Ungeprüft und in Mio.	
Außenumsatz	18,7	22,3
Segmentergebnis (EBIT) ¹⁾	2,5	4,8

1) *Bereinigt von Restrukturierungs- und Reorganisationsaufwendungen.*

Außenumsatz

Der Außenumsatz hat sich von EUR 22,3 Mio. um 16,1% auf EUR 18,7 Mio. reduziert. Der Rückgang der Segmenterlöse ist im Wesentlichen auf unterschiedliche Lage- und Qualitätsmerkmale der verkauften Objekte zurückzuführen. Im ersten Halbjahr 2009 sind im Wesentlichen Objekte in Frankfurt/Oder veräußert worden, wodurch der durchschnittlich erzielte Verkaufspreis gesunken ist.

Segmentergebnis (EBIT)

Das Segmentergebnis (EBIT) ist von EUR 4,8 Mio. im ersten Halbjahr 2008 um 47,9% auf EUR 2,5 Mio. im ersten Halbjahr 2009 gesunken. Dies ist im Wesentlichen auf das gesunkene Transaktionsvolumen zurückzuführen.

Segment Dienstleistungen

	1. Januar – 30. Juni 2009	1. Januar – 30. Juni 2008
	Ungeprüft und in Mio.	
Außenumsatz	16,4	15,0
Segmentergebnis (EBIT) ¹⁾	4,5	3,9

1) *Bereinigt von Restrukturierungs- und Reorganisationsaufwendungen.*

Außenumsatz

Der Außenumsatz hat sich von EUR 15,0 Mio. im ersten Halbjahr 2008 um 9,3% auf EUR 16,4 Mio. im ersten Halbjahr 2009 gestiegen. Dies ist im Wesentlichen auf höhere Pflegeumsätze und die Übernahme neuer Einrichtungen zurückzuführen.

Segmentergebnis (EBIT)

Das Segmentergebnis (EBIT) ist von EUR 3,9 Mio. im ersten Halbjahr 2008 um 15,4% auf EUR 4,5 Mio. im ersten Halbjahr 2009 gestiegen. Wesentliche Ursache sind höhere Umsatzerlöse, denen nicht korrespondierend höhere Aufwendungen gegenüberstanden.

Darstellung und Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Deutsche Wohnen

Spalte Sonstiges und Konzernfunktion

	1. Januar – 30. Juni 2009	1. Januar – 30. Juni 2008
	Ungeprüft und in Mio.	
Außenumsatz	0,3	2,8
Segmentergebnis (EBIT) ¹⁾	-17,0	-19,1

1) Bereinigt von Restrukturierungs- und Reorganisationsaufwendungen.

Außenumsatz

Der Außenumsatz ist von EUR 2,8 Mio. im ersten Halbjahr 2008 um 89,3% auf EUR 0,3 Mio. im ersten Halbjahr 2009 gesunken. Dies ist im Wesentlichen auf geringere Drittverwaltungsumsätze zurückzuführen.

Segmentergebnis (EBIT)

Das Segmentergebnis (EBIT) ist von EUR -19,1 Mio. im ersten Halbjahr 2008 um 11,0% auf EUR -17,0 Mio. im ersten Halbjahr 2009 gestiegen. Dies ist im Wesentlichen auf geringere Personal- und Verwaltungskosten zurückzuführen.

Vergleich der zum 31. Dezember 2008 und 2007 endenden Geschäftsjahre

Die nachfolgende Tabelle zeigt die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung der Deutsche Wohnen für die zum 31. Dezember 2007 und 2008 endenden Geschäftsjahre auf der Grundlage des geprüften Konzernabschlusses der Deutsche Wohnen AG zum 31. Dezember 2008. Die geprüften Konzernabschlüsse zum 31. Dezember 2008 und 2007 wurden auf der Grundlage der IFRS erstellt und sind im Finanzteil dieses Prospektes auf den Seiten F-12 ff. und 63 ff. abgedruckt.

	1. Januar – 31. Dezember 2008	1. Januar – 31. Dezember 2007
	Geprüft und in TEUR	
Umsatzerlöse	315.512	204.354
Ergebnis aus Verkauf ¹⁾	17.409	5.285
Verkaufserlöse	119.710	58.501
Buchwertabgänge	-102.301	-53.215
Sonstige betriebliche Erträge	11.423	6.291
Ertrag aus Unternehmenszusammenschluss	0	64.099
Summe Erträge	344.344	280.030²⁾
Aufwendungen für bezogene Lieferungen und Leistungen	-139.085	-96.914
Personalaufwand	-43.541	-31.729
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-31.222	-27.268
Restrukturierungs- und Reorganisationsaufwendungen	-24.092	-9.989
Aufwendungen im Zusammenhang mit dem Börsenzulassungsprospekt ...	0	-1.810
Summe Aufwendungen	-237.940	-167.710
Zwischenergebnis	106.404	112.320²⁾
Ergebnis aus der Fair Value Anpassung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	-276.528	30.948 ²⁾
Abschreibungen	-1.794	-1.689
Ergebnis aus assoziierten Unternehmen	60	18
Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)	-171.859	141.596
Finanzerträge	2.540	4.736
Ergebnis aus der Marktwertanpassung derivativer Finanzinstrumente	-32.197	-7.845
Finanzaufwendungen	-127.281	-72.739
Ergebnis vor Steuern	-328.797	65.749
Ertragsteuern	56.471	-35.963
Ergebnis aus fortzuführenden Geschäftsbereichen	-272.326	29.786
Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen	16.421	0
Periodenergebnis	-255.905	29.786

Darstellung und Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Deutsche Wohnen

- 1) Das „Ergebnis aus Verkauf“ wurde bis zum 30. Juni 2009 als „Ergebnis der Wohnungsprivatisierung“ bezeichnet.
- 2) Im Vergleich zu dem im Finanzteil abgedruckten Konzernabschluss der Deutsche Wohnen AG zum 31. Dezember 2007 wird das Ergebnis aus der Fair Value Anpassung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien nicht innerhalb der Zwischensumme „Summe Erträge“ berücksichtigt, sondern nach dem Zwischenergebnis gesondert aufgeführt. Dadurch hat sich für das Geschäftsjahr 2007 die Zwischensumme „Summe Erträge“ von TEUR 310.978 auf TEUR 280.030 und das „Zwischenergebnis“ von TEUR 143.268 auf TEUR 112.320 gegenüber den im Konzernabschluss zum 31. Dezember 2007 ausgewiesenen Beträgen verringert.

Umsatzerlöse

Die Umsatzerlöse stiegen von TEUR 204.354 in 2007 um 54% auf TEUR 315.512 in 2008. Die Umsatzerlöse setzen sich wie folgt zusammen:

	1. Januar – 31. Dezember 2008	1. Januar – 31. Dezember 2007
	Gepüft und in TEUR	
Wohnungsbewirtschaftung	277.351	180.784
Sollmieten und sonstige Erlöse	210.274	144.564
Erlösschmälerungen	–15.103	–12.383
Ist-Mieten und sonstige Erlöse	195.171	132.181
Erlöse aus der Abrechnung von Umlagen	82.180	48.603
Pflege und betreutes Wohnen	33.117	16.124
Betreuungstätigkeit	3.484	3.124
Telekommunikationsleistungen	0	2.981
Sonstige Leistungen	1.560	1.341
Gesamt	315.512	204.354

Der Anstieg der Umsatzerlöse aus der Wohnungsbewirtschaftung von TEUR 180.784 in 2007 um 53% auf TEUR 277.351 in 2008 ist im Wesentlichen darauf zurückzuführen, dass die GEHAG-Gruppe in 2007 nur für fünf Monate und in 2008 für zwölf Monate konsolidiert war. Für weitere Informationen zum GEHAG-Erwerb siehe oben „—Vergleichbarkeit der in den Abschlüssen enthaltenen Finanzdaten—Vergleichbarkeit der in den Konzernabschlüssen zum 31. Dezember 2008 und 2007 enthaltenen Finanzdaten—Zugänge von Tochtergesellschaften“ sowie unten „Wesentliche Verträge der Gesellschaft—Wesentliche Verträge im Rahmen des Erwerbs der GEHAG-Gruppe“. Die GEHAG-Gruppe hatte in 2007 für die gesamten zwölf Monate insgesamt Umsatzerlöse aus der Wohnungsbewirtschaftung in Höhe von EUR 134,2 Mio. und in 2008 EUR 142,5 Mio. erzielt. Die Deutsche Wohnen ohne die GEHAG-Gruppe hatte Umsatzerlöse aus der Wohnungsbewirtschaftung in Höhe von EUR 123,2 Mio. in 2007 und EUR 134,9 Mio. in 2008 erzielt. Die durchschnittliche Sollmiete für den Gesamtbestand der Deutsche Wohnen zum 31. Dezember 2008 betrug EUR 5,10 pro m² und zum 31. Dezember 2007 EUR 4,90 pro m². Die Leerstandsquote für den Gesamtbestand der Deutsche Wohnen zum 31. Dezember 2008 betrug 5,9% und zum 31. Dezember 2007 6,4%.

Der Anstieg der Umsatzerlöse aus Pflege und betreutem Wohnen von TEUR 16.124 in 2007 um 105% auf TEUR 33.117 in 2008 ist im Wesentlichen darauf zurückzuführen, dass die Erlöse aufgrund des GEHAG-Erwerbs in 2007 nur für fünf Monate und in 2008 für zwölf Monate berücksichtigt worden sind. Das Geschäft Pflege und betreutes Wohnen wurde erstmalig durch die Konsolidierung der GEHAG-Gruppe ab August 2007 konsolidiert. Der gesamte Umsatz aus diesem Bereich in 2007 betrug EUR 26,5 Mio.

Der Rückgang der Umsatzerlöse aus Telekommunikationsleistungen von TEUR 2.981 in 2007 auf TEUR 0 in 2008 ist auf den Verkauf der AKF-Gruppe und der Entkonsolidierung derselben in 2008 zurückzuführen. Für weitere Informationen dazu siehe oben „—Vergleichbarkeit der in den Abschlüssen enthaltenen Finanzdaten—Vergleichbarkeit der in den Konzernabschlüssen zum 31. Dezember 2008 und 2007 enthaltenen Finanzdaten—Abgänge von Tochtergesellschaften“.

Ergebnis aus Verkauf (bis zum 30. Juni 2009 „Ergebnis der Wohnungsprivatisierung“)

Darstellung und Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Deutsche Wohnen

Das Ergebnis aus Verkauf stieg von TEUR 5.285 in 2007 um 229% auf TEUR 17.409 in 2008. Ursache dafür war im Wesentlichen der Erwerb der GEHAG-Gruppe in 2007. Die nachfolgende Tabelle gibt einen Überblick über die Verkäufe in 2007 und 2008:

	1. Januar – 31. Dezember 2008	1. Januar – 31. Dezember 2007
Verkaufte Einheiten (geprüft)	1.798	883
Verkaufserlöse in EUR Mio. (geprüft)	119,7	58,5
Buchwertabgänge (Fair Value-Abgang) in EUR Mio. (geprüft)	-102,3	-53,2
Ergebnis aus Verkauf¹⁾ in EUR Mio. (geprüft)	17,4	5,3
Verkaufsmarge²⁾ in% (ungeprüft)	17,0%	10,0%

1) Das „Ergebnis aus Verkauf“ wurde bis zum 30. Juni 2009 als „Ergebnis der Wohnungsprivatisierung“ bezeichnet. Es wird auch als Fair Value-Gewinn bezeichnet.

2) Die Verkaufsmarge drückt das Verhältnis von Ergebnis aus Verkauf (Fair Value-Gewinn) zu Buchwertabgänge (Fair Value-Abgang) aus.

Sonstige betriebliche Erträge

Der Anstieg der sonstigen betrieblichen Erträge von TEUR 6.291 in 2007 um 82% auf TEUR 11.423 in 2008 ist im Wesentlichen darauf zurückzuführen, dass die GEHAG-Gruppe in 2007 nur für fünf Monate und in 2008 für zwölf Monate konsolidiert war.

Ertrag aus Unternehmenszusammenschluss

Der Ertrag aus Unternehmenszusammenschluss sank von TEUR 64.099 in 2007 auf TEUR 0 in 2008 und entspricht dem passivischen Unterschiedsbetrag zwischen Anschaffungskosten und dem erworbenen Nettovermögen im Zusammenhang mit dem Erwerb der Anteile an der GEHAG-Gruppe. Für weitere Informationen dazu siehe oben „—Vergleichbarkeit der in den Abschlüssen enthaltenen Finanzdaten—Vergleichbarkeit der in den Konzernabschlüssen zum 31. Dezember 2008 und 2007 enthaltenen Finanzdaten—Zugänge von Tochtergesellschaften“. Der Kaufpreis für die Anteile an der GEHAG-Gruppe setzte sich aus einer Barkomponente, der Ausgabe einer Wandelschuldverschreibung und der Ausgabe von 6,4 Mio. neuer Aktien der Deutsche Wohnen AG zusammen (für weitere Informationen dazu siehe „Angaben über das Kapital der Deutsche Wohnen AG—Entwicklung des Aktienkapitals seit Gründung der Gesellschaft“). Der Ertrag aus Unternehmenszusammenschluss ist unter anderem auf die Entwicklung des Aktienkurses der neu ausgegebenen Aktien der Deutsche Wohnen AG zwischen dem Zeitpunkt der Unterzeichnung der Kaufverträge und dem tatsächlichen Übertragungstichtag zurückzuführen. Der Aktienkurs der Deutsche Wohnen hat sich zwischen dem 2. Juli 2007 (Unterzeichnung der Kaufverträge) und dem 9. August 2007 (Übertragungstichtag) von ca. EUR 39 auf ca. EUR 29 verringert.

Aufwendungen für bezogene Lieferungen und Leistungen

Die Aufwendungen für bezogene Lieferungen und Leistungen stiegen von TEUR 96.914 in 2007 um 43,5% auf TEUR 139.085 in 2008. Ursache für diese Entwicklung war im Wesentlichen die GEHAG Transaktion im August 2007, wodurch die GEHAG-Gruppe nur für fünf Monate in 2007 und für zwölf Monate in 2008 berücksichtigt wurde.

Personalaufwand

Der Anstieg des Personalaufwands von TEUR 31.729 in 2007 um 37% auf TEUR 43.451 in 2008 ist im Wesentlichen darauf zurückzuführen, dass die GEHAG-Gruppe in 2007 nur für fünf Monate und in 2008 für zwölf Monate konsolidiert war.

Sonstige betriebliche Aufwendungen

Der Anstieg der sonstigen betrieblichen Aufwendungen von TEUR 27.268 in 2007 um 15% auf TEUR 31.222 in 2008 ist im Wesentlichen darauf zurückzuführen, dass die GEHAG-Gruppe in 2007

Darstellung und Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Deutsche Wohnen

nur für fünf Monate und in 2008 für zwölf Monate konsolidiert war. Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen setzen sich in 2008 und in 2007 wie folgt zusammen:

	1. Januar – 31. Dezember 2008	1. Januar – 31. Dezember 2007
	Geprüft und in TEUR	
Kosten der Datenverarbeitung und Kommunikation	4.753	2.752
Rechts-, Beratungs- und Prüfungskosten	2.809	2.462
Wertberichtigungen auf Forderungen	2.663	4.214
Vertriebskosten	4.164	3.296
Raumkosten	2.578	3.859
KFZ- und Reisekosten	1.203	1.035
Versicherungen	474	238
Kosten der Verwaltung und Sonstiges	12.578	9.412
Gesamt	31.222	27.268

Restrukturierungs- und Reorganisationsaufwendungen

Der Anstieg der Restrukturierungs- und Reorganisationsaufwendungen von TEUR 9.989 in 2007 um 141% auf TEUR 24.092 in 2008 ist im Wesentlichen auf die mit der Integration der GEHAG-Gruppe in die Deutsche Wohnen verbundenen Personalrestrukturierung und Reorganisation der Geschäftsprozesse zurückzuführen. In 2008 sind im Nachgang des GEHAG-Erwerbs rund 140 Mitarbeiter (etwa 30% der in den Geschäftsbereichen Wohnungsbewirtschaftung und Verkauf (Desinvestments) beschäftigten Mitarbeiter) freigesetzt worden. Neben den Restrukturierungsaufwendungen (2007 EUR 7,3 Mio.; 2008 EUR 13,2 Mio.), die Abfindungen und Lohnfortzahlungen für freigestellte Mitarbeiter beinhalten, sind Reorganisationsaufwendungen (2007 EUR 2,5 Mio.; 2008 EUR 10,9 Mio.) entstanden. Diese Reorganisationsaufwendungen betreffen im Wesentlichen Rechts- und sonstige Beratungskosten, Kosten für Vertragsauflösungen und Kosten für die Vereinheitlichung von Arbeitsabläufen.

Ergebnis aus der Fair Value Anpassung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien

Das Ergebnis aus der Fair Value Anpassung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien ist von TEUR 30.948 in 2007 auf TEUR –276.528 in 2008 gesunken. Ursache ist im Wesentlichen die turnusgemäß vorgenommene Bewertung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien. Zum 31. Dezember 2008 erfolgte eine interne Bewertung durch die Deutsche Wohnen (nicht durch einen externen Gutachter). Der Neubewertung lagen verschiedene Bewertungsparameter zugrunde, u. a. die jährlichen Steigerungsrate der Ist-Mieten, Zielleerstände sowie Kapitalisierungs- und Diskontierungszinssätze. Letztere wurden auf der Basis eines risikofreien Zinses (10-jähriger Durchschnitt der Umlaufrendite von Bundesanleihen: 3,0%) sowie der immobilien-spezifischen Risikoeinschätzungen abgeleitet. Die Kapitalisierungs- und Diskontierungszinssätze haben sich in 2008 gegenüber 2007 erhöht und trugen in der Folge zu den Bewertungsabschlägen bei den Immobilien bei. So stieg der gewichtete Durchschnitt der Diskontierungssätze von 5,99% in 2007 auf 6,79% in 2008, der gewichtete durchschnittliche Kapitalisierungszinssatz von 5,36% in 2007 auf 5,72% in 2008. Die Erhöhung der Diskontierungs- und Kapitalisierungszinssätze ist im Wesentlichen auf die mit der Finanzmarktkrise einhergehenden Erhöhung der Risikozuschläge zurückzuführen. Bei einer Verschiebung der Diskontierungssätze um 0,1% ergibt sich eine Wertanpassung von EUR 49 Mio.

Abschreibungen

Die Abschreibungen sind von TEUR –1.689 in 2007 um 6% auf TEUR –1.794 in 2008 gestiegen. Zum einen ist in 2007 die GEHAG-Gruppe nur für fünf Monate und in 2008 für zwölf Monate konsolidiert, zum anderen ergibt sich ein gegenläufiger Effekt aus dem Verkauf und der Entkonsolidierung der AKF-Gruppe (siehe dazu oben „—Vergleichbarkeit der in den Abschlüssen enthaltenen Finanzdaten—Vergleichbarkeit der in den Konzernabschlüssen zum 31. Dezember 2008 und 2007 enthaltenen Finanzdaten—Abgänge von Tochtergesellschaften“).

Darstellung und Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Deutsche Wohnen

Ergebnis aus der Marktwertanpassung derivativer Finanzinstrumente

Das negative Ergebnis aus der Marktwertanpassung derivativer Finanzinstrumente ist von TEUR –7.845 in 2007 um 310% auf TEUR –32.197 in 2008 gestiegen. Ursache dafür war eine Marktwertanpassung der derivativen Finanzinstrumente zum 31. Dezember 2008. Die Marktwerte reduzierten sich insbesondere aufgrund des gegenüber dem Vorjahr gesunkenen Zinsniveaus. Dies war im Wesentlichen auf die mit der Finanzmarktkrise verbundenen Leitzinssenkungen der Zentralbanken zurückzuführen. So hat sich beispielsweise der EURIBOR (auf 3-Monats-Basis) von 4,68 zum 31.12.2007 auf 2,89 zum 31.12.2008 entwickelt.

Finanzerträge und Finanzaufwendungen (Finanzergebnis)

Das Finanzergebnis setzt sich zusammen aus den Finanzerträgen, die von TEUR 4.736 in 2007 um 46% auf TEUR 2.540 in 2008 gesunken sind, und aus den Finanzaufwendungen, die von TEUR –72.739 in 2007 um 75% auf TEUR –127.281 in 2008 gestiegen sind. Ursache für die gestiegenen Finanzaufwendungen ist im Wesentlichen die ganzjährige Berücksichtigung der Akquisitionsfinanzierung für den Erwerb der GEHAG-Gruppe. Für weitere Informationen zum Erwerb der GEHAG-Gruppe siehe oben „—Vergleichbarkeit der in den Abschlüssen enthaltenen Finanzdaten—Vergleichbarkeit der in den Konzernabschlüssen zum 31. Dezember 2008 und 2007 enthaltenen Finanzdaten—Zugänge von Tochtergesellschaften“ sowie unten „Wesentliche Verträge der Gesellschaft—Wesentliche Verträge im Rahmen des Erwerbs der GEHAG-Gruppe“.

Ertragsteuern

Die Ertragsteuern sind von TEUR –35.963 in 2007 auf TEUR 56.471 in 2008 gestiegen. Ursache ist im Wesentlichen die Abwertung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien, die als gegenläufigen Effekt eine Verringerung der passiven bzw. eine Erhöhung der aktiven latenten Steuern zur Folge hat. Weiterhin war aufgrund der Reduzierung der Marktwerte der Zinsswaps (siehe oben „—Ergebnis aus der Marktwertanpassung derivativer Finanzinstrumente“) auch eine Gegenbewegung in Form einer Erhöhung der aktiven latenten Steuern zu verzeichnen. Folgende Tabelle zeigt die Entwicklung der Ertragsteuern:

	1. Januar – 31. Dezember 2008	1. Januar – 31. Dezember 2007
	Geprüft und in TEUR	
Tatsächlicher Steueraufwand		
Laufende Ertragsteuern	–271	–1.824
EK02-Versteuerung	0	29.808
	–271	27.984
Latenter Steueraufwand		
Immobilien	–62.893	9.904
Verlustvorträge	15.802	7.494
Darlehen	–521	–6.581
Sonstige Rückstellungen	–116	–2.403
Zinsswaps	–9.773	–1.057
Pensionen	412	–230
Sonstige	889	852
	–56.200	7.979
Ertragsteuern	–56.471	35.963

Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen

Das Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen in 2008 umfasst das Ergebnis aus der Veräußerung der AKF-Gruppe. Für weitere Informationen siehe oben „—Vergleichbarkeit der in den Abschlüssen enthaltenen Finanzdaten—Vergleichbarkeit der in den Konzernabschlüssen zum 31. Dezember 2008 und 2007 enthaltenen Finanzdaten—Abgänge von Tochtergesellschaften“.

Periodenergebnis

Das Periodenergebnis sank von TEUR 29.768 in 2007 auf TEUR –255.905 in 2008. Ursache dafür waren im Wesentlichen die Fair Value Anpassung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien, das gesunkene

Darstellung und Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Deutsche Wohnen

Ergebnis aus der Marktwertanpassung der derivativen Finanzinstrumente sowie die gestiegenen Finanzaufwendungen.

Segmentdiskussion

Die nachfolgenden Tabellen zeigen ausgewählte Finanzangaben aus den Segmenten sowie der Spalte Sonstiges und Konzernfunktion der Deutsche Wohnen für die zum 31. Dezember 2008 und 2007 endenden Geschäftsjahre. Die Finanzangaben sind den geprüften Konzernabschlüssen der Deutsche Wohnen AG zum 31. Dezember 2007 und 2008 entnommen. Die geprüften Konzernabschlüsse zum 31. Dezember 2008 und 2007 wurden auf der Grundlage der IFRS erstellt und sind im Finanzteil dieses Prospektes auf den Seiten F-12 ff. und 63 ff. abgedruckt. Für weitere Informationen siehe oben „—Segmentberichterstattung“.

Segment Wohnungsbewirtschaftung

	1. Januar – 31. Dezember 2008	1. Januar – 31. Dezember 2007
	Geprüft und in TEUR	
Segmenterlöse von Dritten	277.351	180.784
Übrige Erträge	0	30.948
Transaktionen mit anderen Segmenten	1.356	501
Segmenterlöse	278.707	212.233
Aufwendungen für bezogene Lieferungen und Leistungen	–127.708	–89.718
Marktwertanpassung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	–276.528	0
Segmentaufwendungen	–404.236	–89.718
Segmentergebnis	–125.529	122.515

Segmenterlöse

Die Segmenterlöse stiegen von TEUR 212.233 in 2007 um 31,3% auf TEUR 278.707 in 2008. Dies war im Wesentlichen auf die Erstkonsolidierung der GEHAG-Gruppe zurückzuführen. In 2007 waren die Erlöse der GEHAG-Gruppe nur für fünf Monate, in 2008 hingegen für zwölf Monate enthalten. Die Übrigen Erträge in 2007 beinhalten die Fair Value Anpassung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien. In 2008 wurden diese Erträge nicht mehr in den Segmenterlösen, sondern in den Segmentaufwendungen ausgewiesen (siehe dazu auch nachfolgend „—Segmentaufwendungen“).

Segmentaufwendungen

Die Segmentaufwendungen stiegen von TEUR –89.718 in 2007 auf TEUR –404.236 in 2008. Dies war im Wesentlichen auf die Erstkonsolidierung der GEHAG-Gruppe zurückzuführen. In 2007 waren die Aufwendungen der GEHAG-Gruppe nur für fünf Monate, in 2008 hingegen für zwölf Monate enthalten. Die überproportionale Steigerung der Segmentaufwendungen gegenüber den Segmenterlösen ist auf eine Umgliederung des Ergebnisses aus der Marktwertanpassung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien zurückzuführen. In 2007 wurde dieses Ergebnis in Höhe von TEUR 30.948 noch in den Übrigen Erträgen, ausgewiesen in den Segmenterlösen, erfasst. In 2008 wurde dieses Ergebnis in den Segmentaufwendungen dargestellt.

Segmentergebnis

Das Segmentergebnis sank von TEUR 122.515 in 2007 auf TEUR –125.529 in 2008. Auslöser für diese Entwicklung war im Wesentlichen die Marktwertanpassung (Fair Value Anpassung) der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien, die in 2008 TEUR –276.528 gegenüber TEUR 30.948 in 2007 betrug. Die Veränderung in Höhe von in der Summe EUR 307 Mio. (Erträge in 2007 in Höhe von TEUR 30.948 ausgewiesen unter Übrige Erträge gegenüber Aufwendungen aus der Marktwertanpassung in 2008 in Höhe von TEUR –276.528 ausgewiesen unter den Segmentaufwendungen) hat das Segmentergebnis maßgeblich beeinflusst.

Darstellung und Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Deutsche Wohnen

Segment Verkauf (bis zum 30. Juni 2009 Segment „Wohnungsprivatisierung“)

	1. Januar – 31. Dezember 2008	1. Januar – 31. Dezember 2007
	Geprüft und in TEUR	
Ergebnis aus Verkauf ¹⁾	17.409	5.285
Segmenterlöse	17.409	5.285
Übriger betrieblicher Aufwand	-4.164	-4.254
Segmentaufwendungen	-4.164	-4.254
Segmentergebnis	13.245	1.031

1) Das „Ergebnis aus Verkauf“ wurde bis zum 30. Juni 2009 als „Ergebnis der Wohnungsprivatisierung“ bezeichnet. Es wird auch als Fair Value-Gewinn bezeichnet.

Segmenterlöse

Die Segmenterlöse im Segment Verkauf stiegen von TEUR 5.285 in 2007 um 229,4% auf TEUR 17.409 in 2008. Dies war zurückzuführen auf einen höheren Fair Value-Gewinn (Ergebnis aus Verkauf), der sich als Differenz aus den von der Gesellschaft erzielten Verkaufserlösen im Rahmen des Wohnungsverkaufs und dem Buchwertabgang zum beizulegenden Zeitwert ergibt. Dieser Anstieg beruht zum einen auf einer höheren Verkaufsmarge in 2008 gegenüber 2007 und zum anderen auf einem höheren Transaktionsvolumen an verkauften Wohneinheiten in 2008 gegenüber 2007. Beide Effekte resultierten im Wesentlichen aus dem Erwerb der GEHAG.

Segmentaufwendungen

Die Segmentaufwendungen im Segment Verkauf sanken leicht von TEUR -4.254 in 2007 um 2,1% auf TEUR -4.164 in 2008. Dies beruhte auf dem stärkeren Einsatz von internen Ressourcen, d. h. verstärkte Nutzung eigener Vertriebsleute und damit Einsparung von Provisionszahlungen an Externe.

Segmentergebnis

Das Segmentergebnis im Segment Verkauf stieg von TEUR 1.031 in 2007 auf TEUR 13.245 in 2008 und beruhte im Wesentlichen auf den gestiegenen Segmenterlösen und den leicht gesunkenen Segmentaufwendungen.

Segment Dienstleistungen

	1. Januar – 31. Dezember 2008	1. Januar – 31. Dezember 2007
	Geprüft und in TEUR	
Segmenterlöse von Dritten	33.117	19.105
Übrige Erträge	5.455	0
Segmenterlöse	38.572	19.105
Aufwendungen für bezogene Lieferungen und Leistungen	-9.031	-5.579
Personalaufwand	-18.265	-8.057
Übriger betrieblicher Aufwand	-2.574	0
Abschreibungen	-421	-1.180
Finanzerträge	8	300
Finanzaufwendungen	-16	-509
Ertragsteuern	-16	-11
Segmentaufwendungen	-30.315	-15.036
Segmentergebnis	8.257	4.069

Segmenterlöse

Die Segmenterlöse im Segment Dienstleistungen stiegen von TEUR 19.105 in 2007 um 101,9% auf TEUR 38.572 in 2008. Das Segment Dienstleistungen ist mit der Erstkonsolidierung der GEHAG-Gruppe im August 2007 neu in die Segmentberichterstattung der Deutsche Wohnen aufgenommen worden. Die

Darstellung und Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Deutsche Wohnen

betreffenden Finanzdaten der GEHAG-Gruppe wurden demzufolge im Jahr 2007 nur für insgesamt rund fünf Monate (ab Erstkonsolidierungszeitpunkt 9. August 2007 bis zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2007) in diesem Segment erfasst. Ab dem Jahr 2008 erfolgt die Erfassung der Finanzdaten der GEHAG-Gruppe für den Gesamtjahreszeitraum 1. Januar bis zum 31. Dezember.

Segmentaufwendungen

Die Segmentaufwendungen im Segment Dienstleistungen stiegen von TEUR –15.036 in 2007 um 101,6% auf TEUR –30.315 in 2008. Ursache dafür war die Erstkonsolidierung der GEHAG-Gruppe in 2007. Für weitere Informationen siehe zuvor „—Segmenterlöse“.

Segmentergebnis

Das Segmentergebnis im Segment Dienstleistungen stieg von TEUR 4.069 in 2007 um 102,9% auf TEUR 8.257 in 2008. Ursache dafür war die Erstkonsolidierung der GEHAG-Gruppe in 2007. Für weitere Informationen siehe oben „—Segmenterlöse“.

Spalte Sonstiges und Konzernfunktion

	1. Januar 31. Dezember 2008	1. Januar 31. Dezember 2007
	Geprüft und in TEUR	
Segmenterlöse von Dritten	5.044	4.465
Übrige Erträge	5.968	70.390
Transaktionen mit anderen Segmenten	44.312	40.320
Segmenterlöse	55.324	115.175
Aufwendungen für bezogene Lieferungen und Leistungen	–2.346	–1.617
Personalaufwand	–25.276	–23.672
Übriger betrieblicher Aufwand	–48.576	–34.813
Abschreibungen	–1.373	–509
Ergebnis aus assoziierten Unternehmen	60	18
Finanzerträge	2.532	4.436
Marktwertanpassung derivativer Finanzinstrumente	–32.197	–7.845
Finanzaufwendungen	–127.265	–72.230
Ertragsteuern	56.487	–35.952
Segmentaufwendungen	–177.955	–172.184
Segmentergebnis	–122.630	–57.008

Segmenterlöse

Die Segmenterlöse in der Spalte Sonstiges und Konzernfunktion sanken von TEUR 115.175 in 2007 um 52% auf TEUR 55.324 in 2008. Diese Entwicklung beruhte im Wesentlichen auf einer Reduzierung der Übrigen Erträge von TEUR 70.390 in 2007 auf TEUR 5.968 in 2008. Dies war im Wesentlichen auf den Ertrag aus Unternehmenszusammenschluss aufgrund des passivischen Unterschiedsbetrags aus der Erstkonsolidierung der GEHAG-Gruppe in 2007 zurückzuführen. Dieser betrug EUR 64,1 Mio. in 2007. Für weitere Informationen dazu siehe oben „—Vergleichbarkeit der in den Abschlüssen enthaltenen Finanzdaten—Vergleichbarkeit der in den Konzernabschlüssen zum 31. Dezember 2008 und 2007 enthaltenen Finanzdaten—Zugänge von Tochtergesellschaften“.

Segmentaufwendungen

Die Segmentaufwendungen in der Spalte Sonstiges und Konzernfunktion stiegen von TEUR –172.184 in 2007 um 3% auf TEUR –177.955 in 2008. Dies beruhte im Wesentlichen auf der Erstkonsolidierung der GEHAG-Gruppe im August 2007. Die betreffenden Finanzdaten der GEHAG-Gruppe wurden im Jahr 2007 nur für insgesamt rund fünf Monate (ab Erstkonsolidierungszeitpunkt 9. August 2007 bis zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2007) in diesem Segment erfasst. Ab dem Jahr 2008 erfolgt die Erfassung der Finanzdaten der GEHAG-Gruppe für den Gesamtjahreszeitraum vom 1. Januar bis zum 31. Dezember.

Segmentergebnis

Das Segmentergebnis in der Spalte Sonstiges und Konzernfunktion sank von TEUR –57.008 in 2007 um 115% auf TEUR –122.630 in 2008. Auslöser für diese Entwicklung war im Wesentlichen der Ertrag aus Unternehmenszusammenschluss aufgrund des passivischen Unterschiedsbetrags aus der Erstkonsolidierung der GEHAG-Gruppe (EUR 64,1 Mio.). Für weitere Informationen dazu siehe oben „-Segmenterlöse“.

Darstellung der Ertragslage für das 2. Rumpfgeschäftsjahr 2006

Die nachfolgende Darstellung zeigt die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung der Deutsche Wohnen für das 2. RGj. 2006. Die in der Tabelle enthaltenen Finanzdaten sind den angepassten Vorjahresvergleichszahlen für das 2. RGj. 2006 des geprüften Konzernabschlusses der Deutsche Wohnen AG für das zum 31. Dezember 2007 endende Geschäftsjahr entnommen. Der geprüfte Konzernabschluss zum 31. Dezember 2007 wurde auf der Grundlage der IFRS erstellt und ist im Finanzteil dieses Prospektes auf den Seiten F-63 ff. abgedruckt.

Nachfolgend erfolgt kein Vergleich von Finanzangaben zweier Zeiträume. Dies ist auf die Nichtvergleichbarkeit der Finanzdaten des Geschäftsjahres 2007 und der beiden Rumpfgeschäftsjahre 2006 zurückzuführen. Für weitere Informationen dazu siehe oben „-Vergleichbarkeit der in den Abschlüssen enthaltenen Finanzdaten—Vergleichbarkeit der Finanzdaten für das Geschäftsjahr 2007 und die Rumpfgeschäftsjahre 2006“. In der Folge werden unterhalb der Tabelle die Finanzangaben einzelner Posten der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung der Deutsche Wohnen für das 2. RGj. 2006 dargestellt.

	1. Juli – 31. Dezember 2006 (angepasst) ²⁾
	Geprüft und in TEUR
Umsatzerlöse	62.085
Ergebnis aus Verkauf ¹⁾	8.136
Verkaufserlöse	78.474
Buchwertabgänge	–70.338
Sonstige betriebliche Erträge	1.868
Ergebnis aus der Fair Value Anpassung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	12.941
Summe Erträge	85.030
Aufwendungen für bezogene Lieferungen und Leistungen	–28.746
Personalaufwand	–8.354
Sonstige betriebliche Aufwendungen	–11.784
Summe Aufwendungen	–48.884
Zwischenergebnis	36.146
Abschreibungen	–249
Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)	35.897
Finanzerträge	733
Finanzaufwendungen	–16.293
Ergebnis vor Steuern	20.337
Ertragsteuern	–9.412
Periodenergebnis	10.925

1) Das „Ergebnis aus Verkauf“ wurde bis zum 30. Juni 2009 als „Ergebnis der Wohnungsprivatisierung“ bezeichnet. Es wird auch als Fair Value-Gewinn bezeichnet.

2) Wie einleitend im Abschnitt „Ausgewählte Konzernfinanzinformationen“ beschrieben, basieren die Konzernfinanzinformationen für das 2. RGj 2006 auf den angepassten Vorjahresvergleichszahlen für das 2. RGj. 2006, die in dem geprüften Konzernabschluss der Deutsche Wohnen AG für das zum 31. Dezember 2007 endende Geschäftsjahr enthalten sind.

Umsatzerlöse

Die Umsatzerlöse betragen im 2. RGj. 2006 TEUR 62.085. Sie enthalten Umsatzerlöse aus der Wohnungsbewirtschaftung (EUR 58,3 Mio.), Erlöse aus Betreuungstätigkeit (EUR 1,0 Mio.) und sonstige Erlöse (EUR 2,8 Mio.). Zum 31. Dezember 2006 betrug der Immobilienbestand (inkl. DB 14) 23.630 Einheiten. Die

Darstellung und Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Deutsche Wohnen

durchschnittliche Sollmiete (ohne DB 14) betrug EUR 5,05 pro m² bei einer durchschnittlichen Leerstandsquote (ohne DB 14) von 7,29%.

Ergebnis aus Verkauf (bis zum 30. Juni 2009 „Ergebnis der Wohnungsprivatisierung“)

Das Ergebnis aus Verkauf betrug TEUR 8.136 im 2. RGj. 2006 und setzt sich zusammen aus den Verkaufserlösen (EUR 78,5 Mio.) abzüglich der Buchwertabgänge (EUR 70,4 Mio.). Insgesamt sind im 2. RGj. 2006 1.300 Einheiten privatisiert worden.

Ergebnis aus der Fair Value Anpassung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien

Das Ergebnis aus der Fair Value Anpassung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien betrug im 2. RGj. 2006 TEUR 12.941.

Aufwendungen für bezogene Lieferungen und Leistungen

Die Aufwendungen für bezogene Lieferungen und Leistungen in Höhe von TEUR 28.746 im 2. RGj. 2006 beinhalten Aufwendungen für die Hausbewirtschaftung (EUR 27,1 Mio.) und sonstige Aufwendungen (EUR 1,6 Mio.). Die Aufwendungen für die Hausbewirtschaftung beinhalten im Wesentlichen Betriebskosten (EUR 16,5 Mio.) und Instandhaltungsaufwendungen (EUR 9,6 Mio.).

Personalaufwand

Der Personalaufwand betrug 8,4 Mio. EUR im 2. RGj. 2006. In diesem Zeitraum wurden durchschnittlich 271 Mitarbeiter im Konzern beschäftigt.

Sonstige betriebliche Aufwendungen

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen in Höhe von EUR 11,8 Mio. im 2. RGj. 2006 beinhalten im Wesentlichen Vertriebskosten (EUR 5,6 Mio.) und Verwaltungskosten (EUR 3,0 Mio.).

Finanzaufwendungen

Die Finanzaufwendungen betrugen TEUR 16.293 im 2. RGj. 2006 und beinhalten im Wesentlichen Zahlungen aufgrund der laufenden Verzinsung der objektbezogenen Darlehen.

Ertragsteuern

Die Ertragsteuern beliefen sich auf TEUR 9.412 im 2. RGj. 2006 und beinhalten im Wesentlichen laufende Steuern (EUR 2,6 Mio.) sowie latente Steuern (EUR 6,8 Mio.).

Segmentdiskussion

Die nachfolgenden Tabellen zeigen ausgewählte Finanzangaben aus den Segmenten sowie der Spalte Sonstiges und Konzernfunktion der Deutsche Wohnen für das 2. RGj. 2006. Die Finanzangaben sind den angepassten Vorjahresvergleichszahlen für das 2. RGj. 2006 des geprüften Konzernabschlusses der Deutsche Wohnen AG zum 31. Dezember 2007 entnommen. Der geprüfte Konzernabschluss zum 31. Dezember 2007 wurde auf der Grundlage der IFRS erstellt und ist im Finanzteil dieses Prospektes auf den Seiten F-63 ff. abgedruckt. Für weitere Informationen siehe oben „—Segmentberichterstattung“.

Nachfolgend erfolgt kein Vergleich von Finanzangaben zweier Zeiträume. Dies ist auf die Nichtvergleichbarkeit der Finanzdaten des Geschäftsjahres 2007 und der beiden Rumpfgeschäftsjahre 2006 zurückzuführen. Für weitere Informationen dazu siehe oben „—Vergleichbarkeit der in den Abschlüssen enthaltenen Finanzdaten—Vergleichbarkeit der Finanzdaten für das Geschäftsjahr 2007 und die Rumpfgeschäftsjahre 2006“.

Darstellung und Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Deutsche Wohnen

Segment Wohnungsbewirtschaftung

	1. Juli – 31. Dezember 2006 (angepasst) ¹⁾
	Geprüft und in TEUR
Segmenterlöse von Dritten	57.510
Übrige Erträge	12.941
Transaktionen mit anderen Segmenten.	98
Segmenterlöse	70.549
Aufwendungen für bezogene Lieferungen und Leistungen.	–27.080
Segmentaufwendungen	–27.080
Segmentergebnis	43.469

1) Wie einleitend im Abschnitt „Ausgewählte Konzernfinanzinformationen“ beschrieben, basieren die Konzernfinanzinformationen für das 2. RGj 2006 auf den angepassten Vorjahresvergleichszahlen für das 2. RGj. 2006, die in dem geprüften Konzernabschluss der Deutsche Wohnen AG für das zum 31. Dezember 2007 endende Geschäftsjahr enthalten sind.

Segmenterlöse

Die Segmenterlöse betragen insgesamt TEUR 70.549 im 2. RGj. 2006. Die Segmenterlöse mit Dritten beinhalten im Wesentlichen Erlöse aus der Wohnungsbewirtschaftung. Zum 31. Dezember 2006 betrug der Immobilienbestand 23.630 Einheiten. Die durchschnittliche Sollmiete (ohne DB 14) betrug im 2. RGj. 2006 EUR 5,05 pro m² bei einer durchschnittlichen Leerstandsquote (ohne DB 14) von 7,29%. Die übrigen Erträge in Höhe von TEUR 12.941 im 2. RGj. 2006 umfassen die Marktwertanpassung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien.

Segmentaufwendungen

Die Segmentaufwendungen beliefen sich auf TEUR –27.080 im 2. RGj. 2006 und beinhalten die Aufwendungen für die Wohnungsbewirtschaftung. Letztere setzen sich im Wesentlichen zusammen aus Betriebskosten (EUR 16,5 Mio.) und Instandhaltungskosten (EUR 9,6 Mio.).

Segmentergebnis

Das Segmentergebnis betrug insgesamt TEUR 43.469 im 2. RGj. 2006.

Segment Verkauf (bis zum 30. Juni 2009 Segment „Wohnungsprivatisierung“)

	1. Juli – 31. Dezember 2006 (angepasst) ²⁾
	Geprüft und in TEUR
Ergebnis aus Verkauf ¹⁾	8.136
Segmenterlöse	8.136
Übriger betrieblicher Aufwand	–5.573
Segmentaufwendungen	–5.573
Segmentergebnis	2.563

1) Das „Ergebnis aus Verkauf“ wurde bis zum 30. Juni 2009 als „Ergebnis der Wohnungsprivatisierung“ bezeichnet. Es wird auch als Fair Value-Gewinn bezeichnet.

2) Wie einleitend im Abschnitt „Ausgewählte Konzernfinanzinformationen“ beschrieben, basieren die Konzernfinanzinformationen für das 2. RGj 2006 auf den angepassten Vorjahresvergleichszahlen für das 2. RGj. 2006, die in dem geprüften Konzernabschluss der Deutsche Wohnen AG für das zum 31. Dezember 2007 endende Geschäftsjahr enthalten sind.

Segmenterlöse

Die Segmenterlöse in Höhe von TEUR 8.136 im 2. RGj. 2006 beinhalten das Ergebnis aus Verkauf. Dieses ergibt sich aus der Differenz aus den Verkaufserlösen in Höhe von EUR 78,5 Mio. und den Buchwertabgängen in Höhe von EUR 70,3 Mio. im 2. RGj. 2006.

Darstellung und Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Deutsche Wohnen

Segmentaufwendungen

Die Segmentaufwendungen beliefen sich auf TEUR –5.573 im 2. RGj. 2006 und berücksichtigen im Wesentlichen verkaufsbezogene Kosten wie z. B. Notarkosten und Provisionen.

Segmentergebnis

Das Segmentergebnis im Segment Verkauf betrug TEUR 2.563 im 2. RGj. 2006.

Segment Dienstleistungen

Das Segment Dienstleistungen ist erst mit der Akquisition der GEHAG-Gruppe im August 2007 in die Segmentberichterstattung der Deutsche Wohnen implementiert worden und wurde demzufolge im 2. RGj. 2006 noch nicht ausgewiesen.

Spalte Sonstiges und Konzernfunktion

	1. Juli – 31. Dezember 2006 (angepasst) ¹⁾
	Geprüft und in TEUR
Segmenterlöse von Dritten	4.575
Übrige Erträge	1.868
Transaktionen mit anderen Segmenten.	12.514
Segmenterlöse.	18.957
Aufwendungen für bezogene Lieferungen und Leistungen.	–1.666
Personalaufwand	–8.354
Übriger betrieblicher Aufwand	–6.211
Abschreibungen	–249
Finanzerträge	733
Finanzaufwendungen	–16.293
Ertragsteuern	–9.412
Segmentaufwendungen	–41.452
Segmentergebnis	–22.495

1) *Wie einleitend im Abschnitt „Ausgewählte Konzernfinanzinformationen“ beschrieben, basieren die Konzernfinanzinformationen für das 2. RGj 2006 auf den angepassten Vorjahresvergleichszahlen für das 2. RGj. 2006, die in dem geprüften Konzernabschluss der Deutsche Wohnen AG für das zum 31. Dezember 2007 endende Geschäftsjahr enthalten sind.*

Segmenterlöse

Die Segmenterlöse in der Spalte Sonstiges und Konzernfunktion betrugen TEUR 18.957 im 2. RGj. 2006 und beinhalten im Wesentlichen Erlöse mit anderen Segmenten (hauptsächlich Erlöse aus Managementtätigkeiten der Deutsche Wohnen für ihre Tochtergesellschaften).

Segmentaufwendungen

Die Segmentaufwendungen in der Spalte Sonstiges und Konzernfunktion beliefen sich auf TEUR –41.452 im 2. RGj. 2006. Diese berücksichtigen im Wesentlichen die Aufwendungen für bezogene Lieferungen und Leistungen, Personal- und übrige betriebliche Aufwendungen sowie Finanzaufwendungen.

Segmentergebnis

Das Segmentergebnis in der Spalte Sonstiges und Konzernfunktion betrug TEUR –22.495 im 2. RGj. 2006.

Übersicht über die als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien

Die Bilanzsumme der Deutsche Wohnen hat sich von EUR 1,5 Mrd. zum 31. Dezember 2006 auf EUR 3,1 Mrd. zum 30. Juni 2009 mehr als verdoppelt. Ursächlich dafür ist der Erwerb der GEHAG-Gruppe im August 2007 (für weitere Informationen dazu siehe oben „—Vergleichbarkeit der in den Abschlüssen enthaltenen Finanzdaten—Vergleichbarkeit der in den Konzernabschlüssen zum 31. Dezember 2008 und

2007 enthaltenen Finanzdaten—Zugänge von Tochtergesellschaften“). Der wesentlichste Bilanzposten sind die als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien, die zum 30. Juni 2009 EUR 2,9 Mrd. betragen, das entspricht rund 93% der Bilanzsumme.

Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien sind Immobilien, die zur Erzielung von Einnahmen aus Vermietung 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. Der Deutsche Wohnen-Konzern bilanziert als Finanzinvestition gehaltene Immobilien als „zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte“ unter den kurzfristigen Vermögenswerten, wenn zum Bilanzstichtag notarielle Kaufverträge vorliegen, aber der Eigentumsübergang später erfolgt; diese werden umgliedert und mit dem niedrigeren Wert aus Verkaufspreis oder Fair Value bewertet. 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. Die Bewertung erfolgt jeweils zum Bilanzstichtag. Anzahlungen bzw. Anlagen im Bau für als Finanzinvestition gehaltene Immobilien werden mit den Anschaffungs- oder Herstellungskosten bewertet und unter den als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien ausgewiesen.

Wesentliche Werttreiber stellen die Kapitalisierungs- und Diskontierungszinssätze dar. Diese wurden auf der Basis eines risikofreien Zinses (10-jähriger Durchschnitt der Umlaufrendite von Bundesanleihen: 3,0% zum 31. Dezember 2008) sowie der immobilienpezifischen Risikoeinschätzungen abgeleitet. Dabei wurden für die Bewertung zum 31. Dezember 2008 Diskontierungszinssätze zwischen 6,10% bis 8,35% genutzt. Die Kapitalisierungszinssätze liegen in einer Spanne von 4,75% bis 7,50%. Bei einer Verschiebung der Diskontierungszinssätze um 0,1% ergibt sich eine Wertanpassung von EUR 49 Mio. Mit dem Zukauf der GEHAG-Gruppe sind die als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien von 1,3 Mrd. EUR zum 31. Dezember 2006 um 154% auf 3,3 Mrd. EUR zum 31. Dezember 2007 gestiegen. Zum 31. Dezember 2008 betragen die als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien 2,9 Mrd. EUR, was eine Reduzierung von 12% entspricht. Ursächlich dafür ist die in 2008 erfolgte Marktwertanpassung in Höhe von 0,3 Mrd. EUR und Verkäufe von 0,1 Mrd. EUR. Zum 30. Juni 2009 beträgt der Bilanzposten 2,9 Mrd. EUR.

Liquidität und Kapitalausstattung

Überblick

Die Finanzierung der Deutsche Wohnen erfolgt zum einen aus dem operativen Cashflow (vor Berücksichtigung von Zinsen und Steuern). Dieser betrug im zum 30. Juni 2009 endenden Halbjahr EUR 64,1 Mio. (im zum 30. Juni 2008 endenden Halbjahr: EUR 46,7 Mio.) und in 2008 EUR 99,0 Mio. (2007: EUR 52,5 Mio.; 2. RGj. 2006: EUR 4,2 Mio.). Nach Abzug der gezahlten Steuern und Zinsen und der Hinzurechnung der erhaltenen Zinsen wird der Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit ermittelt. Eine weitere Finanzierungsquelle ist der Cashflow aus der Investitionstätigkeit, der sich im Wesentlichen aus den Einzahlungen aus Verkäufen speist. Auszahlungen für Zukäufe/Investitionen sind in der Regel fremdfinanziert worden. Zum anderen nimmt die Deutsche Wohnen Finanzierungsmittel von Banken in Anspruch.

Konzern-Kapitalflussrechnungen

Die nachfolgende Tabelle zeigt die Konzern-Kapitalflussrechnung der Deutsche Wohnen für die jeweils zum 30. Juni 2009 und 2008 endenden Halbjahre auf Basis des ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschlusses der Deutsche Wohnen AG zum 30. Juni 2009 (mit Vergleichszahlen für den entsprechenden Vorjahreszeitraum in 2008), die Konzern-Kapitalflussrechnung für die jeweils zum 31. Dezember 2008 und 2007 endenden Geschäftsjahre auf Basis des geprüften Konzernabschlusses zum 31. Dezember 2008 sowie die Konzern-Kapitalflussrechnung für das 2. RGj. 2006 auf Basis der angepassten Vorjahresvergleichszahlen für das 2. RGj. 2006 des geprüften Konzernabschlusses für das zum 31. Dezember 2007 endende Geschäftsjahr). Der ungeprüfte verkürzte Konzern-Zwischenabschluss zum 30. Juni 2009 wurde auf der Grundlage der IFRS (IAS 34) erstellt und ist im Finanzteil dieses Prospektes auf den Seiten F-2 ff. abgedruckt. Die geprüften Konzernabschlüsse zum 31. Dezember 2008 und 2007 wurden ebenfalls auf der Grundlage der IFRS erstellt und sind im Finanzteil dieses Prospektes auf den Seiten F-12 ff. und 63 ff. abgedruckt.

Darstellung und Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Deutsche Wohnen

	1. Januar – 30. Juni 2009	1. Januar – 30. Juni 2008	1. Januar – 31. Dezember 2008	1. Januar – 31. Dezember 2007	1. Juli – 31. Dezember 2006 (angepasst) ²⁾
	ungeprüft	ungeprüft	geprüft in TEUR	geprüft	geprüft
Betriebliche Tätigkeit					
Periodenergebnis vor Steuern und Zinsen aus fortzuführenden Geschäftsbereichen	60.025 ¹⁾	73.427 ¹⁾	-204.056	133.751 ¹⁾	35.897
Periodenergebnis nach Steuern aus aufgegebenen Geschäftsbereichen . . .	—	—	16.421	0	0
Zahlungsunwirksame Aufwendungen/Erträge					
Zahlungsunwirksamer Ertrag aus Unternehmenszusammenschluss	—	—	0	-64.099	0
Fair Value Anpassung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	0	-496	276.528	-30.948	-12.941
Abschreibungen	1.410	1.775	1.794	1.689	249
Anpassung der Zinsswaps	456	-26.072	32.197	7.845 ³⁾	—
Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen/Erträge	-7.402	603	-17.246	2.160 ³⁾	-7.941
Veränderung des Nettoumlaufvermögens					
Änderung der Forderungen, Vorräte und sonstigen kurzfristigen Vermögenswerte	8.607	3.676	-5.248	45.099	10.333
Änderung der operativen Verbindlichkeiten	1.035	-6.211	-1.345	-43.023	-21.355
Operativer Cashflow	64.131	46.702	99.045	52.475	4.242
Gezahlte Zinsen	-46.670	-46.731	-109.577	-62.472	-11.294
Erhaltene Zinsen	371	802	2.540	1.396	0
Gezahlte Steuer	-2.212	0	-2.350	-1.878	-2.626
Cashflow aus betrieblicher Geschäftstätigkeit	15.620	773	-10.342	-10.479	-9.678
Investitionstätigkeit					
Einzahlungen aus Verkäufen	20.463	26.522	104.684	96.397	34.771
Auszahlungen für Investitionen	-2.753	-13.170	-28.578	-165.452	-23.276
Sonstige Auszahlungen	—	—	0	-497	-508
Auszahlungen für den Erwerb einer Forderung im Rahmen des Erwerbs von Tochterunternehmen	—	—	0	-78.000	0
Einzahlungen aus dem Verkauf von Tochterunternehmen	—	—	18.770	0	0
Auszahlungen für den Erwerb von Tochterunternehmen abzüglich erworbener Zahlungsmittel	—	—	0	-146.261	0
Auszahlungen im Zusammenhang mit dem DB 14	-1.323	-170	-6.117	-5.195	-6.399
Cashflow aus Investitionstätigkeit	16.387	13.182	88.759	-299.007	4.588
Finanzierungstätigkeit					
Einzahlungen aus der Aufnahme von Darlehen	29.584	19.437	82.032	380.989	34.878
Tilgung von Darlehen	-84.018	-39.446	-166.348	-39.545	-8.799
Ausschüttung an Aktionäre	0	0	0	-17.600	-52.600
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit . . .	-54.434	-20.009	-84.316	323.844	-26.521
Nettoveränderung der Zahlungsmittel . .	-22.428	-6.054	-5.900	14.357	-31.611
Zahlungsmittel zu Beginn der Periode . .	41.974	47.874	47.873	33.516	65.127
Zahlungsmittel zum Ende der Periode . .	19.547	41.820	41.974	47.873	33.516

1) Periodenergebnis vor Steuern und Zinsen (fortzuführende und aufgegebene Geschäftsbereiche).

2) Wie einleitend im Abschnitt „Ausgewählte Konzernfinanzinformationen“ beschrieben, basieren die Konzernfinanzinformationen für das 2. RGj 2006 auf den angepassten Vorjahresvergleichszahlen für das 2. RGj. 2006, die in dem geprüften Konzernabschluss der Deutsche Wohnen AG für das zum 31. Dezember 2007 endende Geschäftsjahr enthalten sind.

3) Im Vergleich zum geprüften Konzernabschluss der Deutsche Wohnen AG zum 31. Dezember 2007 wurden im geprüften Konzernabschluss der Deutsche Wohnen AG zum 31. Dezember 2008 die Aufwendungen aus der Anpassung der Zinsswaps in Höhe von TEUR 7.845 für das Geschäftsjahr 2007 im operativen Cashflow gesondert ausgewiesen. Im Konzernabschluss zum 31. Dezember 2007 beträgt das Periodenergebnis vor Steuern und Zinsen für das Geschäftsjahr 2007 in der Konzern-Kapitalflussrechnung TEUR 141.596.

Vergleich der zum 30. Juni 2009 und 30. Juni 2008 endenden Halbjahre

Cashflow aus betrieblicher Geschäftstätigkeit

Der Cashflow aus der betrieblichen Geschäftstätigkeit hat sich von TEUR 773 im zum 30. Juni 2008 endenden Halbjahr auf TEUR 15.620 im zum 30. Juni 2009 endenden Halbjahr verbessert. Wesentliche Ursache dafür sind die Auswirkungen aus der Restrukturierungs- und Integrationsleistung im Zuge des GEHAG-Erwerbs, die sich in gesunkenen Personal- und Sachkosten widerspiegelt. Der Anstieg der gezahlten Steuer von TEUR 0 im zum 30. Juni 2008 endenden Halbjahr auf TEUR –2.212 im zum 30. Juni 2009 endenden Halbjahr ist im Wesentlichen auf die Zahlung der Abgeltungsteuer (EK02) für einzelne Tochtergesellschaften der Deutsche Wohnen AG zurückzuführen. Für weitere Informationen dazu siehe „Risikofaktoren—Risiken im Zusammenhang mit der Geschäftstätigkeit des Deutsche Wohnen-Konzerns—Die durch das Jahressteuergesetz 2008 geänderte Besteuerung von EK02-Beständen könnte sich nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Deutsche Wohnen auswirken“ sowie „Geschäftstätigkeit—Rechtsstreitigkeiten—Laufende Verfahren“.

Cashflow aus Investitionstätigkeit

Der Cashflow aus Investitionstätigkeit stieg von TEUR 13.182 im zum 30. Juni 2008 endenden Halbjahr um 24% auf TEUR 16.387 im zum 30. Juni 2009 endenden Halbjahr. Ursächlich ist im Wesentlichen ein geringeres Investitionsvolumen. Die Auszahlungen im Zusammenhang mit dem DB 14 resultieren in Höhe von EUR 0,9 Mio. aus dem Andienungsrecht (Vorjahresvergleichszeitraum EUR 0,2 Mio.) und in Höhe von EUR 0,4 Mio. (Vorjahresvergleichszeitraum EUR 0,0 Mio.) aus Ausschüttungen. Für weitere Informationen zum Andienungsrecht siehe „—Wesentliche, die Ertragslage beeinflussende Faktoren—Sonstige Faktoren—Andienungsrecht DB 14“.

Cashflow aus Finanzierungstätigkeit

Der Cashflow aus Finanzierungstätigkeit entwickelte sich von TEUR –20.009 im zum 30. Juni 2008 endenden Halbjahr um 172% auf TEUR –54.434 im zum 30. Juni 2009 endenden Halbjahr. Ursächlich sind die höheren Tilgungsleistungen, mit dem Ziel der Reduzierung der Verschuldung des Konzerns.

Vergleich der zum 31. Dezember 2008 und 2007 endenden Geschäftsjahre

Cashflow aus betrieblicher Geschäftstätigkeit

Der Cashflow aus der betrieblichen Geschäftstätigkeit hat sich leicht von TEUR –10.479 in 2007 um 1% auf TEUR –10.342 in 2008 verbessert. Beide Geschäftsjahre 2007 und 2008 waren geprägt von Einmaleffekten bzw. von nicht liquiditätswirksamen Aufwendungen und Erträgen. Durch die Hinzurechnung bzw. Kürzung ergibt sich im Jahresvergleich nur eine geringfügige Veränderung des operativen Cashflows. Als zahlungsunwirksame Effekte sind insbesondere die Fair Value Anpassungen der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien (2008 TEUR –276.528; 2007 TEUR 30.948), der Ertrag aus dem Unternehmenszusammenschluss in 2007 (TEUR 64.099) und die Anpassung der Zinsswaps (2008 TEUR –32.197; 2007 TEUR –7.845) zu nennen. Diese Aufwendungen/Erträge haben die Ausgangsgröße des Cashflows aus betrieblicher Tätigkeit (Periodenergebnis vor Steuern und Zinsen aus fortzuführenden Geschäftsbereichen) maßgeblich beeinflusst.

Der Anstieg der Zinszahlungen von TEUR 62.472 in 2007 um 75% auf TEUR 109.577 ist im Wesentlichen auf die Akquisitionsfinanzierung der GEHAG-Gruppe zurückzuführen. Die diesbezüglichen Zinszahlungen sind in 2008 für insgesamt zwölf Monate, in 2007 hingegen für insgesamt rund fünf Monate berücksichtigt. Kompensierend wirkten die Mehreinnahmen aus der Wohnungsbewirtschaftung, so dass im Ergebnis sich der Cashflow aus operativer Tätigkeit kaum verändert hat.

Cashflow aus Investitionstätigkeit

Der Cashflow aus Investitionstätigkeit hat sich von TEUR -299.007 in 2007 um –130% auf TEUR 88.759 in 2008 verbessert. In 2007 sind insbesondere die mit dem Erwerb der GEHAG-Gruppe verbundenen Auszahlungen in Höhe von TEUR 78.000 (Erwerb einer Forderung von den Alteigentümern gegenüber der GEHAG) und von TEUR 146.261 (Nettobarkaufpreis) hervorzuheben. Weitere Auszahlungen für Investitionen in 2007 in Höhe von TEUR 165.452 sind im Wesentlichen für Portfoliozukäufe entstanden. In 2008 wurden insgesamt TEUR 28.578 investiert, wobei es sich dabei im Wesentlichen um aktivierungspflichtige

Darstellung und Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Deutsche Wohnen

Maßnahmen und aktivierungsfähige Kosten der Einführung des Computersystems SAP handelte. Für Verkäufe von Immobilien im Rahmen der Wohnungsprivatisierung sind in 2007 TEUR 96.397 Erlöse worden. In 2008 wurden für Verkäufe TEUR 104.684 liquiditätswirksam vereinnahmt. Die Auszahlungen im Zusammenhang mit dem DB 14 resultieren im Wesentlichen aus den Andienungen der Fonds-Kommanditisten. Für angeordnete Kommanditanteile des DB 14 wurden in 2008 EUR 0,4 Mio. in 2007 EUR 5,2 Mio. ausgezahlt. Für weitere Informationen dazu siehe „—*Wesentliche, die Ertragslage beeinflussende Faktoren—Sonstige Faktoren—Andienungsrecht DB 14*“.

Cashflow aus Finanzierungstätigkeit

Der Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit hat sich von TEUR 323.844 in 2007 um –126% auf TEUR -84.316 in 2008 reduziert. Diese Veränderung ist im Wesentlichen auf den in 2007 zu finanzierenden GEHAG-Erwerb zurückzuführen. In 2008 wurden keine Zukäufe getätigt und demzufolge keine damit zusammenhängenden Darlehen aufgenommen. Weiterhin wurde in 2008 der Fokus auf die Entschuldung des Konzerns gelegt, was sich in einer Nettotilgung von TEUR 84.316 widerspiegelt. Die Ausschüttung an Aktionäre in 2007 in Höhe von TEUR 17.600 erfolgte für den Zeitraum des 2. RGj. 2006. In 2008 wurde keine Ausschüttung für 2007 getätigt.

Darstellung der Cashflows für das 2. Rumpfgeschäftsjahr 2006

Cashflow aus betrieblicher Geschäftstätigkeit

Der Cashflow aus der betrieblichen Geschäftstätigkeit betrug im 2. RGj. 2006 TEUR –9.678. Ausgehend vom Periodenergebnis vor Steuern und Zinsen aus fortzuführenden Geschäftsbereichen (EUR 35,9 Mio.) wird dieses um nicht zahlungswirksame Aufwendungen/Erträge korrigiert.

Cashflow aus Investitionstätigkeit

Der Cashflow aus Investitionstätigkeit betrug im 2. RGj. 2006 TEUR 4.588. Dieser setzt sich zusammen aus Einzahlungen aus Verkäufen im Rahmen des Wohnungsverkaufs in Höhe von EUR 34,8 Mio. und aus Auszahlungen für Investitionen (im Wesentlichen Portfoliokäufe) in Höhe von EUR 23,3 Mio. Darüber hinaus sind weitere Auszahlungen (EUR 6,4 Mio.) an die Fonds-Kommanditisten des DB 14 erfolgt, die im Wesentlichen für die angeordneten Anteile angefallen sind. Für weitere Informationen dazu siehe „—*Wesentliche, die Ertragslage beeinflussende Faktoren—Sonstige Faktoren—Andienungsrecht DB 14*“.

Cashflow aus Finanzierungstätigkeit

Der Cashflow aus Finanzierungstätigkeit betrug im 2. RGj. 2006 TEUR -26.251. Dieser wurde im Wesentlichen durch die Dividendenauszahlung in Höhe von EUR 52,6 Mio. für das Geschäftsjahr 2005 und das 1. RGj. 2006 beeinflusst. Kompensierend wirkte die Nettokreditaufnahme von EUR 26,1 Mio. Die Nettokreditaufnahme resultierte unter anderem auch aus der Dividendenzahlung.

Cash-Management-System

Im Deutsche Wohnen-Konzern ist ein Cash Management-System implementiert. Die Gesellschaften des Deutsche Wohnen-Konzerns können überschüssige Liquidität einstellen und bei Liquiditätsbedarf Ausleihungen vornehmen.

Verbindlichkeiten

Nachfolgend werden die Finanzverbindlichkeiten, die übrigen Verbindlichkeiten (ohne Finanzverbindlichkeiten) sowie die sonstigen finanziellen Verpflichtungen und Haftungsverhältnisse der Deutsche Wohnen jeweils zum 30. Juni 2009 sowie zum 31. Dezember 2008 und 2007 dargestellt. Die Angaben zum 30. Juni 2009 sind dem ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss der Deutsche Wohnen AG zum 30. Juni 2009, die Angaben zum 31. Dezember 2008 und 2007 sind den geprüften Konzernabschlüssen der Deutsche Wohnen AG für die zum 31. Dezember 2008 und 2007 endenden Geschäftsjahre entnommen. Der ungeprüfte verkürzte Konzern-Zwischenabschluss zum 30. Juni 2009 wurde auf der Grundlage der IFRS (IAS 34), die geprüften Konzernabschlüsse zum 31. Dezember 2008 und 2007 wurden ebenfalls auf der Grundlage der IFRS erstellt und sind im Finanzteil dieses Prospektes auf den Seiten F-12 ff. und 63 ff. abgedruckt.

Darstellung und Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Deutsche Wohnen

Finanzverbindlichkeiten

	Zum 30. Juni 2009	Zum 31. Dezember 2008	Zum 31. Dezember 2007
	ungeprüft	geprüft in EUR Mio.	geprüft
Unternehmensbezogene Darlehen	1.448,7	1.474,7	1.632,2
Objektbezogene Darlehen	590,9	614,3	547,1
Genussrechte	0,2	0,2	0,3
Gesamt	2.039,9	2.089,2	2.179,6

Neben den Finanzverbindlichkeiten stehen der Deutsche Wohnen EUR 65 Mio. ungenutzte Kreditlinien zur Verfügung. Die Darlehen sind, bezogen auf das Volumen, zu 93% als Festzinsdarlehen bzw. mit Zinsicherungsgeschäften bei variabel verzinslichen Darlehen abgesichert. Bei ca. 71% der Darlehen sind Finanzkennzahlen (Covenants) einzuhalten.

Die durchschnittliche Restlaufzeit der Darlehen beträgt 10 Jahre. Die in 2010 zur Prolongation anstehenden Darlehen sind grundpfandrechtlich besichert, davon weisen 76% einen LTV von unter 52% auf.

Die Fälligkeiten stellen sich wie folgt dar:

	Summe	Restlaufzeit bis 1 Jahr	Restlaufzeit über 1 bis 5 Jahre	Restlaufzeit über 5 Jahre
	In EUR Mio.			
Finanzverbindlichkeiten zum 30. Juni 2009 (ungeprüft)	2.039,9	228,8	631,4	1.179,7
Finanzverbindlichkeiten zum 31. Dezember 2008 (geprüft)	2.089,2	98,1	202,2	1.788,9
Finanzverbindlichkeiten zum 31. Dezember 2007 (geprüft)	2.179,6	145,5	255,9	1.778,2

Die unternehmensbezogenen Darlehen sind Darlehen, die im Rahmen von Portfoliokäufen aus 2007 bzw. 2006 oder im Zusammenhang mit Unternehmensakquisitionen aufgenommen wurden. Diese Darlehen sind variabel verzinslich und weisen eine Restlaufzeit zwischen 4 und 8 Jahren auf. Die durchschnittlichen Zinssätze zum 31. Dezember 2008 betragen 4,61% bis 5,69%. Die wesentlichen Darlehensverträge werden unter „*Wesentliche Verträge der Gesellschaft—Finanzierungsverträge*“ dargestellt. Die Gesellschaft rechnet für das Geschäftsjahr 2009 mit einem durchschnittlichen Zinssatz auf den Nominalwert ihrer finanziellen Verbindlichkeiten in Höhe von 4,3%.

Die objektbezogenen Darlehen sind Darlehen, die unmittelbar Immobilienbeständen zugeordnet werden können. Diese sind in der Vergangenheit im Wesentlichen für den Ankauf oder für Modernisierungsmaßnahmen aufgenommen worden. Im Falle einer Veräußerung sind diese Darlehen zurückzuführen. Die Darlehen weisen durchschnittliche Zinssätze zwischen 0% und 7,5% (in der Regel fixe Zinssätze) auf. Die un- bzw. niedrigverzinslichen Darlehen, für die im Gegenzug Sollmieten zu Konditionen unterhalb der Marktmiete gewährt werden, werden mit den fortgeführten Anschaffungskosten angesetzt. Für weitere Informationen zu den un- bzw. niedrigverzinslichen Darlehen siehe unten „*Rechtliche Rahmenbedingungen—Beschränkungen des deutschen Mietrechts—Beschränkungen bei privater Förderung*“.

Darstellung und Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Deutsche Wohnen

Übrige Verbindlichkeiten (ohne Finanzverbindlichkeiten)

	Zum 30. Juni 2009	Zum 31. Dezember 2008	Zum 31. Dezember 2007
	ungeprüft	geprüft	geprüft
	In TEUR		
Langfristig			
Wandelschuldverschreibung	25.998	25.430	24.339
Pensionsverpflichtungen	39.259	39.300	41.562
Verbindlichkeiten gegenüber Fonds-Kommanditisten	40.314	48.006	46.631
Steuerschulden	63.227	60.652	68.126
Derivative Finanzinstrumente	36.201	49.349	0
Sonstige Rückstellungen	12.401	12.506	11.375
Passive latente Steuern	76.065	71.660	135.835
Summe langfristige Verbindlichkeiten (ohne Finanzverbindlichkeiten)	293.465	306.902	327.868
Kurzfristig			
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	29.409	22.800	25.420
Verbindlichkeiten gegenüber Fonds-Kommanditisten	7.434	0	0
Sonstige Rückstellungen	8.900	10.296	9.440
Derivative Finanzinstrumente	30.078	0	3.804
Steuerschulden	19.399	21.629	13.739
Sonstige Verbindlichkeiten	21.015	26.640	24.451
Summe kurzfristige Verbindlichkeiten (ohne Finanzverbindlichkeiten)	116.234	81.366	76.854
Summe Verbindlichkeiten (ohne Finanzverbindlichkeiten)	409.700	388.267	404.722

Die Wandelschuldverschreibungen wurden im Rahmen des GEHAG-Erwerbs ausgegeben. Für weitere Informationen dazu siehe „Wesentliche Verträge der Gesellschaft- Wesentliche Verträge im Rahmen des Erwerbs der GEHAG-Gruppe“. Sie können zu jedem beliebigen Zeitpunkt zwischen dem Tag der Ausgabe und dem Rückzahlungstermin 31. Juli 2010 in Aktien der Gesellschaft umgewandelt werden. Zum Ausgabezeitpunkt waren die Schuldverschreibungen zu einem Wandlungspreis von EUR 45 /Aktie wandelbar. Falls die Wandelschuldverschreibungen nicht in Aktien gewandelt werden, müssen sie am 31. Juli 2010 zum Nennwert in Höhe von EUR 25 Mio. zuzüglich Zinsen von 9% von der Gesellschaft zurückgenommen werden. Bis zum Erfüllungstag werden keine Zinsen gezahlt.

Die Reduzierung der Pensionsverpflichtung von TEUR 41.562 zum 31. Dezember 2007 um 5% auf TEUR 39.300 zum 31. Dezember 2008 ist im Wesentlichen auf Auflösungen, die als Ergebnis aus der Restrukturierung im Zuge des GEHAG-Erwerbs resultieren, zurückzuführen. Die Pensionsverpflichtungen ändern sich in der Regel durch die Inanspruchnahme in Form der Rentenzahlungen, durch neu erdiente Ansprüche (Dienstzeitaufwand) und durch die Aufzinsung. Pensionsrückstellungen werden für Verpflichtungen (Renten-, Invaliditäts-, Witwenrenten- und Waisenrentenleistungen) aus Anwartschaften und aus laufenden Leistungen an berechnete aktive und ehemalige Mitarbeiter sowie deren Hinterbliebene gebildet. Eine Aufnahme von neuen Mitarbeitern in die Altersversorgungssysteme erfolgt nicht.

Die Verbindlichkeiten gegenüber Fonds-Kommanditisten stehen im Zusammenhang mit einem einzelvertraglich eingeräumten Andienungsrecht, welches die Rhein-Pfalz Wohnen GmbH den Fonds-Kommanditisten der DB 14 für die Kommanditanteile ab dem Jahr 2005 bis zum Jahr 2019 eingeräumt hat. Danach ist der Deutsche Wohnen-Konzern dazu verpflichtet, die Anteile auf Aufforderung zu anfänglich (im Jahr 2005) 105% des eingezahlten Kapitalanteils zu erwerben. Der zugesagte Kaufpreis für die Anteile steigt ab dem Jahr 2005 um jährlich drei bis sieben Prozentpunkte. Weiterhin werden ausstehende Dividendenzahlungen für angediente Kommanditanteile berücksichtigt. Nach IAS 32 (rev 2003) sind die Kündigungsmöglichkeiten des Kommanditisten ein entscheidendes Kriterium für die Abgrenzung von Eigenkapital und Fremdkapital. Finanzinstrumente, die dem Inhaber (hier: Fonds-Kommanditisten) das Recht zur Rückgabe an den Emittenten gegen Zahlung eines Geldbetrages gewähren, stellen eine finanzielle Verbindlichkeit dar. Auf Grund der bestehenden Kündigungsrechte der Fonds-Kommanditisten sind die Kommanditanteile und das „Nettvermögen der Anteilseigner“ im Fremdkapital auszuweisen. Das Nettvermögen der Fonds-Kommanditisten muss zum Geschäftsjahresende in Höhe des Verkehrswerts („Fair Value“) eines möglichen

Darstellung und Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Deutsche Wohnen

Rückzahlungsbetrags erfasst werden. Werterhöhungen werden dabei als Finanzierungsaufwand, Wertminderungen als Finanzierungsertrag in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

Die lang- und kurzfristigen Steuerschulden (30. Juni 2009 TEUR 82.626; 31. Dezember 2008 TEUR 82.281; 31. Dezember 2007 TEUR 81.865) beinhalten im Wesentlichen den Barwert aus der Abgeltung der EK02-Bestände im Deutsche Wohnen-Konzern. Für weitere Informationen zu den EK02-Beständen der Deutsche Wohnen siehe oben „*Risikofaktoren—Risiken im Zusammenhang mit der Geschäftstätigkeit des Deutsche Wohnen-Konzerns—Die durch das Jahressteuergesetz 2008 geänderte Besteuerung von EK02-Beständen könnte sich nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Deutsche Wohnen auswirken*“ sowie unten „*Geschäftstätigkeit—Rechtsstreitigkeiten—Laufende Verfahren*“.

Die derivativen Finanzinstrumente enthalten die zur Absicherung von Cashflow-Risiken aus zukünftigen Zinszahlungen vereinbarten Zinsswaps. Der Anstieg der Zinsswaps von TEUR 3.804 zum 31. Dezember 2007 auf TEUR 49.349 zum 31. Dezember 2008 ist auf das gesunkene Zinsniveau (EURIBOR-Kurve) zurückzuführen. Sollte sich das Zinsniveau um 50 Basispunkte erhöhen/vermindern, erhöht/vermindert sich der beizulegende Zeitwert der Zinsswaps um ca. EUR 31,6 Mio. (Basis sind Zahlen zum 31. Dezember 2008). Für weitere Informationen siehe oben „*—Vergleichbarkeit der in den Abschlüssen enthaltenen Finanzdaten—Vergleichbarkeit der in den Konzernabschlüssen zum 31. Dezember 2008 und 2007 enthaltenen Finanzdaten—Hedge Accounting Sicherungsgeschäfte (Zinsswaps)*“.

Sonstige finanzielle Verpflichtungen und Haftungsverhältnisse

Nachfolgende Übersicht stellt die sonstigen finanziellen Verpflichtungen und Haftungsverhältnisse der Deutsche Wohnen dar:

In EUR Mio.	Zum 30. Juni 2009	Zum 31. Dezember 2008	Zum 31. Dezember 2007
	ungeprüft	geprüft	geprüft
Verpflichtungen aus			
Haftungsverhältnissen	3,4	4,6	8,5
Erbbaurechtsverträgen ¹⁾	12,0	12,0	11,2
Geschäftsbesorgungsverträgen	2,7	3,1	2,0
Treuhänderstellung	3,2	3,2	0,4
Leasingverträgen	6,1	5,6	7,1
davon fällig			
bis zu 1 Jahr	3,6	1,9	2,2
1 bis 5 Jahren	2,5	3,7	4,9
über 5 Jahren	0	0	0
Gesamt	27,4	28,5	29,2

(1) Diese Position umfasst die Erbbaurechtszinsen.

Verpflichtungen aus Haftungsverhältnissen resultieren im Wesentlichen aus Bürgschaften zur Abwicklung von Altersteilzeitguthaben sowie zur Besicherung der von einem Kreditinstitut gewährten Darlehen und Zuschüsse.

Die Verpflichtungen aus Geschäftsbesorgungsverträgen betreffen im Wesentlichen Verpflichtungen aus IT-Dienstleistungen.

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. Zum 31. Dezember 2008 sind der Gesellschaft treuhänderisch im Rahmen der Sanierungs- und Entwicklungsmaßnahmen Bankguthaben in Höhe von EUR 3,2 Mio. (31. Dezember 2007 EUR 0,4 Mio.) zuzuordnen.

Die Verpflichtungen aus Leasingverträgen betreffen im Wesentlichen Bürogegenstände.

Investitionen

Die Gesellschaft hat Investitionsvorhaben im Zusammenhang mit zwei Berliner Wohnanlagen, die zum Weltkulturerbe der UNESCO bestimmt worden sind, geplant. Auf Basis der derzeit geplanten Maßnahmen

Darstellung und Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Deutsche Wohnen

belaufen sich diese Investitionen auf ein Volumen in Höhe von EUR 12 bis 14 Mio. Finanziert werden diese Investitionen über Eigen- und Fremdkapital der Deutsche Wohnen teilweise über Zuschüsse des Landes Berlin sowie des Bundes.

Im Zeitraum vom 1. Januar 2009 bis zum Datum dieses Prospektes hat die Gesellschaft keine wesentlichen Investitionen getätigt.

Im Geschäftsjahr 2008 wurden insgesamt EUR 21 Mio. in den Immobilienbestand in Form von Modernisierungen investiert. Weiterhin sind ca. EUR 4,5 Mio. für die Implementierung von Software (SAP basiert) ausgezahlt worden. Die Finanzierung erfolgte durch Fremd- und Eigenkapital.

Das Geschäftsjahr 2007 war im Wesentlichen geprägt durch den Erwerb der GEHAG-Gruppe. Die GEHAG-Gruppe wurde für einen Kaufpreis in Höhe von EUR 371 Mio. erworben. Siehe dazu unten „*Wesentliche Verträge der Gesellschaft—Wesentliche Verträge im Rahmen des Erwerbs der GEHAG-Gruppe*“. Neben der Akquisition der GEHAG-Gruppe sind weitere Portfolios im Gesamtwert von EUR 138,9 Mio. erworben worden. Diese Erwerbe wurden fremdfinanziert.

Im 2. RGj. 2006 wurden EUR 18,9 Mio. für den Zukauf eines Portfolios investiert. Die Finanzierung erfolgte durch Fremdkapital. Weiterhin sind EUR 6,4 Mio. für die Andienung der Fonds-Kommanditisten des DB 14 ausgezahlt worden. Für weitere Informationen dazu siehe oben „*—Verbindlichkeiten—Übrige Verbindlichkeiten (ohne Finanzverbindlichkeiten)*“ und „*—Wesentliche, die Ertragslage beeinflussende Faktoren—Sonstige Faktoren—Andienungsrecht DB 14*“.

Kritische Bilanzierungsgrundsätze

Die wesentlichen Bilanzierungs-, Bewertungs-, Ausweis- und Konsolidierungsgrundsätze sind in dem Anhang zu den jeweiligen Konzernabschlüssen, die in dem Finanzteil dieses Prospekts abgedruckt sind, dargestellt. Die Anwendung dieser Grundsätze erfordert Schätzungen und Annahmen, die Einfluss auf den Ausweis von Vermögenswerten und Schulden, die Angabe von Eventualverbindlichkeiten zum Bilanzstichtag sowie den Ausweis von Erträgen und Aufwendungen haben. Die sich tatsächlich ergebenden Beträge können letztlich von den in dem jeweiligen Abschluss enthaltenen Beträgen, die auf Schätzungen und Annahmen beruhen, abweichen. Für weitere Informationen dazu siehe den im Finanzteil dieses Prospektes abgedruckten Anhang des ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschlusses zum 30. Juni 2009 auf Seite F-2 ff. sowie die Anhänge zu den geprüften Konzernabschlüssen für die zum 31. Dezember 2008 und 2007 endenden Geschäftsjahre auf den Seiten F-12 ff. bzw. F-63 ff.

Informationen aus dem HGB-Jahresabschluss zum 31. Dezember 2008

Der HGB-Jahresabschluss der Deutsche Wohnen AG für das zum 31. Dezember 2008 endende Geschäftsjahr ist im Wesentlichen geprägt durch die Abwertung des Immobilienportfolios und die Reorganisation des Deutsche Wohnen-Konzerns. Durch die Abwertung des Immobilienportfolios haben sich in mittelbar und unmittelbar gehaltenen Tochtergesellschaften Verluste ergeben, welche sich durch Beherrschungsverträge auch in der Deutsche Wohnen AG widerspiegeln. Weiterhin übernahm die Deutsche Wohnen AG von den bisherigen Konzern-Managementgesellschaften in 2008 auch Holdingfunktionen wie Recht, Personal und Organisation, Rechnungswesen oder Investor Relation. Damit einhergehend stiegen die Personalkosten und damit verbunden auch die sonstigen betrieblichen Aufwendungen gegenüber 2007 an. Durch die Verlustübernahmen erzielte die Deutsche Wohnen AG einen Jahresfehlbetrag in Höhe von TEUR 80.277, der durch den Gewinnvortrag aus 2007 (TEUR 433) und Entnahmen aus der Kapitalrücklage (TEUR 79.844) ausgeglichen wurde. Damit beträgt das Eigenkapital der Deutsche Wohnen AG TEUR 296.501 bzw. die Eigenkapitalquote 42 %.

Geschäftstätigkeit

Überblick

Die Deutsche Wohnen ist, gemessen an der Marktkapitalisierung und dem Immobilienbestand von 50.611 Einheiten, davon 50.122 Wohneinheiten gegenwärtig, nach eigener Einschätzung die zweitgrößte börsennotierte deutsche Wohnimmobilien-Aktiengesellschaft. Die Deutsche Wohnen verfolgt im Rahmen ihrer Geschäftsstrategie eine Fokussierung auf attraktive Wohnimmobilien, derzeit in den wirtschaftlich bedeutenden Kernregionen Berlin und Rhein-Main. Aufgrund der Konzentration auf Wohnimmobilien ist die Deutsche Wohnen nach eigener Einschätzung von Konjunkturschwankungen weniger abhängig, als dies bei Gesellschaften mit einer Konzentration auf Gewerbeimmobilien der Fall ist. Die Geschäftstätigkeit der Gesellschaft ist in die Geschäftsbereiche Wohnungsbewirtschaftung, Verkauf (umfasst Blockverkäufe und Einzelprivatisierungen von Wohnungen) und Pflege und betreutes Wohnen aufgeteilt. Unterstützt werden die Geschäftsbereiche Wohnungsbewirtschaftung und Verkauf durch das Portfoliomanagement, welches die strategische Ausrichtung des bestehenden und zukünftigen Immobilienbestands umfasst.

Der Geschäftsbereich Wohnungsbewirtschaftung, auf dem der Schwerpunkt der Geschäftstätigkeit der Deutsche Wohnen liegt, umfasst alle Tätigkeiten im Zusammenhang mit der Bewirtschaftung und Verwaltung der Wohnimmobilien, dem Management der Mietverträge und der Betreuung der Mieter. Strategisches Ziel der Deutsche Wohnen in diesem Geschäftsbereich ist die Erhaltung und Optimierung der Ist-Mieten. Die Optimierung soll durch die Ausnutzung vorhandener Steigerungspotenzial der Ist-Mieten, durch die Reduzierung der Leerstandsquoten im Wege der Erhaltung und Steigerung der Attraktivität der Wohnimmobilienportfolios (beispielsweise durch Instandhaltung und Modernisierung des Mietbestandes) sowie durch die Sicherstellung einer effizienten Bewirtschaftung der Wohnimmobilien (unter anderem mit Hilfe einer kontinuierlichen Überprüfung möglicher Bewirtschaftungsalternativen in den regionalen Gruppierungen, sog. „Clusterungen“) erreicht werden. Durch die Konzentration der Portfolios auf Kernregionen, gepaart mit der kontinuierlichen Optimierung der aus dem Bestandsportfolio erzielten Ist-Mieten, kann die Deutsche Wohnen nach eigener Einschätzung internes Wachstum erzielen.

Zum Geschäftsbereich Verkauf gehören alle Tätigkeiten des Verkaufs von Wohneinheiten, Gebäuden und Grundstücken. Der zum Verkauf stehende Wohnungsbestand der Deutsche Wohnen gliedert sich in den Einzelverkauf und den Blockverkauf. Im Rahmen des Einzelverkaufs wird angestrebt, Wohnungen vorwiegend an Selbstnutzer zu über dem Fair Value liegenden Preisen zu veräußern. Im Blockverkaufsbestand werden Wohnungen an solchen Standorten erfasst, die nicht mehr der Ausrichtung der Geschäftsstrategie der Gesellschaft entsprechen. Darunter fallen im Wesentlichen Wohneinheiten und Gebäude in ländlichen Regionen sowie einzelne Häuser in den Kernregionen und außerhalb (sog. „Streubesitz“). Hier erfolgt der Verkauf überwiegend an institutionelle Investoren grundsätzlich mindestens zum Fair Value, wobei in Einzelfällen zur Bereinigung des Portfolios auch unter Fair Value verkauft werden könnte. Alle Verkäufe von Wohneinheiten zielen insbesondere auf die Optimierung und Konzentration des Portfolios der Deutsche Wohnen ab und erfolgen auf kontinuierlicher, aber zeitlich gestaffelter Basis.

Im Geschäftsbereich Pflege und betreutes Wohnen bewirtschaftet und vermarktet die Gesellschaft ganz überwiegend in ihrem Eigentum stehende Pflege- und Wohnimmobilien für Senioren unter der Marke KATHARINENHOF®. Im Rahmen einer vollstationären Pflege wird auf die Aktivierung und Förderung der Pflegebedürftigen unter weitestgehender Wahrung ihrer Selbstständigkeit abgezielt. Daneben bietet die Deutsche Wohnen im Rahmen des betreuten Wohnens älteren Menschen neben der Zurverfügungstellung der angemieteten Wohnung umfangreiche, seniorenrechtliche Service- und Dienstleistungen an. Der Geschäftsbereich Pflege und betreutes Wohnen wird im Rahmen der Segmentberichterstattung des Deutsche Wohnen-Konzerns als Segment „Dienstleistungen“ bezeichnet.

Das Wohnimmobilienportfolio der Deutsche Wohnen umfasste zum 30. Juni 2009 50.122 Wohneinheiten mit einer Gesamtwohnfläche von 3,1 Mio. m² (bezogen auf die gesamte, in den Mietverträgen angeführte Wohnfläche). Die Sollmiete, bezogen auf den gesamten Wohnungsbestand (Gesamtbestand) der Deutsche Wohnen, betrug zum 30. Juni 2009 EUR 5,17 je m². Die durchschnittliche Wohnungsgröße betrug 61 m². Die Leerstandsquote lag zu diesem Stichtag bei 5,4 %. Neben den Wohnimmobilien umfasste das Immobilienportfolio der Deutsche Wohnen 489 Gewerbeeinheiten und Gewerbeflächen mit insgesamt 85 Tm² (bezogen auf die gesamte, in den Mietverträgen angeführte Gewerbefläche) sowie 11 Pflegeanlagen mit insgesamt 1.125 Pflegeplätzen und 4 Anlagen für betreutes Wohnen mit 229 Apartments, wovon eine

Geschäftstätigkeit

zugleich eine Pflegeanlage ist. Von den insgesamt 14 Objekten, in denen Pflegeanlagen bzw. Anlagen für betreutes Wohnen untergebracht sind, befinden sich zwei nicht im Eigentum der Deutsche Wohnen. Die im Eigentum der Deutsche Wohnen befindlichen Pflegeanlagen bzw. Anlagen für betreutes Wohnen wurden im Wertgutachten des unabhängigen Gutachters CB Richard Ellis GmbH zu insgesamt 10 Seniorenimmobilien zusammengefasst. Der Marktwert des Immobilienportfolios (Wohn-, Gewerbe- und Seniorenimmobilien) der Deutsche Wohnen betrug laut Wertgutachten per 30. Juni 2009 zusammen EUR 2.864,9 Mio. Die Gesellschaft bewertete das Portfolio zum gleichen Stichtag mit EUR 2.864,6 Mio. Der Nettovermögenswert (Net Asset Value) der Deutsche Wohnen betrug nach Abzug der immobilienbezogenen latenten Steuern zum 30. Juni 2009 EUR 638,3 Mio. Die Deutsche Wohnen beschäftigte per 30. Juni 2009 insgesamt 1.268 Mitarbeiter, davon 942 Mitarbeiter im Geschäftsbereich Pflege und betreutes Wohnen.

Wettbewerbsstärken

Die Deutsche Wohnen sieht sich aufgrund der Größe und der Qualität ihres Wohnimmobilienportfolios, der Konzentration des Portfolios auf Kern- und Wachstumsregionen sowie der Qualität des Managements und der Mitarbeiter der Deutsche Wohnen gut positioniert, um einerseits einen nachhaltigen Wertzuwachs des bestehenden Wohnimmobilienportfolios zu erzielen und andererseits auf Basis ihres Portfolios im deutschen Wohnimmobilienmarkt selektiv den Erwerb von weiteren Immobilienportfolios zu verfolgen.

Ihre Stärken im Wettbewerb sieht die Deutsche Wohnen vor allem in den folgenden Faktoren:

- > Hochwertiges, mietertragsstarkes und attraktives Bestandsportfolio in zwei wachstumsstarken Kernregionen in Deutschland, Berlin und Rhein-Main
- > Kompetenz, Erfahrung und Marktkenntnisse des Managementteams und der Mitarbeiter
- > Zugang zu den verschiedenen potenziellen Verkäufern von Wohnimmobilien und neuen Immobilienportfolios
- > Integrationskompetenz und Skalierbarkeit der Unternehmensplattform
- > Realisierung von Steigerungen der Ist-Mieten durch ein strategisches Asset- und Portfoliomanagement

Hochwertiges, mietertragsstarkes und attraktives Bestandsportfolio in zwei wachstumsstarken Kernregionen in Deutschland, Berlin und Rhein-Main. Die Deutsche Wohnen unterhält zum 30. Juni 2009 einen Wohnimmobilienbestand von 50.122 Wohneinheiten, die, bezogen auf den Eigenbestand von 47.501 Wohneinheiten, zu 71 % in den beiden wachstumsstarken Kernregionen Berlin und Rhein-Main liegen. Bei dem Wohnimmobilienbestand handelt es sich nach Einschätzung der Gesellschaft um ein hochwertiges, mietertragsstarkes und attraktives Portfolio, insbesondere aufgrund der geographischen Konzentration auf zwei Regionen, die sich durch nachfolgende Vorteile ideal ergänzen. Die Region Berlin profitiert von einem durchschnittlich relativ niedrigen Nettokaltmietenniveau, einer seit Jahren durch Zuwanderung wachsenden Bevölkerung und von einem Anstieg der Haushalte aufgrund des hohen Anteils von Ein-Personen Haushalten, was zu einer hohen Wohnungsnachfrage führt. Aufgrund des im Bundesvergleich überdurchschnittlich hohen Anteils an hochqualifizierten Beschäftigten bietet die Region Berlin zudem eine hohe Innovations- und Zukunftsfähigkeit. Die Region Rhein-Main ist durch eine Bevölkerung mit überdurchschnittlich hohem Einkommen, starker Kaufkraft sowie durch ein relativ hohes Nettokaltmietenniveau gekennzeichnet. Die Gesellschaft geht in beiden Regionen nach eigener Auffassung von einem zukünftig starken wirtschaftlichen Wachstum und einer Erhöhung der Bevölkerungszahl aus, was insgesamt zu einer Steigerung der Nachfrage nach Wohnimmobilien führt und die Einnahmen aus Vermietung der Deutsche Wohnen positiv beeinflussen dürfte. Der bestehende Wohnimmobilienbestand der Deutsche Wohnen bildet dabei nach Auffassung der Gesellschaft eine starke Plattform für selektive Akquisitionen weiterer Immobilienportfolios.

Kompetenz, Erfahrung und Marktkenntnisse des Managementteams und der Mitarbeiter. Die Gesellschaft verfügt über ein Managementteam mit großer Erfahrung beim Bestandsmanagement und dem Erwerb von Wohnimmobilienvermögen. Das heutige Managementteam hat neben der Akquisition der GEHAG GmbH (die „GEHAG“ und zusammen mit ihren Tochtergesellschaften die „GEHAG-Gruppe“) im August 2007 in den Jahren 2003 bis 2007 mehrere Akquisitionen von kleineren Immobilienbeständen erfolgreich abschließen und integrieren können. Das Managementteam wird darüber hinaus in allen Bereichen der Geschäftstätigkeit von erfahrenen und kompetenten Führungskräften unterstützt. Auch die Vermietung von Wohneinheiten oder deren Veräußerung im Rahmen von Privatisierungsmaßnahmen erfolgt im Wesentlichen durch erfahrene und kompetente eigene Mitarbeiter. Sowohl das Management als auch die Mitarbeiter

Geschäftstätigkeit

verfügen aufgrund ihrer langjährigen Tätigkeit im Bereich der Wohnimmobilien über umfangreiche Kenntnisse des deutschen Wohnimmobilienmarktes, einschließlich der relevanten regionalen Besonderheiten.

Zugang zu den verschiedenen potenziellen Verkäufern von Wohnimmobilien und neuen Immobilienportfolios. Die Gesellschaft verfügt nach eigener Einschätzung über ein umfassendes geschäftliches Kontaktnetzwerk in der Immobilienbranche und eine hohe Reputation am Markt. Über dieses Netzwerk erhält die Deutsche Wohnen frühzeitig Informationen über zur Veräußerung stehende Immobilienportfolios und kann dadurch effizient Kontakt zu Verkäufern von Wohnimmobilienportfolios herstellen. Aufgrund dieses Netzwerks und der umfangreichen Marktkenntnisse des Managementteams und der Mitarbeiter im Zukauf kleinerer und größerer Immobilienbestände sieht sich die Gesellschaft in der Lage, in ertrags- und wachstumsstarke Portfolios zu investieren. Zudem hat sich die Deutsche Wohnen in der Vergangenheit, insbesondere bei Portfolioverkäufen durch Länder und Kommunen, ihrer Ansicht nach einen Ruf als verlässlicher Partner aufgebaut.

Integrationskompetenz und Skalierbarkeit der Unternehmensplattform. Die Deutsche Wohnen AG verfügt über eine flexible und schlanke Geschäftsorganisation. So wurden nach Erwerb der GEHAG-Gruppe im Jahr 2007 die Soll-Planstellen für Vollzeitbeschäftigte von 488 auf 340 reduziert. Aufgrund der flachen Unternehmenshierarchie sowie der Marktkenntnisse des Managementteams und der Mitarbeiter können Entscheidungen für Investitionen in neue Wohnimmobilienportfolios schnell und fundiert getroffen und umgesetzt werden. Die Gesellschaft ist der Ansicht, dass durch diese Organisationsstruktur das bestehende Portfolio durch den Zukauf von kleineren Portfolios erweitert werden kann, ohne dass wesentliche zusätzliche Fixkosten von der Gesellschaft zu tragen wären. Darüber hinaus ist die Gesellschaft nach eigener Auffassung in der Lage, insbesondere nach dem Erwerb von Portfolios schnell und effizient deren Kostenstrukturen zu optimieren. So konnten beispielsweise nach dem Erwerb der GEHAG-Gruppe im Jahre 2007 durch eine effiziente und schnelle Umsetzung von Kostenoptimierungs- und Restrukturierungsmaßnahmen, insbesondere durch eine Personalreduzierung und eine Verschlankeung der Verwaltung, die betrieblichen Aufwendungen um 17 % (im ersten Halbjahr 2009 gegenüber dem ersten Halbjahr 2008) gesenkt werden. In der Folge konnte die Deutsche Wohnen ihren FFO von EUR 10,9 Mio. im ersten Halbjahr 2008 auf EUR 17,8 Mio. im ersten Halbjahr 2009 steigern; der FFO pro Aktie stieg von EUR 0,41 im ersten Halbjahr 2008 auf EUR 0,67 im ersten Halbjahr 2009.

Realisierung von Steigerungen der Ist-Mieten durch ein strategisches Asset- und Portfoliomanagement. Die Gesellschaft verfügt über ein strategisches Asset- und Portfoliomanagement, das jede potenzielle Investition bereits vor dem Erwerb daraufhin überprüft, ob das konkret zu erwerbende Wohnimmobilienvermögen eine geeignete ertrags- und wachstumsstarke Investition darstellt. Im Rahmen dieser Überprüfung wird geklärt, ob das geplante Investment zu dem bisherigen Portfolio passt, beispielsweise unter dem Gesichtspunkt der Risikomischung, der Kompatibilität in bestimmten Segmenten und Regionen, der mit der Akquisition verbundenen Auswirkungen auf die Personal- und Verwaltungskosten sowie der Notwendigkeit besonderer flankierender Maßnahmen, wie z. B. Modernisierung oder Revitalisierung. Zum strategischen Asset- und Portfoliomanagement gehört auch das Erkennen von Wertsteigerungspotenzialen sowohl im bestehenden Portfolio als auch bei möglichen Akquisitionszielen und die Realisierung dieses Potenzials durch entsprechende Wertsteigerungskonzepte, z. B. Modernisierung oder Nutzung von fluktuationsbedingtem Leerstand. Zudem erfolgt im Rahmen des strategischen Portfoliomanagements auch eine kontinuierliche Überprüfung des Immobilienbestandes mit dem Ziel der Portfoliooptimierung und dem gezielten Abbau einzelner Immobilienbestände. Durch die Maßnahmen im Rahmen des Asset- und Portfoliomanagements konnte die Deutsche Wohnen die Sollmieten im Gesamtbestand von EUR 4,90 je m² zum 31. Dezember 2007 auf EUR 5,10 je m² zum 31. Dezember 2008 bzw. auf EUR 5,17 je m² zum 30. Juni 2009 steigern sowie die Leerstandsquote von 6,4 % zum 31. Dezember 2007 auf 5,9 % zum 31. Dezember 2008 und auf 5,4 % zum 30. Juni 2009 reduzieren.

Strategie

Im Mittelpunkt der Aktivitäten der Deutsche Wohnen steht die Steigerung des Unternehmenswertes. Um das Ziel der Unternehmenswertsteigerung nach der Übernahme der GEHAG-Gruppe zu erreichen, war zunächst eine Phase der Restrukturierung und Integration beider Unternehmensgruppen—verbunden mit dem Aufbau einer wettbewerbsfähigen und skalierbaren Plattform—notwendig. Diese Phase konnte die Deutsche Wohnen in 2008 weitestgehend abschließen. In der nächsten Phase ist die Verbesserung der finanziellen Situation der Deutsche Wohnen strategischer Fokus. Dazu zählt insbesondere eine Reduzierung der Verschuldung der Deutsche Wohnen und eine nach wie vor transparente und marktgerechte Bewertung der

Immobilien. Im Ergebnis der beiden Phasen stehen Kosteneinsparungen sowie eine Reduzierung des laufenden Zinsaufwandes. In einer dritten Phase wird das Thema Wachstum und Wertsteigerung im Vordergrund stehen.

Die Deutsche Wohnen versteht sich als aktiver Manager von Wohnungen im mittleren Preissegment an wirtschaftlich attraktiven Standorten mit überdurchschnittlichem Steigerungspotenzial der Ist-Mieten. Wesentliches Element der Geschäftsstrategie ist es, dieses Potenzial durch Steigerung der Ist-Mieten im Rahmen von Mietspiegelanpassungen, Neuvermietungen zu Marktmieten oder durch gezielte Modernisierungsmaßnahmen im Kernbestand zu heben, um so den Unternehmenswert zu steigern. Die Umsetzung dieser Strategie wird maßgeblich durch die Portfoliostruktur (Lage, Zustand, Anteil preisfreier Bestand, Baujahr, etc.) und den daraus abgeleiteten Handlungsmaximen bestimmt. Kernelemente des strategischen Handelns sind:

- > Fokussierung auf die Wohnungsbewirtschaftung eigener Bestände in Wachstumsregionen in Deutschland
- > Ausnutzen von Steigerungspotenzial der Ist-Mieten und Leerstandsreduzierung im Kernbestand
- > Wachstum durch gezielte Akquisitionen
- > Wertorientierter Einzelverkauf und Portfoliobereinigung
- > Optimierung der Finanzierungsstruktur insbesondere durch eine Reduzierung der Finanzverbindlichkeiten

Fokussierung auf die Wohnungsbewirtschaftung eigener Bestände in Wachstumsregionen in Deutschland.

Die Deutsche Wohnen will sich zukünftig im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit verstärkt auf die Bewirtschaftung ihres Wohnimmobilienportfolios zur Erhaltung und Steigerung der Ist-Mieten konzentrieren. Dabei soll weiterhin der strategische Schwerpunkt auf den deutschen Wohnimmobilienmarkt und auf die Bewirtschaftung von eigenen Wohnungsbeständen gelegt werden. Die Deutsche Wohnen verfolgt dazu einen regionalen Ansatz und konzentriert sich auf die Bewirtschaftung eines kompakten Portfolios in einzelnen Kernregionen, insbesondere Berlin und Rhein-Main. Darüber hinaus plant die Gesellschaft ihr Wohnimmobilienportfolio in anderen Regionen, die ihrer Ansicht nach besondere Wachstums- und Steigerungspotenziale der Ist-Mieten bieten, auszubauen.

Ausnutzen von Steigerungspotenzial der Ist-Mieten und Leerstandsreduzierung im Kernbestand.

Die Erträge aus dem gegenwärtigen Bestand an Wohnimmobilien sollen im Rahmen eines aktiven Asset- und Portfoliomanagements durch Erhöhung der Ist-Mieten kontinuierlich gesteigert werden. Die Erhöhung der Ist-Mieten soll im Wesentlichen durch Modernisierungsmaßnahmen in ausgewählten Immobilien, durch die Erhaltung und weitere Verbesserung der Mieterstruktur, durch gezielte Erhöhungen der Ist-Mieten im Rahmen der natürlichen Fluktuation über die Aufholung von unter Marktniveau befindlichen Ist-Mieten, durch Erhöhungen der Ist-Mieten entsprechend der Mietspiegelentwicklung sowie Leerstandsabbau durch Einzelverkäufe an Selbstnutzer und Blockverkäufe an institutionelle Investoren zur Portfolio-Bereinigung erzielt werden. Die Fokussierung der Wohnungsbewirtschaftung der Deutsche Wohnen auf Kernregionen sowie auf Standorte mit Entwicklungspotenzial ist dabei ein wesentliches Element zur Optimierung des Wohnimmobilienportfolios und zur Steigerung der Rentabilität. Da die gegenwärtigen Ist-Mieten der Deutsche Wohnen in diesen Regionen und Standorten unterhalb der üblichen von der Gesellschaft auf der Basis ihrer neu vermieteten Immobilien ermittelten Marktmiete liegen, besteht hier das Potenzial für weitere Erhöhungen der Ist-Mieten. So erzielte die Gesellschaft bei der Vermietung von 2.300 Einheiten des preisfreien Bestands im ersten Halbjahr 2009 eine durchschnittliche Ist-Miete pro m² von EUR 6,16, woraus sich auf Basis der Sollmiete im preisfreien Bestand von EUR 5,20 ein Steigerungspotenzial von rund 18,5 % errechnet.

Wachstum durch gezielte Akquisitionen. Die Deutsche Wohnen verfügt zum 30. Juni 2009 über einen Bestand von 50.122 Wohneinheiten und positioniert sich als wohnungswirtschaftliche „Konsolidierungsplattform“, d.h. die Deutsche Wohnen ist in der Lage, neue Portfolios schnell in die bestehenden Organisationsstrukturen zu integrieren und damit Skalierungseffekte zu nutzen. Die Gesellschaft plant auch zukünftig den gezielten Erwerb geeigneter Wohnungsportfolios in Wachstumsregionen, d. h. in zentralen Regionen mit erkennbarem Entwicklungspotenzial, um verstärktes Wachstumspotenzial, welches durch die Bewirtschaftung des Bestandes grundsätzlich beschränkt ist, zu heben. Für einen Markteintritt in neue Wachstumsregionen außerhalb der Kernregionen Berlin und Rhein-Main sieht die Gesellschaft die erforderliche Bestandsgröße für eine nachhaltige Bewirtschaftung in der Regel ab rund 2.000 Wohnungen je Standort. Innerhalb der Kernregionen kommen auch Erwerbe kleinerer Portfolios mit einem Bestand von weniger als 2.000 Einheiten in Betracht, jedoch in der Regel nur dann, wenn diese Portfolios das

Geschäftstätigkeit

Wohnimmobilienportfolio in der jeweiligen Kernregion sinnvoll ergänzen. Bei allen Akquisitionen wird die Gesellschaft im Rahmen ihres Asset- und Portfoliomanagements insbesondere auf einen angemessenen Erwerbspreis zur Sicherung von Wertsteigerungspotenzialen achten.

Wertorientierter Einzelverkauf und Portfoliobereinigung. Der zum Verkauf stehende Wohnungsbestand der Deutsche Wohnen gliedert sich in den Einzelverkauf und den Blockverkauf. Im Rahmen des Einzelverkaufs wird angestrebt, Wohnungen vorwiegend an Selbstnutzer zu über dem Fair Value liegenden Preisen zu veräußern. Insgesamt sind ca. 5.000 Einheiten für den Einzelverkauf vorgesehen, von denen jährlich 10 %, also 500 Wohneinheiten, veräußert werden sollen. Zum 30. Juni 2009 hat die Deutsche Wohnen im laufenden Geschäftsjahr bereits 403 Kaufverträge beurkundet, mithin 80 % der Zielgröße für 2009 erreicht. Im Blockverkaufsbestand werden Wohnungen an solchen Standorten erfasst, die nicht mehr der Ausrichtung der Geschäftsstrategie der Gesellschaft entsprechen. Hier erfolgt der Verkauf überwiegend an institutionelle Investoren grundsätzlich mindestens zum Fair Value, wobei in Einzelfällen zur Bereinigung des Portfolios auch unter Fair Value verkauft werden könnte. Sofern im Rahmen von zukünftigen Portfoliokäufen auch solche Wohneinheiten (mit-)erworben werden, die nicht der Geschäftsstrategie der Gesellschaft entsprechen, ist geplant, diese zur Portfoliooptimierung im Rahmen von Blockverkäufen zu veräußern.

Optimierung der Finanzierungsstruktur insbesondere durch eine Reduzierung der Finanzverbindlichkeiten. Die Gesellschaft plant, ihre gegenwärtige Finanzierungsstruktur zu optimieren. Ausgewählte Finanzverbindlichkeiten bei Banken sollen zurückgeführt werden, um so zum einen die Fremdkapitalquote und Zinszahlungen zu reduzieren sowie zum anderen die Tilgungs- und Finanzierungsstruktur zu optimieren. Die Gesellschaft strebt eine Reduzierung der LTV-Ratio von derzeit 69,9 % (30. Juni 2009) mittelfristig auf die Zielspanne von 60-65 % an. Zu diesen Zielen soll unter anderem der aus dem Bezugsangebot der Gesellschaft zufließende Emissionserlös in Höhe von voraussichtlich EUR 250 Mio. teilweise genutzt werden.

Wesentliche Daten der Unternehmensgeschichte und jüngere Entwicklung

- | | |
|-----------|--|
| 1996 | Gründung der Gesellschaft als Kera Beteiligungs AG, zunächst nicht operativ tätig. |
| 1998/1999 | Umfirmierung der Gesellschaft in Deutsche Wohnen AG und Aufnahme der operativen Geschäftstätigkeit. |
| 2000 | Platzierung sämtlicher Aktien durch die damalige alleinige Aktionärin Deutsche Grundbesitz Management GmbH (dann DB Real Estate Management GmbH, nunmehr RREEF Management GmbH), Eschborn, eine 100 %ige Tochtergesellschaft der Deutsche Bank AG (zusammen mit ihren Tochtergesellschaften der „Deutsche Bank-Konzern“), bei privaten und institutionellen Anlegern.

Einbringung von Wohneinheiten und Gewerbeflächen in den geschlossenen Immobilienfonds DB Immobilienfonds 14 Rhein-Pfalz Wohnen GmbH & Co. KG. |
| 2006 | Bilanzielle Entflechtung der Deutsche Wohnen AG aus dem Deutsche Bank-Konzern.

Umtausch der überwiegenden Anzahl der Namensaktien in Inhaberaktien der Deutsche Wohnen AG durch ein Umtauschangebot.

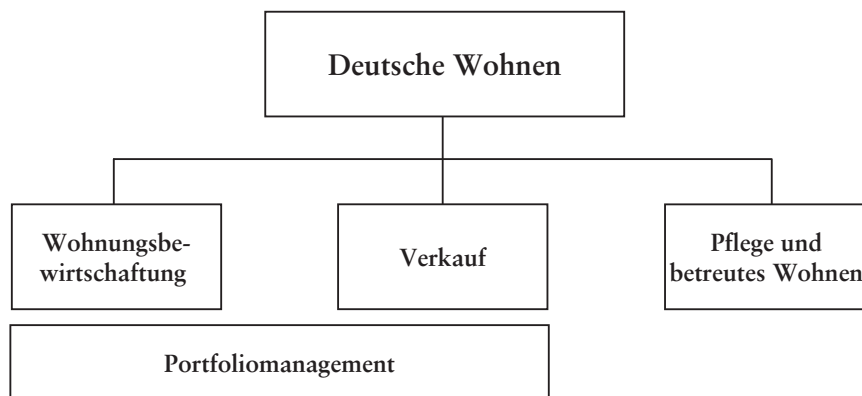
Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln und Aktiensplit im Verhältnis 1: 5. |
| 2007 | Erwerb der Anteile an der GEHAG-Gruppe mit rund 27.000 Wohneinheiten in Berlin und Brandenburg, mehreren Senioren- und Pflegeheimen sowie eines Telekommunikationsdienstleisters mit rund 80.000 angeschlossenen Haushalten. |
| 2008 | Integration der GEHAG-Gruppe in die Deutsche Wohnen durch Schaffung einer neuen, wettbewerbsstarken Organisationsstruktur und strategische Neuausrichtung des Beteiligungsmanagements und Immobilienportfolios auf die Bewirtschaftung von Immobilien in den Kernregionen Berlin und Rhein-Main.

In diesem Zusammenhang Abverkauf von regional und produktspezifisch nicht zum Kernbestand gehörenden Wohnungsbeständen in Höhe von 1.169 Wohnungen sowie Verkauf des Geschäftsbereichs Telekommunikation (AKF-Gruppe). |

Geschäftsbereiche der Deutsche Wohnen

Im Rahmen der umfassenden Restrukturierung nach dem Erwerb der GEHAG-Gruppe im Jahr 2007 wurde die Organisationsstruktur der Deutsche Wohnen AG neu gefasst, um eine schlanke und effiziente Plattform für den Erwerb und die Integration weiterer Immobilienportfolios zu schaffen.

In Folge dieser Restrukturierung ist die Deutsche Wohnen im Rahmen ihrer Geschäftsaktivitäten nun ausschließlich in den folgenden drei Geschäftsbereichen tätig:



Unterstützend zu den Geschäftsbereichen Wohnungsbewirtschaftung und Verkauf operiert das Portfoliomanagement. Die Tätigkeit des Portfoliomanagements umfasst im Wesentlichen die strategische Ausrichtung sowohl des bestehenden als auch des zukünftigen Portfolios.

Die Deutsche Wohnen AG fungiert innerhalb des Deutsche Wohnen-Konzerns als Finanz- und Management-Holding für rund 40 Konzerngesellschaften. Zu ihren Aufgabenbereichen zählen insbesondere die strategische Unternehmensentwicklung, die Koordination und die Verhandlungsführung beim Erwerb von Immobilienportfolios, die Finanzierung des Deutsche Wohnen-Konzerns, das Controlling und das Risikomanagement für ihre direkten und indirekten Tochtergesellschaften.

Geschäftsbereich Wohnungsbewirtschaftung

Überblick

Der Schwerpunkt der Geschäftstätigkeit der Deutsche Wohnen besteht in der Bewirtschaftung von Wohnimmobilien im Rahmen eines aktiven Portfoliomanagements. Sämtliche Tätigkeiten im Rahmen der Wohnungsbewirtschaftung in Berlin und Frankfurt am Main werden durch die Deutsche Wohnen Management GmbH erbracht. Die Deutsche Wohnen Management GmbH beschäftigt rund 240 Mitarbeiter und ist in dezentrale und zentrale Bereiche unterteilt. Die wichtigsten zentral erbrachten Leistungen sind die Mietensteuerung, der Einkauf von Leistungen im Zusammenhang mit der Wohnungsbewirtschaftung, das Service Center sowie verwaltende Tätigkeiten wie die Mietenbuchhaltung und die Betriebskostenabrechnung. Die dezentralen Einheiten sind so genannte Service Points, die deutschlandweit regional verstreut sind.

Projektsteuerung

Der Bereich Mietenentwicklung und Projektsteuerung wird für den Gesamtbestand der Deutsche Wohnen zentral von Berlin aus koordiniert. Ein wesentlicher Schwerpunkt ist dabei die strategische Planung von Modernisierungs- und Sanierungsmaßnahmen im Rahmen des Portfoliomanagements.

Bei Modernisierungsmaßnahmen handelt es sich um Maßnahmen, die den Marktwert der Wohnungen nachhaltig erhöhen, die allgemeinen Wohnverhältnisse auf Dauer verbessern oder nachhaltig Einsparungen von Energie bewirken. Ergebniswirksame Modernisierungsaufwendungen werden in diesem Zusammenhang gezielt für diejenigen Objekte vorgenommen, bei denen weitere Steigerungspotenzial der Ist-Mieten identifiziert wurden. Aktivierungsfähige Modernisierungsmaßnahmen (z. B. Ersteinbau von Heizungen und Balkonen, energetische Modernisierung, Erweiterung und/oder Verstärkung der Elektroleitungen oder der Einbau neuer Badezimmer) sind insbesondere dazu geeignet, signifikante Steigerungen der Ist-Mieten zu realisieren. Auf Basis vorhandener Daten des konzerninternen Portfoliomanagementsystems sowie unter

Geschäftstätigkeit

Zuhilfenahme von Makro- und Mikro-Researchdaten wird laufend das mit der Durchführung von Modernisierungs- und Sanierungsmaßnahmen erzielbare Steigerungspotenzial der Ist-Mieten an Standorten des Wohnungsportfolios analysiert und identifiziert. Um diese Potenziale bewerten zu können, kalkuliert die Deutsche Wohnen Management GmbH zunächst die zu erwartenden Kosten der Maßnahmen, errechnet unter Berücksichtigung gesetzlicher Vorgaben die zu erzielenden Steigerungen der Ist-Miete und berechnet daraus die über die künftigen Erhöhungen der Ist-Mieten zu erzielenden Gewinne. Die Erhöhung der Einnahmen aus Vermietung soll dabei insbesondere durch gezielte Mieterhöhungen im Rahmen der natürlichen Fluktuation über die Aufholung von unter Marktniveau befindlichen Ist-Mieten erzielt werden. Da die gegenwärtigen Ist-Mieten der Deutsche Wohnen in diesen Regionen und Standorten unterhalb der von der Gesellschaft auf der Basis ihrer neu vermieteten Immobilien ermittelten Marktmiete liegen, besteht hier das Potenzial für weitere Mietsteigerungen. So erzielte die Gesellschaft bei der Vermietung von 2.300 Einheiten des preisfreien Bestands im ersten Halbjahr 2009 eine durchschnittliche Ist-Miete pro m² von EUR 6,16, woraus sich auf Basis der Sollmiete im preisfreien Bestand von EUR 5,20 ein Steigerungspotenzial von rund 18,5 % errechnet. Die Fluktuationsrate der Deutsche Wohnen beträgt, bezogen auf das Gesamtportfolio, im Durchschnitt rund 10 % pro Jahr und hilft, die Steigerungspotenziale der Ist-Mieten zu realisieren.

Bei der Sanierung von Wohnimmobilien handelt es sich in der Regel um die grundlegende Verbesserung der Bausubstanz. Hierfür wird auch der vorübergehende Leerstand eines Gebäudes bewusst in Kauf genommen (geplanter Leerstand).

Grundsätzlich sollen sämtliche Objekte langfristig bewirtschaftet werden. Im Sinne einer Portfoliooptimierung in den gegenwärtigen Kernregionen sowie zur Steigerung der Effizienz innerhalb der Bewirtschaftung des Gesamtportfolios werden jedoch auf Basis von Investitionsrechnungen nach der Discounted-Cashflow-Methode auch Alternativenvergleiche—Weiterbewirtschaftung einer Liegenschaft oder Einzelprivatisierung—vorgenommen und dem Management werden entsprechende Handlungsoptionen zur Entscheidung vorgelegt. Der Wohnimmobilienbestand wird zudem durch das Portfoliomanagement fortlaufend auf Risiken und Optimierungspotenzial hin überprüft, welches gegebenenfalls Portfoliooptimierungen in strukturschwachen Regionen und bei Streubesitz empfiehlt.

Für die konkrete Planung und Durchführung der Modernisierungs- und Sanierungsmaßnahmen bedient sich die Deutsche Wohnen externer Unternehmen. Instandhaltungsmaßnahmen werden in der Regel ebenfalls von einem externen Generalunternehmen oder technischen Systemanbieter erbracht. Die Deutsche Wohnen Management GmbH übernimmt dabei lediglich die Steuerung, Koordinierung und Überwachung der Durchführung.

Mietenmanagement

Das Mietenmanagement an den zentralen Standorten Berlin und Frankfurt am Main führt Mietveränderungen im preisgebundenen Bestand durch, überprüft im preisfreien Bestand mögliche Mieterhöhungspotenziale und passt somit das Mietgefüge laufend den aktuellen Marktgegebenheiten an. In diesem Zusammenhang werden auch die mieterhöhungsrelevanten Ausstattungsmerkmale in den Wohnungsbeständen geprüft und durch die Mietenentwicklung/-steuerung mögliche Optimierungspotenziale erörtert, die ggf. zu Einzelmodernisierungen in bewohnten Wohnungen im Zuge des Mieterwechsels bzw. zu Bagatellmaßnahmen für gesamte Wirtschaftseinheiten oder auch zu komplexen Modernisierungs- und Instandsetzungsmaßnahmen führen können. In diesem Fall übernimmt der Bereich der Mietenentwicklung und Projektsteuerung in enger Zusammenarbeit mit der Zentralen Technik die kaufmännische Steuerung und Koordination. Gleichzeitig bearbeiten die Mitarbeiter des Mietenmanagements die anfallenden Betriebskosten, rechnen diese gegenüber den Mietern ab und geben erforderliche Anpassungen von Vorauszahlungen an die Mieter weiter. Mögliche Einsparungspotenziale sowie prozessuale Verbesserungsansätze werden durch die Mitarbeiter des Facility Managements (siehe dazu unten „—Zentrales Dienstleistungsmanagement“) fortlaufend erarbeitet.

Forderungsmanagement

Das Forderungsmanagement, welches ebenfalls an den zentralen Standorten Berlin und Frankfurt am Main aufgestellt ist, umfasst sowohl die Mietenbuchhaltung als auch das Mahn- und Klagewesen. Sämtliche Miet- und Kautionskonten werden laufend überwacht und alle Zahlungseingänge konsequent verfolgt. Im Falle

von offenen Forderungen werden die notwendigen Schritte zur erfolgreichen Beitreibung von Forderungen im Zuge des Mahn- und Klagewesens eingeleitet.

Zentrales Dienstleistungsmanagement

Das Zentrale Dienstleistungsmanagement unterteilt sich in die Teams Facility Management (ehemals Zentraler Einkauf) und Zentrale Technik. Die bestehenden maßgeblichen Prozesse und Beschaffungsvorgänge des Unternehmens zu entwickeln, diese an die eigene Unternehmensstrategie anzupassen, fortlaufend zu optimieren und intern sowie extern zu steuern, ist die Aufgabe des Teams Facility Management. Es werden Verbesserungspotenziale in den verschiedensten Bereichen der bewirtschaftungsrelevanten Dienstleistungen und Versorgungsarten unter Berücksichtigung der aktuellen Marktgeschehnisse identifiziert, Vorgänge gewinnbringend verändert und Geschäftsmodelle (weiter)entwickelt. Bestehende Verträge werden übergreifend verwaltet und Anschlussverträge strategisch an der eigenen Unternehmensphilosophie ausgerichtet. Zum Bereich des Zentralen Dienstleistungsmanagement gehört auch die Steuerung der Instandhaltungen und Einzelmodernisierungen im Rahmen des strategischen Portfoliomanagements. Die Deutsche Wohnen bedient sich dabei zur konkreten Durchführung der Instandhaltungs- und Modernisierungsmaßnahmen so genannter Systemanbieter. Diese sind bei Instandhaltungen bis EUR 1.000 der direkte Ansprechpartner für die Mieter. Bei Einzelmodernisierungen und Mieterwechsel haben die Systemanbieter eine Preisliste, anhand derer die einzelnen Leistungen abgerechnet werden.

Service Center

Das in 2009 eingerichtete Service Center mit Sitz in Berlin ist die zentrale Verwaltungsstelle für alle Standorte der Deutsche Wohnen. Die Mitarbeiter des Service Centers nehmen telefonische Meldungen (z. B. von Mängelanzeigen) entgegen und selektieren diese bereits vor. Ebenso erfolgt die Sichtung/Selektion der Eingangspost. Viele Vorgänge können direkt im Service Center bearbeitet werden (Weiterleitung von Mängelmeldungen an die Systemanbieter, Bearbeitung von Erstbeschwerden, Pflege von Mieterdaten in SAP etc.). Ziel ist es, weitere Standard-Prozesse zu definieren, deren Bearbeitung von den Mitarbeitern des Service Centers übernommen werden kann. Alle Themen, deren Bearbeitung einer detaillierten Prüfung vor Ort bedürfen, werden an die zuständigen Mitarbeitern in den Service Points oder an die Mitarbeiter in den zentralen Fachbereichen weitergeleitet.

Service Points

Die acht Service Points an den Standorten Neustadt an der Weinstraße, Koblenz, Mainz, Frankfurt am Main, Berlin-Britz, Berlin-Reinickendorf, Berlin-Wilmersdorf und in der Zentrale (Berlin) sind der Anlaufpunkt für Mieter und Interessenten. Die Service Points bestehen aus dem kaufmännischen- und technischen Quartiers- und Vermietungsservice sowie Backoffice-Mitarbeitern. Die Mitarbeiter bearbeiten alle speziellen Belange der Mieter der Deutsche Wohnen direkt vor Ort. Vorhandene technische Probleme in den Beständen können zeitnah besichtigt und deren Beseitigung veranlasst werden. Die termingerechte Fertigstellung von Wohnungen im Rahmen des Mieterwechsels sowie die Behebung technischer Mängel bis zu einem Wert von EUR 1.000 werden von technischen Service-Partnern, den so genannten Systemanbietern im Technischen Gebäude Management durchgeführt. Die operative Kontrolle der Systemanbieter obliegt ebenso den Service-Points wie die Koordination der Instandhaltungsarbeiten über EUR 1.000. Unerlässlich ist weiterhin die Unterstützung der Service Point-Mitarbeiter durch Mitarbeiter des Backoffices. Die Mitarbeiter der Wohnberatung (nur im Service Point Zentrale) unterstützen mit ihren Mieterbesuchen den Quartiersservice und das Forderungsmanagement, sowie auch die Mietenentwicklung und Projektsteuerung durch Teilnahme an Begehungen im Vorfeld größerer baulicher Maßnahmen in den Wohnungen.

Geschäftstätigkeit

Wesentliche Kennzahlen des Geschäftsbereichs Wohnungsbewirtschaftung

In der nachfolgenden Tabelle sind die wesentlichen Kennzahlen des Bereichs Wohnungsbewirtschaftung der Deutsche Wohnen zum 30. Juni 2009 sowie zum 31. Dezember 2008 und 2007 dargestellt:

	Zum 30. Juni 2009	Zum 31. Dezember 2008	Zum 31. Dezember 2007
Sollmieten in EUR pro m ²	5,17	5,10	4,90
Leerstandsquote in %	5,4%	5,9%	6,4%
Anzahl Wohnungen	50.122	50.489	51.127

Die Fluktuationsrate der Deutsche Wohnen beträgt, bezogen auf das Gesamtportfolio, im Durchschnitt rund 10% pro Jahr. Bei den im ersten Halbjahr 2009 abgeschlossenen rund 2.300 neuen Mietverträgen konnte die durchschnittliche Miete im preisfreien Bestand des Immobilienportfolios von EUR 5,20 pro m² um rund 18,5% auf EUR 6,16 pro m² gesteigert werden. Die Sollmiete des Gesamtportfolios konnte seit dem 31. Dezember 2007 durch Erhöhungen der Ist-Mieten und die Reduzierung des Leerstandes von EUR 4,90 bis 30. Juni 2009 um rund 5,5% auf EUR 5,17 gesteigert werden. Die Personal- und Sachkosten für die laufende Verwaltung in der Wohnungsbewirtschaftung werden nach Einschätzung der Gesellschaft im Geschäftsjahr 2009 voraussichtlich EUR 357 pro Einheit betragen. Diese Personal- und Sachkosten entsprechen den der Deutsche Wohnen Management GmbH direkt und indirekt zurechenbaren Personal- und Sachkosten des Deutsche Wohnen-Konzerns.

Verwaltung von Gewerbeimmobilien

Die Verwaltung der zu den Portfolios der Deutsche Wohnen gehörenden Gewerbeeinheiten erfolgt parallel zur Verwaltung der Wohnimmobilien. Die im derzeitigen Immobilienbestand gehaltenen Gewerbeeinheiten sind überwiegend in die verwalteten Wohngebäude integriert und beinhalten in erster Linie Einzelhandel innerhalb der Wohngebäude sowie zu einem geringen Anteil Büroflächen.

Angebot von Telekommunikationsdienstleistungen bis 2008

Innerhalb des Geschäftsbereiches Wohnungsbewirtschaftung bot die Deutsche Wohnen über die AKF-Gruppe, eine bis 2008 100%ige Tochtergesellschaft der GEHAG, Dritten sowie Mietern, vorwiegend im Raum Berlin, Hessen, Nordrhein-Westfalen und Brandenburg, über ein autarkes Breitbandkabelnetz Telekommunikationsdienstleistungen an. Diese umfassten die Vernetzung von Wohnungen mit Telefonie, die Versorgung mit analogen und digitalen Hörfunk- und Fernsehdiensten sowie mit interaktiven, internetgestützten Produkten (Multimedienetze/-dienste). Die AKF-Gruppe wurde zum 3. Juli 2008 (Übertagungsstichtag) veräußert.

Geschäftsbereich Verkauf

Überblick

Der Geschäftsbereich Verkauf ist die zweite Säule des operativen Geschäfts der Deutsche Wohnen. Die Erzielung von Verkaufserlösen im Vergleich zur Wohnungsbewirtschaftung steht weniger im Fokus der Geschäftstätigkeit der Deutsche Wohnen, jedoch wird der Wohnungsverkauf weiterhin im Rahmen des aktiven Portfoliomanagements eine wichtige Rolle spielen. In diesem Geschäftsbereich wird zwischen dem Einzel- und Blockverkauf unterschieden. Der Einzelverkauf umfasst den Verkauf einzelner Wohnungen (z. B. an Mieter) und den Abverkauf von anprivatisierten Beständen, also Portfolios, bei denen bereits einzelne Einheiten nach WEG-Recht privatisiert wurden. Bei Blocktransaktionen werden mehrere Wohnungen oder Häuser als Paket zusammen veräußert.

Beschreibung der Verkaufsaktivitäten

Der Blockverkauf umfasst alle Aspekte der Vorbereitung und Durchführung des Verkaufs von Wohnungen aus dem eigenen Portfolio im Rahmen der Portfoliooptimierung. Die Portfoliooptimierung dient in erster Linie dazu, sich von nicht der Geschäftsstrategie der Gesellschaft entsprechenden Objekten zu trennen und sich auf den Kernbestand zu fokussieren. Diese Verkaufsmaßnahmen zur strukturellen Optimierung des Wohnungsportfolios finden derzeit vor allem im nördlichen und südlichen Rheinland-Pfalz und in Brandenburg statt. Zudem werden Streubesitze veräußert, um das Portfolio in den Kernregionen zu konzentrieren.

Geschäftstätigkeit

Ferner können Blockverkäufe im Zusammenhang mit dem zukünftigen Erwerb von Portfolios zum Zwecke der Portfoliooptimierung sowie zur Finanzierung erfolgen.

Die Einzelverkäufe der Deutsche Wohnen erfolgen seit 1999 in allen Regionen des Portfolios und aus allen Baujahresklassen. Dies trug maßgeblich zur Aufrechterhaltung eines homogenen Wohnungsportfolios bei. Das aktuelle Verkaufsportfolio umfasst rund 5.000 Wohneinheiten. Hiervon soll zukünftig ein Privatisierungsvolumen in der Größenordnung von 500 Wohneinheiten jährlich veräußert werden. Im ersten Halbjahr 2009 wurden auf Basis der notariell abgeschlossenen Kaufverträge bereits 80% dieses Ziels erreicht, wobei eine Verkaufsmarge von 34% erreicht wurde.

Im Einzelnen gehören zum Geschäftsbereich Verkauf die Aufgabenbereiche Zielgruppenrecherche und -ansprache, grundbuchrechtliche Aufbereitung der Gebäude (Erlangung der Abgeschlossenheitsbescheinigung, Beurkundung und ggf. Vollzug der Teilungserklärung im Grundbuch), Vertriebsvorbereitung (Durchführung gezielter Modernisierungsmaßnahmen zur Margenerhöhung) und Vertragsabwicklung.

Übersicht über Wesentliche Kennzahlen des Geschäftsbereichs Verkauf

Nachfolgend sind die wesentlichen Kennzahlen des Geschäftsbereichs Verkauf für das zum 30. Juni 2009 endende Halbjahr sowie die Geschäftsjahre 2008 und 2007 dargestellt:

	1. Januar – 30. Juni 2009	1. Januar – 31. Dezember 2008	1. Januar – 31. Dezember 2007
Buchgewinne Verkäufe (in EUR Mio.)	4,6	17,4	5,3
Segmentaufwand (Verkauf) ¹⁾ (in EUR Mio.)	–2,1	–4,2	–4,3
Anzahl bilanzierter Wohnungsverkäufe	392	1.798	789
Durchschnittlicher Verkaufspreis (in EUR pro m ²)			
aus Einzelverkauf	1.223	1.378	1.269
aus Blockverkauf	173	741	730

1) Zum Segmentaufwand (Verkauf) s. oben „Darstellung und Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Deutsche Wohnen — Ertragslage — Segmentdiskussion — Segment Verkauf (bis zum 30. Juni 2009 Segment „Wohnungsprivatisierung“)“.

Im ersten Halbjahr 2009 konnte ein durchschnittlicher Verkaufspreis im Einzelverkauf in Höhe von EUR 1.223 pro m² erzielt werden, was einer Verkaufsmarge von 38% entspricht (im Geschäftsjahr 2008 betrug die Verkaufsmarge im Einzelverkauf 35%). Dabei unterliegen die Verkaufspreise im dargestellten Zeitraum nur geringfügigen Schwankungen, da die Qualitätsmerkmale der einzelnen Wohnungen sich nicht so stark unterscheiden. Der Rückgang des durchschnittlichen Verkaufspreises im Blockverkauf ist im Wesentlichen der Lage und dem Objektzustand geschuldet. Im ersten Halbjahr 2009 sind im Wesentlichen Objekte in Frankfurt/Oder veräußert worden, wodurch der durchschnittliche Verkaufspreis gesunken ist. Die Verkaufsmarge für Blockverkäufe liegt mit 8% jedoch im Wesentlichen auf dem gleichen Niveau des Vorjahres (Verkaufsmarge in 2008: 2%).

Bezüglich bestimmter Wohnungen oder einzelner Bestände unterliegt die Deutsche Wohnen Privatisierungsbeschränkungen aufgrund der Erwerbsverträge (siehe weiter unten „Wesentliche Verträge der Gesellschaft“). Aufgrund dieser Verpflichtungen ist die Gesellschaft in ihrer Privatisierungsentscheidung zum Teil an bestimmte Vorgaben (z. B. Verkauf an Mieter, soziale Rahmenbedingungen, etc.) gebunden (siehe weiter unten „Wesentliche Verträge der Gesellschaft—Akquisition- und Veräußerungsverträge—Erwerbsvertrag Heimstätte Rheinland-Pfalz GmbH“ sowie „Wesentliche Verträge der Gesellschaft—Akquisition- und Veräußerungsverträge—Erwerbsvertrag ESG Berlin GmbH“).

Geschäftsbereich Pflege und betreutes Wohnen

Mit dem Erwerb der Mehrheit an der GEHAG-Gruppe (siehe dazu „Wesentliche Verträge der Gesellschaft—Wesentliche Verträge im Rahmen des Erwerbs der GEHAG-Gruppe“) ist der Geschäftsbereich Pflege und betreutes Wohnen als weiterer eigenständiger Bereich zur Geschäftstätigkeit der Deutsche Wohnen hinzugekommen. Dieser Geschäftsbereich wird über die KATHARINENHOF, eine 100%ige Tochtergesellschaft der GEHAG und damit mittelbare Tochtergesellschaft der Deutsche Wohnen AG, 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.

Geschäftstätigkeit

Die im Geschäftsbereich Pflege und betreutes Wohnen bewirtschafteten Immobilien stehen ganz überwiegend im Eigentum der GEHAG-Gruppe und werden der KATHARINENHOF-Gruppe durch die Immobiliengesellschaften der GEHAG-Gruppe zu Nutzungszwecken zur Verfügung gestellt. Das von der KATHARINENHOF-Gruppe im Geschäftsbereich Pflege und betreutes Wohnen erwirtschaftete jährliche Ergebnis wird über einen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag an die GEHAG abgeführt. Die nicht im Eigentum der GEHAG-Gruppe stehenden Seniorenimmobilien werden der KATHARINENHOF-Gruppe von konzernfremden Eigentümern im Rahmen von Pachtverträgen zum Betrieb überlassen.

Zum 30. Juni 2009 wurden insgesamt 11 Pflegeanlagen mit insgesamt 1.125 Pflegeplätzen und 4 Anlagen für betreutes Wohnen mit 229 Appartements, wovon eine zugleich eine Pflegeanlage ist. Von den insgesamt 14 Objekten, in denen Pflegeanlagen bzw. Anlagen für betreutes Wohnen untergebracht sind, befinden sich zwei nicht im Eigentum der Deutsche Wohnen. Die im Eigentum der Deutsche Wohnen befindlichen Pflegeanlagen bzw. Anlagen für betreutes Wohnen wurden im Wertgutachten zu insgesamt 10 Seniorenimmobilien zusammengefasst. Die Belegung (sowohl im Rahmen der Pflege als auch des betreuten Wohnens) betrug im zum 30. Juni 2009 endenden Halbjahr 94,1%, im Geschäftsjahr 2008 91,3% und im Geschäftsjahr 2007 93,4%.

Ziel der vollstationären Pflege ist die Förderung und Aktivierung der Pflegebedürftigen. Dabei wird versucht, jeden Pflegebedürftigen individuell zu fördern und seine Selbständigkeit zu bewahren. Der Bereich Betreutes Wohnen bietet älteren Menschen mit der angemieteten Wohnung (Apartment) ein umfangreiches und frei wählbares Angebot an Service- und Dienstleistungen von kleineren Hilfestellungen im Alltag über Mahlzeiten bis zu Veranstaltungen. Die Bewohner leben jeweils unabhängig in ihrer eigenen Wohnung mit der Gewährleistung der Betreuung im Notfall. Darüber hinaus verfügen die Einrichtungen über Gemeinschafts- und Fitnessräume sowie weitere Angebote von der Physiotherapie über Schwimmbad bis hin zum Kosmetik- und Friseursalon. Die einzelnen Angebote variieren von Einrichtung zu Einrichtung.

Die Umsatzerlöse des Geschäftsbereichs Pflege und betreutes Wohnen umfassten im zum 30. Juni 2009 endenden Halbjahr EUR 16,4 Mio. und im Geschäftsjahr 2008 EUR 33,1 Mio. (Geschäftsjahr 2007 (ohne Telekommunikationsdienstleistungen): EUR 16,1 Mio.). Das Ergebnis des Geschäftsbereichs (Ergebnisse der KATHARINENHOF; sie enthalten keine Mieten der GEHAG-Seniorenhäuser, keine Kreditzinsen für die Beleihungsobjekte, keine Instandhaltungskosten o. ä., da diese von den Immobiliengesellschaften der GEHAG-Gruppe getragen bzw. nicht berechnet werden) betrug im zum 30. Juni 2009 endenden Halbjahr EUR 4,5 Mio. (EBIT, bereinigt um Restrukturierungs- und Reorganisationsaufwendungen) und im Geschäftsjahr 2008 EUR 8,3 Mio. (Geschäftsjahr 2007: EUR 2,4 Mio.).

Portfoliomanagement

Überblick

Unterstützt werden die Geschäftsbereiche Wohnungsbewirtschaftung und Verkauf durch das Portfoliomanagement. Die Tätigkeit des Portfoliomanagements umfasst die strategische Ausrichtung des bestehenden und zukünftigen Immobilienportfolios. Ein wesentlicher Schwerpunkt liegt hierbei bei der Zuordnung im Rahmen der Clusterung der Immobilien. Diese unterscheidet zwischen Kern- und Verkaufsbestand an Immobilien. Daneben unterstützt das Portfoliomanagement die Geschäftsbereiche Wohnungsbewirtschaftung und Verkauf bei verschiedenen Tätigkeiten. Weiterhin obliegt dem Portfoliomanagement die Erbringung interner Dienstleistungen sowie alle Personal-, Verwaltungs- und Finanzierungsaktivitäten einschließlich des Portfoliomanagements für die Geschäftsbereiche Wohnungsbewirtschaftung und Verkauf durch die Identifizierung von vorhandenen Erhöhungspotenzialen der Ist-Mieten an Standorten des Wohnungsportfolios sowie bei der Auswahl von Verkaufsobjekten.

Kern- und Verkaufsbestand

Der Kernbestand an Immobilien im Allgemeinen beinhaltet die Objekte, die langfristig durch die Deutsche Wohnen bewirtschaftet werden sollen. Dazu zählen im Wesentlichen die Immobilien, welche sich in den Kernregionen Berlin und Rhein-Main sowie in der Region Rheintal-Süd befinden und weiteres Potenzial zur Wertsteigerung aufweisen. Zur besseren Steuerung des Kernbestandes wird dieser zusätzlich in Cluster A (Kernbestand) und Cluster B (Entwicklungsbestand) untergliedert. Für weitere Informationen zum Kernbestand siehe unten „Übersicht über das Wohnimmobilienportfolio der Deutsche Wohnen“. Der Verkaufsbestand setzt sich aus anprivatisierten Beständen sowie Beständen, welche keine Konformität zur langfristigen Geschäftsstrategie der Deutschen Wohnen aufweisen, zusammen.

Unterstützungshandlungen des Portfoliomanagements beim Ankauf von Wohnimmobilienportfolios

Die Deutsche Wohnen ist im Rahmen ihrer Wachstumsstrategie bestrebt, ihr bestehendes Immobilienportfolio durch Zukäufe von Wohnimmobilienportfolios in wachstumsstarken Ballungszentren in Deutschland auszubauen. Das Portfoliomanagement der Deutsche Wohnen steuert hierbei den Erwerbsprozess.

Im Rahmen der Vorbereitung der Erwerbe besteht eine wichtige Aufgabe des Portfoliomanagements in der Marktbeobachtung und der Auswahl geeigneter kleinerer und größerer Portfolios. Bei der Auswahl von geeigneten Objekten spielen eine Vielzahl von Kriterien eine Rolle, z. B. die Ist-Mieten, der Leerstand, Lage, Substanz, Mieterbestand, Quote des öffentlich geförderten Wohnraums und Infrastruktur. Der Ankauf von Wohnungsportfolios basiert stets auf Wirtschaftlichkeitsüberlegungen, d. h. die Erweiterung des vorhandenen Wohnungsbestands muss relevante Konzernkennzahlen (wie z.B. Cashflow, FFO, Fair Value oder Net Asset Value) nachhaltig positiv beeinflussen.

Wichtigste Einzelkriterien im Portfoliozukauf sind:

- > Lage: Der Mikrostandort, d. h. das direkte Umfeld der Immobilien innerhalb einer Kommune spielt eine entscheidende Rolle für die dauerhafte Vermietbarkeit bzw. das mittelfristige Privatisierungspotenzial der Wohnungen. Die Standorte sollen über stabile makroökonomische Kennzahlen verfügen, wobei ein ausreichendes Arbeitsplatzangebot am Standort oder in vertretbarer Entfernung ein wesentliches Merkmal darstellt.
- > Marktpotenziale: Die Entwicklung des jeweiligen regionalen Marktumfelds beeinflusst ebenfalls die Fähigkeit der Erzielung langjährig stabiler Cashflows aus der Vermietung und dem Verkauf von Wohnungen.
- > Erhöhungspotenziale der Ist-Mieten: Der Fokus der Deutsche Wohnen liegt auf der Realisierbarkeit vorhandenen Mieterhöhungspotenzials. Hier spielt die Wohnungsmodernisierung eine entscheidende Rolle. Aus diesem Grund scheidet der Zukauf von Neubauten für die Bestandsbewirtschaftung im Regelfall aus. Ein weiterer Grund hierfür ist auch ihr höherer Erwerbspreis.
- > Bestandsgröße: Der Zukauf einzelner Immobilien ist nicht Teil der Zukaufsstrategie. Im Einzugsgebiet der bisherigen Kernregionen werden auch kleinere Portfolios akquiriert. Für einen Markteintritt in neuen Wachstumsregionen außerhalb der Kernregionen sieht die Gesellschaft die erforderliche Bestandsgröße für eine nachhaltige Bewirtschaftung in der Regel ab rund 2.000 Wohnungen je Standort.
- > Gewerbeanteil: Zu akquirierende Immobilienbestände sollten nur einen kleinen Anteil an Gewerbeflächen haben. Grund hierfür ist insbesondere der konsequente Fokus der Deutsche Wohnen auf Wohnflächen. Die im derzeitigen Immobilienbestand gehaltenen Gewerbeflächen sind in der Regel Bestandteil von Wohngebäuden.
- > Leerstandsquote: Der Leerstand ist je nach Ursache (unattraktiver Standort oder gezielte Optimierung der Mieterstruktur) und weiterer Planung (Weiterverkauf, kurzfristige Sanierung oder Modernisierung zum Zweck der Mieterhöhung) gegebenenfalls Kriterium für oder wider ein Investment.

Neben der Marktbeobachtung und Unterstützung bei der Auswahl geeigneter Immobilienportfolios wird das Portfoliomanagement auch im Rahmen von Due Diligence-Prüfungen im Zusammenhang mit dem Erwerb von Immobilienportfolios tätig. Due Diligence-Prüfungen erfolgen grundsätzlich im Vorfeld von Portfolioakquisitionen und ermöglichen die Ermittlung angemessener Kaufpreisangebote. Due Diligence-Maßnahmen umfassen sowohl sämtliche relevanten Daten des Ziel-Portfolios an sich, als auch die wirtschaftliche, rechtliche und steuerliche Situation des zu analysierenden Wohnungsunternehmens (bei so genannten Share Deals). Zum Aufgabenbereich des Portfoliomanagements gehört schließlich die jährliche Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts des Immobilienbestandes (Fair Value), der in die Berechnung des Nettovermögenswertes (Net Asset Value) der Deutsche Wohnen einfließt. Für weitere Informationen dazu siehe oben „Darstellung und Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Deutsche Wohnen—Übersicht über die als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien“.

Übersicht über das Wohnimmobilienportfolio der Deutsche Wohnen

Das Wohnimmobilienportfolio des Deutsche Wohnen-Konzerns umfasst zum 30. Juni 2009 rund 50.000 Wohneinheiten mit einer Gesamtwohnfläche von rund 3,1 Mio. m², die sich in den regionalen Schwerpunkten Rhein-Main Gebiet, Rheinland-Pfalz sowie in der Region Berlin befinden. Die nachfolgende

Geschäftstätigkeit

Tabelle zeigt einen Überblick über wesentliche Kennzahlen des Wohnimmobilienportfolios der Deutsche Wohnen:

Immobilienwirtschaftliche Kennzahlen

	30. Juni 2009	31. Dezember 2008	31. Dezember 2007
Wohnungsbestand			
<i>Anzahl Einheiten</i>			
Eigenbestand	47.501	47.868	48.506
Kernbestand	33.777	33.792	33.812
Cluster A	29.190	29.205	29.214
Cluster B	4.587	4.587	4.598
Verkaufsbestand	13.724	14.076	14.694
DB 14 ¹⁾	2.621	2.621	2.621
Gesamtbestand	50.122	50.489	51.127
<i>Fläche (in Tsd. m²)</i>			
Eigenbestand	2.896	2.922	3.017
Kernbestand	2.037	2.038	2.040
Cluster A	1.763	1.763	1.765
Cluster B	274	274	275
Verkaufsbestand	859	884	977
DB 14	179	179	179
Gesamtbestand	3.075	3.101	3.196
<i>Sollmiete (in EUR pro m² per Stichtag)</i>			
Eigenbestand	5,15	5,09	4,89
Kernbestand	5,29	5,23	4,97
Cluster A	5,37	5,31	5,06
Cluster B	4,83	4,72	4,41
Verkaufsbestand	4,82	4,75	4,69
DB 14	5,47	5,41	5,33
Gesamtbestand	5,17	5,10	4,90
<i>Marktmiete (in EUR pro m²)²⁾</i>			
Kernbestand	6,00	5,90	5,90
Cluster A	5,90	5,80	5,80
Cluster B	6,15	6,10	6,10
<i>Potenzial von Sollmiete zu Marktmiete (in %)</i>			
Kernbestand	13,4%	12,8%	18,7%
Cluster A	9,9%	9,2%	14,6%
Cluster B	27,3%	29,2%	38,3%
<i>Leerstandsquote (in %)³⁾</i>			
Eigenbestand	5,3%	5,9%	6,5%
Kernbestand	3,3%	3,9%	4,8%
Cluster A	2,9%	3,4%	4,2%
Cluster B	5,8%	7,1%	9,3%
Verkaufsbestand	10,6%	11,3%	10,2%
DB 14	6,2%	5,5%	5,4%
Gesamtbestand	5,4%	5,9%	6,4%
<i>Förderanteil (Einheiten in %)</i>			
Eigenbestand	19,7%	20,3%	19,8%
Kernbestand	19,7%	20,1%	20,1%
Cluster A	22,0%	22,5%	22,5%
Cluster B	5,9%	5,8%	5,7%
Verkaufsbestand	19,6%	20,9%	19,1%
DB 14	84,3%	84,3%	86,9%
Gesamtbestand	23,1%	23,6%	23,2%

Geschäftstätigkeit

	30. Juni 2009	31. Dezember 2008	31. Dezember 2007
<i>Baujahrscluster (nach Einheiten in %)</i>			
vor 1950	34,4%	34,6%	35,2%
1951-1970	41,4%	41,3%	41,4%
1971-1990	16,0%	15,9%	15,6%
nach 1990	8,2%	8,2%	7,8%
Gewerbe			
<i>Anzahl Einheiten</i>			
Eigenbestand	458	464	466
DB 14	31	31	31
Gesamtbestand	489	495	497
<i>Fläche (in Tsd. m²)</i>			
Eigenbestand	77	75	76
DB 14	8	8	8
Gesamtbestand	85	83	83
Parken			
<i>Anzahl Einheiten</i>			
Eigenbestand	13.228	13.287	13.857
DB 14	2.624	2.624	2.624
Gesamtbestand	15.852	15.911	16.481
Instandhaltung			
Instandhaltungskosten (in EUR Mio.)	13,8	36,8	32,2
Instandhaltungskosten (in EUR pro m ²)	4,40	11,57	11,31 ⁴⁾

- 1) Der DB 14 wird als Zweckgesellschaft (so genannte „Special Purpose Entity“ oder „SPE“) in den Konzernabschluss der Deutsche Wohnen einbezogen. Aus diesem Grund weist die Deutsche Wohnen die Bestände und damit zusammenhängende Kennzahlen in dieser und den folgenden Übersichten dieses Abschnitts gesondert aus.
- 2) Die Marktmiete ermittelt die Deutsche Wohnen durch Errechnung der durchschnittlichen Ist-Mieten der während der dem jeweiligen Stichtag vorangehenden Periode (also dem ersten Halbjahr 2009 bzw. dem Jahr 2008 und 2007) neu abgeschlossenen Mietverträge.
- 3) Der Leerstand einer Wohnung wird ab dem ersten Monat in der Leerstandsquote berücksichtigt.
- 4) Die Berechnung der Instandhaltungskosten (in EUR pro m²) zum 31. Dezember 2007 erfolgte unter Berücksichtigung der im Verlauf des Jahres 2007 erworbenen GEHAG-Gruppe für das gesamte Kalenderjahr 2007. Tatsächlich wurde die GEHAG-Gruppe jedoch erst mit Wirkung zum 9. August 2007 (Erstkonsolidierungszeitpunkt) konsolidiert.

Die nachfolgende Tabelle gibt einen Überblick über die Fair Value-Bewertung des Wohnimmobilienportfolios der Deutsche Wohnen auf Basis der Berechnung der Gesellschaft:

Fair Value-Bewertung nach IAS 40

	Zum 30. Juni 2009	Zum 31. Dezember 2008
<i>Berlin</i>		
Fair Value (in EUR Mio.)	1.430	1.427
Fair Value (in EUR pro m ²)	933	928
Anzahl Einheiten	24.800	24.865
Faktor (Sollmiete)	14,5	14,7
<i>Brandenburg</i>		
Fair Value (in EUR Mio.)	55	54
Fair Value (in EUR pro m ²)	498	433
Anzahl Einheiten	1.692	1.857
Faktor (Sollmiete)	9,8	8,8

Geschäftstätigkeit

	Zum 30. Juni 2009	Zum 31. Dezember 2008
<i>Rhein-Main/Rheintal Süd</i>		
Fair Value (in EUR Mio.)	832	843
Fair Value (in EUR pro m ²)	1.059	1.067
Anzahl Einheiten	12.301	12.382
Faktor (Sollmiete)	14,7	14,9
<i>Rest Rheinland Pfalz</i>		
Fair Value (in EUR Mio.)	258	259
Fair Value (in EUR pro m ²)	562	563
Anzahl Einheiten	7.420	7.439
Faktor (Sollmiete)	10,0	10,0
<i>Rest Deutsche Wohnen</i>		
Fair Value (in EUR Mio.)	41	44
Fair Value (in EUR pro m ²)	555	562
Anzahl Einheiten	1.288	1.325
Faktor (Sollmiete)	9,2	9,4
<i>DB 14</i>		
Fair Value (in EUR Mio.)	170	169
Fair Value (in EUR pro m ²)	902	902
Anzahl Einheiten	2.621	2.621
Faktor (Sollmiete)	13,0	13,0
<i>Gesamt</i>		
Fair Value (in EUR Mio.)	2.786	2.796
Fair Value (in EUR pro m ²)	884	881
Anzahl Einheiten	50.122	50.489
Faktor (Sollmiete)	13,6	13,7

Die Deutsche Wohnen teilt ihre Immobilien in einen Kernbestand und einen Verkaufsbestand auf. Diese bilden zusammen den Eigenbestand. Eine Sonderrolle nimmt das Portfolio des DB 14 ein, dieser wird nicht innerhalb des Eigenbestands geführt.

Der Kernbestand im Allgemeinen beinhaltet die Objekte, die langfristig durch die Deutsche Wohnen bewirtschaftet werden sollen. Dazu zählen im Wesentlichen die Immobilien, welche sich in den Kernregionen Berlin und Rhein-Main befinden und weiteres Potenzial zur Wertsteigerung aufweisen. Der Kernbestand untergliedert sich in Cluster A (rund 29.000 Wohneinheiten) und Cluster B (rund 5.000 Wohneinheiten). Die vorhandenen Potenziale des Cluster A werden im Rahmen der nachhaltigen Bewirtschaftung durch Indexanpassungen, Leerstandsabbau und die Neuvermietung zu Marktmieten gehoben. Das Cluster B zeichnet sich durch ein überdurchschnittliches Ist-Mietenpotenzial aus. Im Gegensatz zum Cluster A kann dieses aber nur durch zusätzliche Investitionen (Modernisierungsmaßnahmen) mittelfristig gehoben werden. Ein Verkauf dieser Bestände würde die Deutsche Wohnen nur durchführen, wenn sich Opportunitäten am Markt ergeben bei denen der Verkauf einer langfristigen Bewirtschaftung vorzuziehen ist.

Der Verkaufsbestand unterteilt sich in das Cluster Einzelverkauf (rund 5.000 Wohneinheiten) und in das Cluster Blockverkauf (rund 9.000 Wohneinheiten). Bei den Einzelverkaufsobjekten handelt es sich um anprivatisierte Wohnanlagen, welche im Rahmen der Einzelprivatisierung veräußert werden. Objekte im Cluster Blockverkauf sollen insbesondere aufgrund ihrer Lagenachteile im Zuge einer Portfoliobereinigung, einzeln oder in Paketen, veräußert werden.

Geschäftstätigkeit

Nachfolgende Tabelle zeigt einen Überblick über den Kernbestand, den Verkaufsbestand, den Eigenbestand (Summe aus Kernbestand und Verkaufsbestand) des Wohnimmobilienportfolios sowie den Gesamtbestand (Summe aus Eigenbestand und DB 14-Immobilien-Portfolio) der Deutsche Wohnen zum 30. Juni 2009:

Portfolio	Wohnungen					Gewerbe		Stellplatz			Multiplikator auf Sollmiete
	Anzahl	Fläche	Förderanteil	Sollmiete ¹⁾	Leerstandsquote ²⁾	Anzahl	Fläche	Anzahl	Fair Value ³⁾		
					auf Miete					EUR Mio.	
#	Tm ²	%	EUR pro m ²	%	EUR Mio.	EUR pro m ²	x	#	Tm ²	#	
Kernbestand	33.777	2.037	19,7	5,29	3,3%	377	70	8.047	2.049	958	14,9
Berlin ⁴⁾	22.757	1.369	13,7	5,08	2,5%	270	37	1.855	1.325	922	14,4
Frankfurt/Main ⁵⁾	3.660	217	5,7	6,76	2,6%	43	17	1.825	339	1.448	17,8
Rhein-Main	3.272	203	31,8	5,81	6,9%	54	14	1.960	213	982	16,4
Rheintal-Süd	4.088	249	57,9	4,76	5,3%	10	1	2.407	172	687	12,1
Verkaufsbestand	13.724	859	19,6	4,82	10,6%	81	7	5.181	583	673	11,4
Einzelverkauf	4.840	322	3,7	5,33	11,3%	20	2	1.820	293	903	13,8
Blockverkauf	8.884	537	27,6	4,52	10,1%	61	5	3.361	290	535	9,7
Eigenbestand	47.501	2.896	19,7	5,15	5,3%	458	77	13.228	2.632	876	13,9
DB 14	2.621	179	84,3	5,47	6,2%	31	8	2.624	170	902	13,0
Gesamtbestand	50.122	3.075	23,1	5,17	5,4%	489	85	15.852	2.802	884	13,6

- 1) Die Sollmiete pro m² entspricht der Sollmiete, errechnet für den betrachteten Stichtag, dividiert durch die vermietbare Fläche der jeweils in Bezug genommenen Immobilien.
- 2) Die Leerstandsquote der Deutsche Wohnen beschreibt das Verhältnis der Erlösschmälerungen zur Sollmiete, jeweils zum betrachteten Stichtag.
- 3) Der Gesamtbestand setzt sich aus dem Fair Value des Wohnimmobilienportfolios nach IAS 40 mit einem Anteil von EUR 2.786 Mio. sowie dem Fair Value der eigen genutzten Sachanlagen mit einem Anteil von EUR 16 Mio. (nach IAS 16 mit EUR 8,2 Mio. bilanziert) zusammen.
- 4) Die Marktmiete des in Berlin gelegenen Kernbestandsportfolios betrug zum 30. Juni 2009 EUR 5,83 pro m². Die Marktmiete ermittelt die Deutsche Wohnen durch Errechnung der durchschnittlichen Ist-Mieten der während der dem Stichtag vorangehenden Periode neu abgeschlossenen Mietverträge.
- 5) Die Marktmiete des in Frankfurt/Main gelegenen Kernbestandsportfolios betrug zum 30. Juni 2009 EUR 7,76 pro m². Die Marktmiete ermittelt die Deutsche Wohnen durch Errechnung der durchschnittlichen Ist-Mieten der während der dem Stichtag vorangehenden Periode neu abgeschlossenen Mietverträge.

Kunden und Vertrieb

Der Wohnungsverkauf der Deutsche Wohnen erfolgt sowohl über eigene Vertriebsmitarbeiter als auch über externe Makler. Der Vertrieb wird aber überwiegend durch eigene Mitarbeiter durchgeführt, die mit variablen Gehaltsbestandteilen vergütet werden. Die Eigenvertriebsquote der Deutsche Wohnen betrug in den Jahren 2007 und 2008 rund 75%. Die Aufgaben des Geschäftsbereichs Verkauf umfassen daher auch die Steuerung des eigenen Vertriebs und der externen Makler im Rahmen der Kundenkommunikation. Die externen Makler werden üblicherweise über Provisionen vergütet.

Zielgruppen im Vertrieb sind insbesondere Selbstnutzer—Erwerber, die zuvor nicht bereits Mieter der veräußerten Immobilie waren—sowie Mieter und private Kapitalanleger. Insgesamt waren im Bereich Vertrieb zum 30. Juni 2009 25 Mitarbeiter tätig.

Der Vertrieb von Seniorenwohnungen und Pflegeplätzen erfolgt regional und einrichtungsbezogen. Die Vermietung der Wohnungen der Deutsche Wohnen erfolgt über die regional verteilten Service Points.

Markt und Wettbewerb

Die Deutsche Wohnen ist ein Wohnimmobilienkonzern, dessen Schwerpunkt auf dem Bereich Wohnungsbewirtschaftung, d. h. insbesondere der Vermietung von eigenen Wohnimmobilien und dem Management der Wohnungsbestände sowie dem Verkauf von Wohnungsbeständen liegt. Darüber hinaus werden über eine mittelbare Tochtergesellschaft Seniorenimmobilien betrieben. Die Geschäftstätigkeit des Deutsche Wohnen-Konzerns erstreckt sich ausschließlich auf das Gebiet der Bundesrepublik Deutschland, insbesondere auf die Kernregionen Berlin und Rhein-Main.

Markt

Überblick

Die Geschäftstätigkeit des Deutsche Wohnen-Konzerns wird von vielfältigen Faktoren beeinflusst. Dazu zählen neben der volkswirtschaftlichen Gesamtentwicklung in Deutschland auch demographische und politische Faktoren. Insbesondere die Entwicklung des Wohnimmobilienmarktes in Deutschland ist für die Entwicklung des Deutsche Wohnen-Konzerns von wesentlicher Bedeutung. Dieses Marktumfeld ist für die künftige Entwicklung der Kaufpreise und Mieten, den Wohnungsbestand in Deutschland, die im

europäischen Vergleich verhältnismäßig niedrige Wohneigentumsquote sowie die Neubautätigkeit maßgeblich.

Volkswirtschaftliche Basisdaten in Deutschland

Die deutsche Wirtschaft ist bis zur Mitte des Jahres 2008 stark gewachsen. Das Bruttoinlandsprodukt („BIP“) betrug in 2008 EUR 2.495,8 Mrd. und stieg damit im Vergleich zu 2007 auf preisbereinigter Basis noch um 1,3% an (2007: EUR 2,428,2 Mrd.). Allerdings ist die deutsche Wirtschaft im Gesamtjahr 2008 insgesamt deutlich schwächer gewachsen als in den beiden vorausgegangenen Jahren. Die Bauinvestitionen 2008 stiegen im Vergleich zum Vorjahr um 2,7% an. Die Zunahme der Bauinvestitionen setzt eine Erholung der Baunachfrage in den Jahren 2006 und 2007 fort. Andererseits haben Investitionen in Wohnbauten in 2008 nur noch um 0,7% zugenommen. Die starke Baunachfrage führte im Lauf des Jahres 2008 allerdings auch weiter zu Preiserhöhungen. Der Preisanstieg der Kosten für den Neubau von Wohngebäuden betrug 2,9% gegenüber 2007. Die Zunahme der Preise für den Neubau von Wohngebäuden ist von 2007 auf 2008 allerdings weit geringer ausgefallen als die von 2006 auf 2007 (+6,7%). (Quelle: Datenbank des Statistischen Bundesamts, www.destatis.de).

Die Wachstumsimpulse kamen 2008 ausschließlich aus dem Inland. Den größten Beitrag zur Wirtschaftsentwicklung leisteten die Bruttoinvestitionen. Die Ausrüstungsinvestitionen stiegen um 5,3% (nach + 6,9% im Jahr 2007) und die Bauinvestitionen um 2,7%. Die Konsumausgaben nahmen 2008 um 0,5% zu. Das ist vorwiegend auf eine Erhöhung des Staatskonsums um 2,2% zurückzuführen. Die privaten Konsumausgaben blieben im Vergleich zum Vorjahr unverändert. Die Wirtschaftsleistung wurde im Jahresdurchschnitt 2008 von 40,4 Mio. Erwerbstätigen erbracht, das waren 582.000 Personen mehr (+1,5%) als ein Jahr zuvor. Damit wurde der höchste Beschäftigungsstand seit der Wiedervereinigung erreicht. Die Zahl der Erwerbslosen (internationale Abgrenzung) sank nach vorläufigen Schätzungen auf Basis der Arbeitskräfteerhebung um 471.000 (-13,1%) auf 3,1 Mio. Personen. Das ist die niedrigste Erwerbslosenzahl seit 1993. Das verfügbare Einkommen der privaten Haushalte nahm im Jahr 2008 um 2,6% zu und erreichte EUR 1.553,90 Mrd. Das ist die höchste Wachstumsrate seit 2001. Wie bereits im Jahr 2007 blieb auch 2008 die Entwicklung der in jeweiligen Preisen berechneten Konsumausgaben der privaten Haushalte mit +2,2% hinter dem Anstieg des verfügbaren Einkommens zurück. Die Sparquote der privaten Haushalte stieg dementsprechend um 0,6 Prozentpunkte auf 11,4%. Einen so hohen Wert gab es zuletzt 1994. (Quelle: Datenbank des Statistischen Bundesamts, www.destatis.de, Pressemitteilung Nr. 16 vom 14. Januar 2009).

Die deutsche Wirtschaftsleistung erlebte im ersten Quartal 2009 zum vierten Mal in Folge einen Rückgang gegenüber dem Vorquartal: Das BIP war preis-, saison- und kalenderbereinigt um 3,8% niedriger als im vierten Quartal 2008. Zwischen Oktober und Dezember 2008 war die deutsche Wirtschaft bereits um 2,2% geschrumpft und im zweiten und dritten Quartal 2008 jeweils um 0,5%. In Bauten wurde erheblich weniger investiert als im gleichen Zeitraum des Vorjahres, der Rückgang war mit 7,8% allerdings weniger stark als der der Ausrüstungsinvestitionen. Rückläufig waren sowohl die Investitionen in Wohnbauten (-8,9%) als auch die Investitionen in Nichtwohnbauten, die um 6,2% niedriger waren als in den ersten drei Monaten des Jahres 2008. (Quelle: Datenbank des Statistisches Bundesamt, www.destatis.de, Pressemitteilung Nr. 197 vom 26. Mai 2009).

Demographische Entwicklung in Deutschland

Am 31.12.2007 hatte Deutschland nach vorläufigen Ergebnissen rund 82.218.000 Einwohner. Das waren 97.000 beziehungsweise 0,1% weniger als Ende 2006 (82.315.000). Die Bundesrepublik Deutschland ist ein dicht besiedeltes Land. Die Bevölkerungsdichte beträgt rund 230 Personen je km². Die Vergleichszahl für die Europäische Union liegt bei 116. Der Bevölkerungsrückgang 2007 betraf vor allem die neuen Länder (-107.000 Personen beziehungsweise -0,8% gegenüber 2006) und setzte damit die Entwicklung von 2006 gegenüber 2005 (-101.000 Personen) fort. (Quelle: Datenbank des Statistischen Bundesamts, www.destatis.de, Themen: Bevölkerungsstand, [http://www.destatis.de/jetspeed/portal/cms/Sites/destatis/Internet/DE/Content/St atistiken/Bevoelkerung/Aktuell,templateId=renderPrint.phtml](http://www.destatis.de/jetspeed/portal/cms/Sites/destatis/Internet/DE/Content/St%20atistiken/Bevoelkerung/Aktuell,templateId=renderPrint.phtml)).

Gemäß einer Prognose des Bundesamtes für Bauwesen und Raumordnung wird die Bevölkerungszahl in Deutschland bis 2020 weitgehend stabil bleiben und danach zurückgehen. Der Bevölkerungsanteil der unter 20-jährigen wird bis 2020 um über 18% schrumpfen und der Anteil der über 60-jährigen voraussichtlich um ca. 19% zunehmen. Andere Prognosen kommen hinsichtlich der allgemeinen Bevölkerungsentwicklung in Deutschland zu einem positiveren Bild. Diese Entwicklung ist jedoch nicht für das gesamte Bundesgebiet gleichförmig, sondern unterscheidet sich von Bundesland zu Bundesland (Quelle: Bundesamt für Bauwesen und Raumordnung, Raumordnungsprognose 2020, 2004). Insbesondere können sich künftig für einzelne Regionen und Städte positive Effekte aus Wanderungsbewegungen ergeben.

Private Altersvorsorge

Infolge der Reform der gesetzlichen Altersvorsorge in Deutschland nimmt für breite Bevölkerungsschichten die Bedeutung privater Vorsorge für die Aufrechterhaltung des Lebensstandards im Alter zu. Die Reform betrifft sowohl Erwerbstätige als auch Rentner, da das Rentenniveau, also das Verhältnis der Rente zum letzten Nettoeinkommen, auf längere Sicht deutlich abgesenkt werden wird und zunehmend Teile der Rente besteuert werden. Sowohl die eigene genutzte Wohnimmobilie als auch die Wohnimmobilie als Kapitalanlage werden von vielen Menschen als wichtiger Bestandteil der privaten Altersvorsorge angesehen und gelten zudem als verhältnismäßig wertbeständige Geldanlagen. Hieraus könnten sich positive Nachfrageeffekte für Wohnimmobilien der Deutsche Wohnen, insbesondere durch Privatisierungen an Mieter, ergeben.

Wohnimmobilienmarkt in Deutschland

Wohnungsbestand und Eigentumsquote

In Deutschland gab es Ende 2005 insgesamt 39,6 Mio. Wohnungen. 77,5% der Wohnungen befanden sich in den alten Bundesländern und 22,5% in den neuen Bundesländern und Berlin. Seit 1987 ist ein Zuwachs des Wohnungsbestandes von 19,3% bundesweit zu verzeichnen, wobei in Westdeutschland der Anstieg 17,2% und in Ostdeutschland 27,3% betrug. Die überwiegend zu Wohnzwecken genutzten Gebäude stellten im Jahr 2005 rund 3,3 Mrd. m² Wohnflächen und 38,8 Mio. Wohnungen bereit. 62,5% der Wohngebäude bestanden nur aus einer Wohnung, 20,1% aus zwei und 17,4% aus drei und mehr Wohnungen. Bei der Unterscheidung der in 2005 fertig gestellten Wohnungen nach Bauherren entfielen 78,5% der Gebäude auf private Haushalte, 21,0% der Gebäude auf Unternehmen, 0,3% der Gebäude auf öffentliche Bauherren und 0,2% auf Organisationen ohne Erwerbszweck (Quelle: Statistisches Bundesamt, Projektbericht, Immobilienwirtschaft in Deutschland 2006).

Nach Angaben des Statistischen Bundesamtes wurden 2006 ca. 42% der Wohneinheiten als Eigentümerwohneinheiten und ca. 58% als Mietwohneinheiten genutzt. Die Wohneigentumsquote ist damit seit 2002 nahezu konstant geblieben. In Westdeutschland betrug der Anteil des Eigentums an den Wohneinheiten 44,7% und in Ostdeutschland 30,6%. (Quelle: Statistisches Bundesamt, Projektbericht, Immobilienwirtschaft in Deutschland 2006).

Das Bundesamt für Bauwesen und Raumordnung geht davon aus, dass in Folge der Haushaltsverkleinerung von rund 2,3 Personen im Jahr 1990 auf erwartete unter 2,1 Personen pro Haushalt im Jahr 2020 die Anzahl der Haushalte—und damit die Anzahl der Wohneinheiten—weiter ansteigen wird. So wird in den Jahren 2006 bis 2020 ein Anstieg der Haushalte um rund 1,1 Mio. (von 39,4 Mio. auf 40,5 Mio.) erwartet. Dabei wird die Zahl der Ein- und Zweipersonenhaushalte weiter deutlich zunehmen, die der Mehrpersonenhaushalte dagegen drastisch abnehmen. Bis 2020 werden die Einpersonenhaushalte um 9% auf 16,5 Mio. ansteigen, die Zweipersonenhaushalte sogar um 11% auf 14,7 Mio. Die Zahl der Familienhaushalte wird dagegen um 16% oder 1,8 auf 9,4 Mio. abnehmen (Quelle: HSH Nordbank Branchenstudie Immobilien, Oktober 2008). Mit einer Zunahme der Haushalte ist insbesondere in den Städten und Ballungszentren zu rechnen. Weiter wird damit gerechnet, dass auch die Wohnflächennachfrage pro Person auf Grund eines steigenden Wohnkomfortbewusstseins und der Alterung der Bevölkerung weiter kontinuierlich ansteigen wird (Quelle: empirica/LBS Research, 21. Oktober 2005).

Demgegenüber sinkt auf der Angebotsseite seit Jahren die Neubautätigkeit. Die neu zu errichtende Wohnfläche, basierend auf den erteilten Baugenehmigungen, verringerte sich von 35,7 Mio. m² im Jahr 2003 auf 20,3 Mio. m² im Jahr 2008. Ebenso sank die Zahl der Baugenehmigungen für Wohnungen von 291.906 im Jahr 2003 auf 171.456 im Jahr 2008 (Quelle: Statistisches Bundesamt, Bauen und Wohnen, Bautätigkeit 2008, 31.07.2009).

Die durchschnittliche Wohnfläche je Wohnung betrug in Westdeutschland 94 m², in Ostdeutschland beträgt die durchschnittliche Wohnfläche je Wohnung dagegen 77 m². Auch dem einzelnen Einwohner stand in Westdeutschland durchschnittlich mehr Wohnraum zur Verfügung, je Einwohner lag hier die Fläche bei 41,9 m², in Ostdeutschland dagegen bei 38,4 m². Seit 1987 ist die Wohnfläche je Einwohner jedoch deutlich angestiegen, sie lag bei 34,6 m². Die größte Wohnfläche je Wohnung gab es in Rheinland-Pfalz mit 97,9 m², während die Wohnungen in Berlin im Durchschnitt über 30 m² kleiner ausfielen. Die Wohnfläche je Einwohner lag zwischen 36,0 m² in Hamburg und 46,8 m² im Saarland (Quelle: Statistisches Bundesamt, Projektbericht, Immobilienwirtschaft in Deutschland 2006).

Geschäftstätigkeit

Von den rund 39,6 Mio. Wohnungen in Deutschland befinden sich rund 15,9 Mio. Wohnungen in der Hand von Selbstnutzern. Von den verbleibenden rund 23,7 Mio. Wohnungen werden rund 14,5 Mio. Wohnungen von privaten Kleinanbietern und Amateurvermietern angeboten. Professionell-gewerbliche Anbieter verfügen über rund 9,2 Mio. dieser Wohnungen, von denen ungefähr 5,2 Mio. Wohnungen von kommunalen und öffentlichen Unternehmen, den Kirchen sowie Genossenschaften angeboten werden. In der Hand von privatwirtschaftlichen professionellen Eigentümern befinden sich damit nur rund 4,1 Mio. Wohnungen (Quelle: Gutachten für den Deutschen Verband für Wohnungswesen, Raumordnung und Städtebau e.V. und die Gesellschaft für Immobilienwirtschaftliche Forschung, "Die Immobilienmärkte aus gesamtwirtschaftlicher Perspektive", 23.07.2009).

Preisentwicklung für Wiederverkäufe

Im europäischen Vergleich haben sich die Wohnimmobilienpreise in Deutschland seit Mitte der 90er Jahre relativ konstant und ohne große zyklische Schwankungen entwickelt. Nach einem leichten Anstieg in der zweiten Hälfte der 90er Jahre sind die Preise für Eigenheime und Eigentumswohnungen im Wiederverkauf in Deutschland in den Jahren 2000 bis 2005 rückläufig gewesen und haben sich bis Ende 2008 nur leicht erholt (Quelle: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht Februar 2009). Ein anderes Bild zeichnen die regelmäßig monatlich veröffentlichten hedonischen Immobilienpreisindizes der Hypoport AG. Diese Indizes zeigen für bestehende Wohnimmobilien seit September 2008 bis April 2009 einen kontinuierlichen Preisrückgang; im Mai und Juni 2009 dagegen einen leichten Preisanstieg. Lediglich die Preise bei Neubautransaktionen steigen seit November 2007 bis Februar 2009 stetig an, 2008 betrug der Anstieg knapp 4%, ist jedoch bis Juni 2009 wieder um knapp 3% gefallen (Quelle: Hypoport AG, www.hypoport.de).

Die im historischen Vergleich nach wie vor niedrigen Zinsen für mittel- und langfristige Hypothekendarlehen haben die Wohnungsverkäufe in Deutschland in der Vergangenheit nicht in gleichem Maße wie andere europäische Immobilienmärkte beeinflusst. Bis April 2009 sanken die Zinssätze im Neugeschäft für Wohnungsbaukredite an private Haushalte mit einer Laufzeit von über 10 Jahren auf 4,67% (Quelle: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht Juni 2009). Trotzdem liegt die Eigentümerquote weiterhin nur bei rund 42% (Quelle: Statistisches Bundesamt, Statistisches Jahrbuch 2008). Im Jahr 2008 stiegen im Euro-Raum die Preise für Wohneigentum im Durchschnitt um 1,7% nach 4,4% im Vorjahr, während die entsprechenden Werte in Deutschland nur 0,2% (2008) bzw. 0,7% (2007) betragen (Quelle: EZB Monatsbericht 06/2009). In den anderen Ländern des Euro-Gebiets hatten sich Wohnimmobilien in den vergangenen Jahren teilweise stark verteuert und die Eigentümerquoten erhöht. Im Gegensatz zur stabilen Entwicklung in Deutschland verzeichneten diese Märkte teils scharfe Korrekturen (Quelle: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht Juni 2009).

Entwicklung von Wohnungsmieten

Die Bruttokaltmiete, d.h. die Nettokaltmiete zuzüglich der kalten Nebenkosten (Betriebskosten, wie z. B. Müllabfuhr, Wasser, Hausmeister) betrug 2006 durchschnittlich EUR 410, was einer durchschnittlichen Miete von EUR 5,94 je m² entspricht. Die Wohnungsmieten bemessen sich insbesondere nach den Kriterien Lage, Ausstattung und Qualität des bewohnten Gebäudes sowie der Wohndauer des Haushalts. In die zuvor genannte Durchschnittsmiete gehen sämtliche gezahlten Mieten ein, d. h. auch die Mieten langjährig vermieteter Wohnungen. Für Wohnungen, die seit mehr als 25 Jahren vom selben Haushalt bewohnt werden, musste eine Miete von EUR 5,34 je m² bezahlt werden. Für eine Wohnung, die erst 2005 bezogen wurde, musste im Schnitt 18% mehr, d. h. EUR 6,31 je m² bezahlt werden. Die Miethöhe variiert darüber hinaus in Abhängigkeit von der Wohnungsgröße. Für Wohnungen bis zu 40 m² wurde eine durchschnittliche Miete von EUR 7,45 je m² bezahlt, während für Wohnungen mit mehr als 100 m² nur EUR 5,50 je m² bezahlt werden mussten. Die Miete einer sehr kleinen Wohnung liegt damit durchschnittlich 36% über derjenigen einer sehr großen Wohnung. Deutliche Unterschiede in der Miethöhe ergeben sich darüber hinaus auch in Abhängigkeit vom Alter der Wohnungen. So müssen für Wohnungen in Altbauten aus der Zeit vor 1918 lediglich EUR 5,44 je m² bezahlt werden, während die Miete in nach 2001 erstellten Gebäuden mit EUR 6,94 je m² um knapp 28% darüber liegt. Zwischen 2001 und 2006 sind die Mieten um durchschnittlich 7% angestiegen, wobei es hier keinen Unterschied zwischen den alten und neuen Bundesländern gibt. Die einem Haushalt zur Verfügung stehende Wohnfläche ist seit 1998 um 4% gestiegen, so dass die durchschnittliche Wohnfläche auf 90 m² angestiegen ist. Dabei unterscheiden sich die Wohnungsgrößen in den alten und neuen Bundesländern deutlich: Während in den neuen Bundesländern von einem Haushalt

durchschnittlich 77 m² bewohnt werden, sind es in den alten Bundesländern 94 m² (Quelle: Statistisches Bundesamt, Datenreport 2008).

Jüngste Privatisierungen in Deutschland

Der Markt für Wohnimmobilien in Deutschland ist nach jahrelanger Stagnation geprägt durch eine umfangreiche Privatisierung von Wohnungen der öffentlichen Hand, insbesondere der Kommunen, sowie von Wohnungsverkäufen durch Unternehmen, die in anderen Branchen tätig sind, zumeist in Form von Paketverkäufen an meist ausländische Investoren.

Im Hinblick auf den Ankauf weiterer Wohnimmobilienportfolios ist der deutsche Markt neben dem im europäischen Vergleich niedrigen Preisniveau insbesondere auf Grund des vielfältigen Angebotes an großvolumigen Wohnimmobilienportfolios für Investoren wie die Deutsche Wohnen interessant. Die Gesellschaft kann derzeit jedoch nicht absehen, ob sich dieser Trend im Sekundärmarkt durch den Verkauf großvolumiger Wohnimmobilienportfolios fortsetzt.

In den vergangenen Jahren wurden aufgrund der finanziellen Engpässe der öffentlichen Hand und der Verkaufsaktivitäten deutscher Großkonzerne bereits große Wohnimmobilienbestände veräußert (Verkauf der Gemeinnützige Aktiengesellschaft für Angestellten-Heimstätten (Gagfah) mit rund 82.000 Wohneinheiten durch die Bundesversicherungsanstalt für Angestellte (BfA); Verkauf der GSW mit rund 66.000 Wohnimmobilien durch das Land Berlin; Verkauf von rund 48.000 Wohneinheiten durch die ThyssenKrupp AG; Verkauf der NILEG Immobilien Holding GmbH mit rund 30.000 Wohnungen durch die NORD/LB; Verkauf der Viterra AG mit rund 115.000 Wohnimmobilien durch die E.ON AG; Verkauf der BauBeCon Immobilien GmbH mit rund 20.000 Wohneinheiten durch die Beteiligungsgesellschaft der Gewerkschaften; Verkauf der WOBA DRESDEN GmbH mit rund 48.000 Wohnungen durch die Stadt Dresden). Aufgrund des starken Widerstandes der politischen Öffentlichkeit ist diese Privatisierungswelle in den Jahren 2007/2008 abgeflaut. Mit Ausnahme des Verkaufs des Wohnimmobilienportfolios der LEG Nordrhein-Westfalen an Whitehall Real Estate Funds / Goldman Sachs und ihrer Fondsgesellschaften im Sommer 2008 (ca. 110.000 Wohnungen) ist der Transaktionsmarkt für große Portfolios insgesamt zum Erliegen gekommen. Nach Einschätzung von CB Richard Ellis Deutschland werden die Immobilienverkäufe der öffentlichen Hand jedoch in den Jahren nach 2009 aufgrund der Finanzkrise und des Refinanzierungsbedarfs der öffentlichen Hand zunehmen (Quelle: Property Magazin vom 29.6.09 auf Basis einer aktuellen CBRE-Studie).

Die Zahl der Portfoliotransaktionen ist seit 2004 bis 2007 signifikant gestiegen (von ca. 20 auf über 66 in 2007). Das hat insbesondere mit der zunehmend kleineren Portfoliogröße zu tun. Hier überwiegen Transaktionen mit maximal bis zu 2.000 Wohnungen (Quelle: BBR-Bericht Kompakt: Transaktionen großer Wohnungsportfolios in Deutschland, Januar 2008). Mit 16 Transaktionen sank die Zahl der Portfoliotransaktionen 2008 wieder auf den Wert des Jahres 2002, wobei sich der Trend hin zu Verkäufen kleinerer Portfolios weiter verstärkte (Quelle: BBR-Bericht Kompakt: Starker Rückgang der Transaktionen großer Wohnungsportfolios, Januar 2009).

Die Kaufpreise für Immobilieninvestitionen liegen im internationalen Vergleich auf einem relativ moderaten Niveau. Der bereits seit längerem zu beobachtende Trend steigender Renditen verbessert zudem die Konkurrenzfähigkeit deutscher Investmentangebote. Die aktuelle Zurückhaltung auf dem deutschen Investmentmarkt ist keinesfalls ein Zeichen mangelnder Attraktivität deutscher Immobilien. Allein die schwierigen Rahmenbedingungen auf den Kapitalmärkten hinsichtlich der Kreditvergabe wirken sich bremsend auf die Umsätze aus. So rücken wirtschaftliche Fundamentaldaten und das Objekt—dessen Wirtschaftlichkeit, Rentabilität und Gewinnerwartung—verstärkt in den Vordergrund (Quelle: DIP Deutsche Immobilien-Partner, Markt und Fakten 2009).

Wohnimmobilienmarkt an ausgewählten Standorten in Deutschland

Berlin

Berlin ist mit rund 3,4 Mio. Bewohnern die einwohnerstärkste Stadt Deutschlands. Die seit Jahren anhaltende Zuwanderung lässt die Bevölkerung weiter ansteigen. Während das Einwohnerwachstum nach Prognosen 2015 ein Ende finden wird, setzt sich der Anstieg der Zahl der Haushalte aufgrund des hohen Single-Anteils noch bis 2030 fort. Die gute wirtschaftliche Entwicklung der vergangenen zwei Jahre wird sich nach Prognosen in Deutschland auch in 2009 in leicht abgeschwächter Form fortsetzen. Erwartet wird,

Geschäftstätigkeit

trotz anhaltender Finanzkrise und steigender Energiepreise, ein BIP-Wachstum im Jahr 2008 von 2,3 %. Berliner Unternehmer sind dank des robusten Zustandes der heimischen Wirtschaft (BIP 2008: +1,3 %) positiv gestimmt. Inzwischen verfügt die Hauptstadt über einen stetig wachsenden, bedeutenden Dienstleistungssektor (81,8 % der Bruttowertschöpfung, 86,4 % aller Erwerbstätigen). Berlin bietet eine hohe Innovations- und damit Zukunftsfähigkeit, die in nationalen und internationalen Städterankings immer wieder hervorgehoben wird. Hinter London und Paris wurde Berlin als einer der Topstandorte für ausländische Direktinvestitionen ausgemacht (FDI Awards 2008). Der im Bundesvergleich überdurchschnittliche Anteil an hochqualifizierten Beschäftigten (13,8 % gegenüber 9,9 %), die außerordentlich hohe Bereitschaft, neue und lebensfähige Betriebe zu gründen, der Anstieg bei Patentanmeldungen und die Konzentration des Berliner Senats auf die Förderung von Hochtechnologieclustern sowie aufstrebenden Wirtschaftsbranchen in Form von Kompetenzfeldern bilden die Basis für einen neuerlichen industriellen Aufschwung. In vereinzelt Branchen (unter anderem Gesundheitswirtschaft, Biotechnologie, Medizintechnik, Solarwirtschaft) nimmt Berlin bereits heute eine internationale Spitzenstellung ein und Firmen wandern zu. Dank der vorhandenen Verkehrsinfrastruktur ist Berlin national wie international leicht erreichbar. Der Bau des neuen internationalen Großflughafens Berlin Brandenburg International wird ab 2011 die vorhandenen Flughäfen Tegel und Schönefeld ersetzen und den Wirtschaftsstandort durch eine Vielzahl von Direktverbindungen weiter stärken (Quelle für alle Angaben: Engel & Völkers, Commercial Marktreport Wohn- & Geschäftshäuser Berlin 2008/2009).

Berlin verfügt mit rund 1,8 Mio. Wohnungen deutschlandweit über den größten Wohnungsmarkt. 89,9 % des Wohnungsbestandes befinden sich größtenteils in Wohn- und Geschäftshäusern mit einem Gewerbeanteil von unter 20 %. Die höchsten Vermietungsquoten existieren in Mitte, Wilmersdorf und Charlottenburg (über 97 %). In Stadtteilen mit großen Plattenbaubeständen wie Hellersdorf und Marzahn erreichen die Leerstandsquoten Höchstwerte von 8,4 % bzw. 7,9 %. Höhere Leerstände verzeichnen auch Weißensee (6,3 %), Spandau (5,8 %) und Wedding (5,6 %). Angespannt hingegen ist der Markt in In-Lagen und bei ausgewählten Wohnungstypen und -qualitäten (Quelle: Engel & Völkers, Commercial Marktreport Wohn- & Geschäftshäuser Berlin 2008/2009).

Frankfurt am Main

Mit mehr als 657.000 Einwohnern ist Frankfurt am Main die größte Stadt in Hessen und die fünftgrößte in Deutschland. Die engere Stadtregion zählt 1,8 Mio. Einwohner, das gesamte Rhein-Main-Gebiet 5,8 Mio. Einwohner. Frankfurt ist Zentrum der zweitgrößten deutschen Metropolregion, mitten im wichtigsten Wirtschaftsraum Deutschlands. An der Universität und mehreren Fachhochschulen werden 47.000 Studenten ausgebildet. Die Europäische Zentralbank (EZB), die Deutsche Bundesbank, die Frankfurter Wertpapierbörse sowie über 200 nationale und internationale Banken machen die Stadt zu einem der bedeutendsten Finanzzentren der Welt. Auch als Messe- und Dienstleistungsstadt genießt Frankfurt einen ausgezeichneten Ruf. Fast alle namhaften Wirtschaftsprüfungsunternehmen, Rechtsanwaltskanzleien und Unternehmensberatungen haben heute einen Sitz in Frankfurt. Auch bedeutende Chemieunternehmen, Werbeagenturen, Versicherungen und Softwarehersteller sind in Frankfurt bzw. dem Rhein-Main-Gebiet zahlreich vertreten (Quelle für alle Angaben: Engel & Völkers, Commercial Marktreport Wohn- & Geschäftshäuser Frankfurt 2008/2009).

Frankfurt am Main zählte 2008 ca. 355.600 Wohneinheiten, was einem Anstieg von 2.180 Einheiten gegenüber dem Vorjahr oder von 8.470 Einheiten gegenüber 2003 entspricht. Die Leerstandsquote lag 2008 bei 2,3 %. (Quelle: Jones Lang LaSalle, Residential City Profile—2008, Frankfurt am Main). Die durchschnittlichen Nettokaltmieten für Neubau in Frankfurt am Main sind seit 2005 konstant und liegen aktuell bei EUR 9,75 je m². Bei Wiedervermietungen ist die durchschnittliche Miete in den letzten Jahren leicht angestiegen und liegt nun bei EUR 8,70 je m². Die hohe Nachfrage und das geringe Angebot bei Altbauwohnungen ab 150 m² und hochwertig ausgestatteten Neubauwohnungen ließen die Preise in diesem Segment auf EUR 14,00 bis 17,00 je m² steigen, in Ausnahmefällen werden sogar noch höhere Mieten erzielt (Quelle: Engel & Völkers, Commercial Marktreport Wohn- & Geschäftshäuser Frankfurt 2008/2009).

Wettbewerb

In den Geschäftsbereichen Wohnungsbewirtschaftung und Verkauf steht die Deutsche Wohnen im Wettbewerb mit anderen Immobiliengesellschaften, die sich ebenfalls auf Wohnungsbewirtschaftung, den Verkauf von Wohnimmobilien oder den Pflege und betreutes Wohnen konzentrieren. Als Wettbewerber sieht sich die Deutsche Wohnen großen und mittelständischen deutschen Immobiliengesellschaften sowie

Geschäftstätigkeit

internationalen Investoren gegenüber. Bei dem Verkauf von Wohnimmobilien steht die Deutsche Wohnen auch in Konkurrenz zu internen Vertriebsabteilungen der großen Bestandshaltergesellschaften, die den Vertrieb ihrer Immobilien häufig selbst übernehmen.

Zu den wesentlichen Alleinstellungsmerkmalen der Deutsche Wohnen gehören ihre Rechtsform der Aktiengesellschaft und ihre regionale Fokussierung auf die beiden Ballungsräume Berlin und Rhein-Main. Bei der Betrachtung der Wettbewerbssituation stehen daher zum einen der Kapitalmarkt, zum anderen der lokale Wohnungsmarkt—und hier sowohl der Vermietungsmarkt als auch der Einzelprivatisierungsmarkt—im Mittelpunkt.

Kapitalmarkt

Die Deutsche Wohnen ist, gemessen an der Marktkapitalisierung und dem Immobilienstand von 50.611 Einheiten, davon 50.122 Wohneinheiten gegenwärtig, nach eigener Einschätzung die zweitgrößte börsennotierte deutsche Wohnimmobilien-Aktiengesellschaft.

Zu den unmittelbaren Wettbewerbern der Deutsche Wohnen auf dem Wohnimmobiliensektor zählt insbesondere die GAGFAH S.A., die mit (nach eigenen Angaben) rund 172.000 Wohneinheiten in ganz Deutschland zu den größten in Deutschland notierten, privaten Wohnungsbewirtschaftungs- und Wohnungsprivatisierungsunternehmen gehört. Sie konzentriert sich ebenso wie die Deutsche Wohnen auf die Geschäftsbereiche Wohnungsbewirtschaftung und Verkauf. Die Wohnungsbestände der GAGFAH Group verteilen sich zwar bundesweit, verzeichnen jedoch auch eine große Konzentration in Berlin, Hamburg und Dresden. Die GAGFAH S.A. ist seit 2006 an der Wertpapierbörse Frankfurt am Main in Deutschland börsennotiert.

Wohnungsmarkt

In den beiden Regionen Berlin und Rhein-Main, auf die sich die Deutsche Wohnen im Rahmen ihrer strategischen Ausrichtung fokussiert hat, steht die Deutsche Wohnen als Vermieterin, Bewirtschafterin und Verkäuferin von Wohnungen, Ein- und Mehrfamilienhäusern im Wettbewerb sowohl mit zahlreichen privaten Kleinanbietern als auch mit kommunalen und großen, privat-gewerblichen Wohnungsunternehmen. Zu den bedeutendsten Wettbewerbern gehören folgende sowohl bundesweit als auch regional agierende Unternehmen:

- > **GAGFAH S.A.:** Zu den Einzelheiten siehe oben „- *Kapitalmarkt*“.
- > **Deutsche Annington Immobilien GmbH (DAIG):** Die DAIG hat einen Bestand von rund 217.000 vermieteten und verwalteten Wohnungen an rund 630 Standorten, die in Eigenregie bewirtschaftet, vermietet und verkauft werden. Davon befinden sich ca. 13.000 Wohnungen in der Rhein-Main-Region und ca. 10.000 Wohnungen in Berlin. Die Unternehmensgruppe wurde im Zuge der Übernahme von staatlichen Eisenbahn-Wohnungsgesellschaften 2001 gegründet und im Sommer 2005 durch den Erwerb der Viterra Wohnungsbestände in ihrer aktuellen Form und Größe konsolidiert. Hauptgesellschafter ist die Terra Firma Capital Partners Limited, London (Quelle: DAIG).
- > **Gemeinnützige Siedlungs- und Wohnungsbaugesellschaft Berlin mbH (GSW):** Die GSW hat einen Bestand von rund 70.000 Wohnungen im Raum Berlin. Das bereits seit 1924 bestehende Traditionsunternehmen wurde ähnlich wie die GEHAG-Gruppe im Jahr 2004 teilprivatisiert und konzentriert sich vor allem auf die Wohnungsbewirtschaftung. Hauptgesellschafter ist ein internationales Finanzinvestoren-Konsortium unter Führung der Cerberus Capital Management L.P., und Goldman Sachs Group Inc., beide New York, USA (Quelle: GSW).
- > **Kommunale Wohnungsunternehmen wie z.B. die Deutsche Gesellschaft zur Förderung des Wohnungsbaus AG, Berlin (DEGEWO) oder die NASPA Immobilien GmbH.**

Seniorenimmobilienmarkt

Im Geschäftsbereich Pflege und betreutes Wohnen konkurriert die Deutsche Wohnen hinsichtlich der Akquisition von Immobilien unter anderem mit Pro Seniore sowie der Marseille-Kliniken AG und der Maternus Kliniken AG. Im Bereich der Bewirtschaftung der Seniorenimmobilien konkurriert sie mit einer Vielzahl lokaler Anbieter von Seniorenimmobilien.

Geschäftstätigkeit

Grundbesitz und Betriebsstätten sowie andere wesentliche Sachanlagen

Die nachfolgende Tabelle gibt einen Überblick über die im Eigentum der Deutsche Wohnen stehenden oder von ihr angemieteten Flächen. Das Immobilienportfolio des Deutsche Wohnen-Konzerns bestehend aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien ist unter „—Übersicht über das Wohnimmobilienportfolio der Deutsche Wohnen“ näher erläutert:

Gemeinde	Liegenschaft	Nutzung	Eigentumsverhältnis
Stadt Frankfurt am Main	Pfaffenwiese 300	Büro	Eigentum Konzerngesellschaft
Stadt Berlin	Mecklenburgische Str. 57	Büro	Eigentum Konzerngesellschaft
Stadt Mainz	Rhabanusstr. 3	Büro	Miete
Stadt Koblenz	Rudolf-Virchow Str. 11	Büro	Miete
Stadt Neustadt a. d. Weinstraße	Lindenstr. 13	Büro	Miete

Die beiden im Eigentum von Konzerngesellschaften stehenden Grundstücke sind jeweils mit mehreren Grundschulden in Höhe von insgesamt EUR 42,3 Mio. (Frankfurt am Main) und EUR 184,5 Mio. (Berlin) belastet. Die Aufwendungen der Deutsche Wohnen für gemietete Immobilien beliefen sich im zum 30. Juni 2009 endenden Halbjahr auf rund EUR 0,4 Mio., in 2008 auf EUR 0,8 Mio. und in 2007 auf EUR 0,5 Mio.

Weiterhin werden im Deutsche Wohnen-Konzern noch Sachanlagen bilanziert, die im Wesentlichen aus technischen Einrichtungen sowie Betriebs- und Geschäftsausstattung bestehen. Der Gesamtwert dieser Sachanlagen betrug zum 30. Juni 2009 EUR 8,2 Mio., zum 31. Dezember 2008 EUR 8,7 Mio. und zum 31. Dezember 2007 EUR 20,6 Mio.

Patente, Lizenzen und Marken

Die Gesellschaften innerhalb des Deutsche Wohnen-Konzerns verfügen über keine Patente. Folgende Markenrechte sind gegenwärtig zugunsten von Unternehmen des Deutsche Wohnen-Konzerns beim Deutschen Patent- und Markenamt, München, eingetragen bzw. sind dort zur Eintragung angemeldet:

- > eine Wort-/Bildmarke „Deutsche Wohnen AG“, vom 17. Juli 2009
- > eine Wort-/Bildmarke „GEHAG Gruppe“ vom 21. Mai 2007
- > eine Bildmarke der GEHAG-Gruppe vom 21. Mai 2007
- > eine Wortmarke „KATHARINENHOF“ vom 1. März 1999
- > eine Wort-/Bildmarke „KATHARINENHOF“ vom 6. August 2001

Der Deutsche Wohnen-Konzern verfügt über die nachfolgenden Internet-Domains:

b-w-i.de; deutsche-wohnen.com, deutsche-wohnen.de, deutsche-wohnen.eu; deuwo.com, deuwo.de, deuwo.eu; esg-berlin.de; gehag.de, gehag-forum.de, gehag-gruppe.de, gehag-vv.de; hufeisensiedlung-berlin.de; initiative-welterbe.de; katharinenhof.net; krankenhausviertel-pankow.de; mtwohnen.de; rheingauviertel-wilmersdorf.de; rhein-pfalz-wohnen.de; sagebau.de; under-construction-online.de; waldsiedlung-berlin.de; waldsiedlung-zehlendorf.de

Daneben verfügen die Gesellschaften innerhalb des Deutsche Wohnen-Konzerns über keine weiteren wesentlichen gewerblichen Schutzrechte.

Mitarbeiter

Die folgende Tabelle enthält eine Übersicht über die durchschnittliche Anzahl der Mitarbeiter (ohne Mitglieder der Geschäftsführung, Auszubildende, Mitarbeiter im Erziehungsurlaub und Altersteilzeit) der Deutsche Wohnen im zum 30. Juni 2009 endenden Halbjahr sowie in den Geschäftsjahren 2008 und 2007, jeweils aufgliedert nach Geschäftsbereichen:

Mitarbeiterzahl je Geschäftsbereich	1. Januar 30. Juni 2009	1. Januar 31. Dezember 2008	1. Januar 31. Dezember 2007
Wohnungsbewirtschaftung und Verkauf.	356	458	622
Pflege und betreutes Wohnen	901	938	739
Gesamt.	1.257	1.396	1.361

Geschäftstätigkeit

Der Rückgang der Mitarbeiterzahlen in den Geschäftsbereichen Wohnungsbewirtschaftung und Verkauf zum 30. Juni 2009 im Vergleich zum 31. Dezember 2008 und zum 31. Dezember 2007 ist auf die Restrukturierung in 2008 und dem damit verbundenen Mitarbeiterabbau zurückzuführen. Der Anstieg der Mitarbeiterzahl im Geschäftsbereich Pflege und betreutes Wohnen (KATHARINENHOF-Gruppe) von 739 Ende 2007 auf 901 zum 30. Juni 2009 liegt im Wesentlichen am Erwerb weiterer Einrichtungen.

In keiner der Gesellschaften der Deutsche Wohnen, mit Ausnahme der KATHARINENHOF, existieren Betriebsräte. Eine unternehmerische Mitbestimmung im Aufsichtsrat der Deutsche Wohnen AG ist ebenfalls nicht vorhanden. Nur die GEHAG verfügt über einen Aufsichtsrat, der nach dem Drittelbeteiligungsgesetz gebildet ist, d. h. vier der zwölf Aufsichtsratsmitglieder sind Arbeitnehmervertreter.

Aufgrund der Historie bestehen unterschiedliche Modelle der betrieblichen Altersversorgung für ehemalige Mitarbeiter der Deutsche Wohnen (vor Erwerb der Anteile an der GEHAG) bzw. der GEHAG-Gruppe, die aufgrund einzelvertraglicher Vereinbarung übernommen wurden und weitergeführt werden. Eine Aufnahme von neuen Mitarbeitern in die Altersversorgungssysteme erfolgt nicht. Hintergrund dieser einzelvertraglichen Fortführung sind verschiedene konzerninterne Umstrukturierungen des Deutsche Wohnen-Konzerns in der Vergangenheit, in deren Rahmen die bestehenden betrieblichen Organisationsstrukturen komplett aufgelöst und teilweise in vollständig neue, teilweise in bestehende Organisationsstrukturen und verschiedene Gesellschaften des Deutsche Wohnen-Konzerns überführt wurden.

Pensionsrückstellungen werden für Verpflichtungen (Renten-, Invaliditäts-, Witwenrenten- und Waisenrentenleistungen) aus Anwartschaften und aus laufenden Leistungen an berechnete aktive und ehemalige Mitarbeiter sowie deren Hinterbliebene gebildet. Die Aufwendungen für die im Rahmen der leistungsorientierten Pläne gewährten Leistungen werden unter Anwendung der Project-Unit-Credit-Methode ermittelt. Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste werden ergebnisneutral innerhalb des zusammengefassten Konzernergebnisses in der Aufstellung der erfassten Erträge und Aufwendungen erfasst. Ein eventuell nachzuerrechnender Dienstzeitaufwand wird linear über den durchschnittlichen Zeitraum bis zum Eintritt der Unverfallbarkeit der Anwartschaften verteilt. Soweit Anwartschaften sofort nach Einführung oder Änderung eines Pensionsplanes unverfallbar sind, ist der nachzuerrechnende Dienstzeitaufwand sofort ergebniswirksam zu erfassen.

Neben der Zahlung der gesetzlichen Beiträge an staatliche Rentenversicherungsträger besteht darüber hinaus ein Altersversorgungsplan nach den Regeln der Zusatzversorgung im Öffentlichen Dienst. Sie beruht auf der Mitgliedschaft einer Konzerngesellschaft in der BVK. Die Zusatzversorgung umfasst eine teilweise oder volle Erwerbsminderungsrente sowie eine Altersrente als Vollrente oder Hinterbliebenenrente. Die von der BVK erhobene Umlage bemisst sich nach dem zusatzversorgungspflichtigen Entgelt der Mitarbeiter. Die BVK stellt demnach einen leistungsorientierten gemeinschaftlichen Plan mehrerer Arbeitgeber dar, der nach IAS 19.30(a) wie ein beitragsorientierter Plan bilanziert wurde, da die BVK keine ausreichende Information für eine Behandlung als leistungsorientierter Plan zur Verfügung stellt.

Rechtsstreitigkeiten

Gesellschaften des Deutsche Wohnen-Konzerns sind im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit regelmäßig Partei von Miet- und Gewährleistungs- sowie arbeitsrechtlichen Streitigkeiten, die jedoch weder für sich genommen noch insgesamt im Hinblick auf die Finanzlage oder die Rentabilität des Deutsche Wohnen-Konzerns wesentlich sind. Gesellschaften des Deutsche Wohnen-Konzerns sind mit Ausnahme der nachfolgend beschriebenen Sachverhalte gegenwärtig weder Partei einer staatlichen Intervention, eines Gerichts- oder Schiedsgerichtsverfahrens oder eines Verwaltungsverfahren (einschließlich derjenigen Verfahren, die nach Kenntnis der Deutsche Wohnen noch anhängig sind oder eingeleitet werden könnten), die derzeit oder während der letzten zwölf Monate bestehen bzw. bestanden und die sich erheblich auf die Finanzlage oder die Ertragslage des Deutsche Wohnen-Konzerns auswirken könnten bzw. in jüngster Zeit ausgewirkt haben.

Laufende Verfahren

Die GEHAG hat mit Klageschrift vom 30. November 2006 Klage vor dem Landgericht Potsdam gegen die Evangelische Kirchengemeinde Blankenfelde auf Zahlung von rund EUR 371.115 erhoben. Gegenstand des Verfahrens sind Erschließungskostenbeiträge sowie andere Aufwendungen, die die GEHAG im Hinblick auf ein zu ihren Gunsten zu bestellendes Erbbaurecht gemacht hatte, welches tatsächlich nicht bestellt wurde. Das Verfahren wird seitens der GEHAG in Streitgenossenschaft mit der bbg Berliner Baugenossenschaft eG

Geschäftstätigkeit

geführt. Mit Urteil vom 13. September 2007 hat das Landgericht Potsdam die Klage abgewiesen. Die GEHAG hat Berufung vor dem Kammergericht Berlin eingelegt. Das Verfahren ist noch nicht abgeschlossen.

Die GSW Immobilien GmbH hat am 12. November 2007 Klage vor dem Landgericht Berlin gegen die Fortimo GmbH, eine Tochtergesellschaft der GEHAG, auf Zahlung von EUR 283.782 Verwaltervergütung aus einem Grundstückskauf- und Verwaltervertrag vom 31. August 2007 erhoben. Die Klage wurde am 27. Mai 2008 vollumfänglich abgewiesen. Gegen das Urteil legte GSW Immobilien GmbH am 3. Juli 2008 Berufung ein, über die noch nicht entschieden wurde.

Im Zusammenhang mit den EK02-Beständen der Deutsche Wohnen (für weitere Informationen dazu siehe oben „Risikofaktoren—Risiken im Zusammenhang mit der Geschäftstätigkeit des Deutsche Wohnen-Konzerns—Die durch das Jahressteuergesetz 2008 geänderte Besteuerung von EK02-Beständen könnte sich erheblich nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Deutsche Wohnen auswirken“) haben die Rhein-Pfalz Wohnen GmbH, die Rhein-Mosel Wohnen GmbH, die Sanierungs- und Gewerbebau AG und die ESG Einspruch gegen die durch die Finanzverwaltung erlassenen Pauschalsteuerbescheide eingelegt. Daneben sind aufgrund von Anträgen der Rhein-Pfalz Wohnen GmbH, der Rhein-Mosel Wohnen GmbH, der Rhein-Main Wohnen GmbH, der GEHAG und Aufbaugesellschaft der GEHAG mbH noch Verfahren auf Beibehaltung der alten Rechtslage (entsprechende Anwendung des Wahlrechts) offen.

Gesellschaften der GEHAG-Gruppe waren in der Vergangenheit an der Konzeption und Aufsetzung von Immobilienfonds (den sogenannten „GEHAG-Fonds“) beteiligt. Das Fondsgeschäft wurde von Gesellschaften der GEHAG-Gruppe bis zum Jahr 2005 betrieben. Aus dieser früheren Tätigkeit wurden von Anlegern der geschlossenen Immobilienfonds gegen die Initiatoren und Gründer der Fonds, u.a. die GEHAG, insgesamt rund 160 Klagen auf Schadensersatz aus Prospekthaftung erhoben, von denen der weit überwiegende Teil abgewiesen oder ohne Zahlungsverpflichtungen der GEHAG abgeschlossen wurde. Von den Klagen sind derzeit noch rund 30 Verfahren anhängig. Im Zusammenhang mit dem den Verfahren zugrundeliegenden Fondsgeschäft der GEHAG-Fonds erteilte die frühere GEHAG-Gesellschafterin HSH Real Estate AG eine Freistellungserklärung zugunsten der GEHAG, nach der die GEHAG von Ansprüchen Dritter aus dem Fondsgeschäft freigestellt wird.

Die BSZ GmbH macht Vergütungs- und Schadensersatzansprüche aus Haus- und Wohnungsverwaltungsverträgen gegen die Rhein-Main Wohnen GmbH und die Main-Taunus Wohnen GmbH & Co. KG geltend und hat im September 2009 Klage vor dem Landgericht Frankfurt am Main auf Zahlung von insgesamt rund EUR 350.000 erhoben.

Gesellschaften des Deutschen Wohnen-Konzerns waren bzw. sind in den letzten zwölf Monaten Beklagte in Rechtsstreitigkeiten mit ehemaligen Arbeitnehmern. Gegenstand dieser Verfahren ist die Zahlung einer Abfindung bzw. die Höhe einer solchen Abfindung, überwiegend resultierend aus einem Sozialplan. Insgesamt beläuft sich die Summe der streitigen sowie der festgestellten, noch offenen Ansprüche aus dem Sozialplan und sonstigen Abfindungen auf rund EUR 1,4 Mio.

Der DB 14, ein geschlossener Immobilienfonds im Deutsche Wohnen-Konzern, wird von der Gemeinde Bobenheim-Roxheim auf Rückzahlung eines Darlehens in Höhe von EUR 602.569,26 in Anspruch genommen. Die Parteien streiten über die Wirksamkeit der außerordentlichen Kündigung des Darlehens durch die Gemeinde. Die Gemeinde hat angedroht, den Anspruch gerichtlich geltend zu machen.

Die Rhein-Main Wohnen GmbH wurde vom Käufer einer Eigentumswohnung zur Rückabwicklung des Kaufvertrags sowie zur Rückerstattung des Kaufpreises und zur Zahlung von Schadensersatz in Höhe von insgesamt rund EUR 240.000 aufgefordert. Für den Fall, dass diese Forderungen nicht erfüllt werden, wurde Klageerhebung angedroht.

Abgeschlossene Verfahren

Eine Klage vom 23. Dezember 2004 gegen die GEHAG als Gesamtschuldnerin mit weiteren Beklagten vor dem Landgericht Nürnberg-Fürth, später Landgericht Berlin, auf Zahlung von EUR 1.022.583,76, später erweitert um EUR 51.129,19, wegen Ansprüchen aus Prospekthaftung im Zusammenhang mit der Josef Meyer Immobilien Verwaltungs-KG—LBB Fonds 3—(der „LBB Fonds 3“) wurde durch Klagerücknahme vom 23. Januar 2009 ohne Verpflichtungen der GEHAG beendet.

Geschäftstätigkeit

Weitere insgesamt sechs Klagen gegen die GEHAG als Gesamtschuldnerin neben mehreren weiteren Beklagten wegen Ansprüchen aus Prospekthaftung im Zusammenhang mit der Bavaria Immobilien Beteiligungsgesellschaft mbH & Co. Immobilienverwaltungs KG LBB Fonds 5 („LBB Fonds 5“) wurden sämtlich von den Klägern zurückgenommen. Etwaige Ansprüche gegen die GEHAG aus der Beteiligung der GEHAG an dem LBB Fonds 3 und an dem LBB Fonds 5 fallen nicht unter die oben erwähnte Freistellungserklärung der HSH Real Estate AG.

Die GEHAG hat am 9. November 2005 Klage in Höhe von EUR 205.674,76 zzgl. Zinsen gegen den LBB Fonds 3 im Zusammenhang mit einem Bauvorhaben in Berlin Karow-Nord erhoben. Das Landgericht Nürnberg-Fürth hat der Klage mit Urteil vom 13. März 2007 in vollem Umfang stattgegeben. Auf die Berufung der Beklagten wurde die Klage abgewiesen.

In einem Verfahren vor dem Landgericht Berlin im Zusammenhang mit der Restitution eines Grundstücks nach dem Gesetz zur Regelung offener Vermögensfragen (VermG), das die GEHAG in der Zeit vor der Restitution verwaltete, von dem sie Einnahmen aus Vermietung erzielte und für das sie Investitionsaufwendungen tätigte, nahm die GEHAG die Industrie Baugesellschaft Centrum Am Bülowplatz AG durch Klage vom 18. Juli 2005 auf Zahlung von EUR 2.155.653,25 zur Erstattung von Aufwendungen für Modernisierungs- und Instandsetzungsmaßnahmen für den Zeitraum der Fremdverwaltung des Grundstücks in Anspruch. Nach der Entscheidung des Bundesgerichtshofs in einem von der Beklagten ange strengten Parallelverfahren einigten sich die Parteien jedoch in einem gerichtlichem Vergleich auf den Ausgleich aller wechselseitigen Ansprüche ohne Ausgleichszahlungen.

Mit Klageschrift vom 11. Mai 2004 erhob die WEG Dillgestraße gegen die GEHAG-Gruppe vor dem Landgericht Berlin Klage auf Zahlung in Höhe von EUR 279.628,42 zzgl. Zinsen wegen Mängeln des Gemeinschaftseigentums und Feststellung der Verpflichtung zum Schadensersatz wegen evtl. weitergehender Mängel. Das Klageverfahren wurde am 13. Juni 2009 durch Vergleich gegen eine einmalige Zahlung der GEHAG in Höhe von EUR 160.000 beendet. Die Zahlung wurde bereits geleistet.

Mehrere Anfechtungsklagen gegen den Hauptversammlungsbeschluss der Sanierungs- und Gewerbebau AG vom 18. Dezember 2007 auf Ausschluss von Minderheitsaktionären gemäß § 327a AktG wurden durch Urteil des Landgerichts Aachen sowie Berufungsurteil des Oberlandesgerichts Köln vom 4. Juni 2009 abgewiesen. Der Übertragungsbeschluss wurde am 17. Juni 2009 in das Handelsregister der Sanierungs- und Gewerbebau AG eingetragen. Die Antragsfrist für das gerichtliche Verfahren zur Bestimmung der Barabfindung der ausgeschlossenen Minderheitsaktionäre endet am 17. September 2009. Die Gesellschaft kann nicht ausschließen, dass derartige Verfahren anhängig gemacht werden.

Versicherungen

Der Deutsche Wohnen-Konzern hat verschiedene Betriebsversicherungen abgeschlossen. Darunter fallen u. a. eine Vermögensschaden-, eine Haus- und Grundbesitzer-, eine Umwelt- und Umweltschaden-, eine Betriebs- und eine Bauleistungshaftpflichtversicherung sowie Sachversicherungen wie eine Betriebsvielschutzversicherung, eine Gebäude-, Gruppenunfall-, Elektronik-, Vertrauensschaden-, Feuer-, Einbruchdiebstahl-, Leitungswasser- und Sturmversicherung. Daneben besteht eine Vermögensschadenhaftpflichtversicherung für Unternehmensleiter (D&O) zugunsten der Mitglieder von Vorstand und Aufsichtsrat. Die Gesellschaft ist der Auffassung, dass die Deutsche Wohnen im Hinblick auf die Art ihrer Geschäftstätigkeit und die damit verbundenen Risiken im Rahmen der verfügbaren Versicherungsangebote und Tarife angemessen abgedeckt ist. Es kann jedoch nicht ausgeschlossen werden, dass dem Deutsche Wohnen-Konzern Schäden entstehen werden, die durch ihre Versicherungen nicht gedeckt sind oder die die Deckungshöhe ihrer Versicherungen übersteigen. Ferner kann es keine Garantie dafür geben, dass es dem Deutsche Wohnen-Konzern auch in Zukunft möglich sein wird, einen angemessenen Versicherungsschutz zu erhalten.

Rechtliche Rahmenbedingungen

Die Deutsche Wohnen unterliegt bei der Ausübung ihrer Geschäftstätigkeit gesetzlichen Vorgaben. Nachfolgend sind daher die wesentlichen regulatorischen Rahmenbedingungen für die Geschäftstätigkeit der Deutsche Wohnen dargestellt.

Beschränkungen des deutschen Mietrechts

Das deutsche Mietrecht unterscheidet zwischen der Vermietung von Wohn- und Gewerberaum. Für den Großteil des Bestandes der Deutschen Wohnen ist das Wohnraummietrecht maßgeblich, welches durch eine weit reichende soziale Absicherung des Mieters in weiten Teilen mieterfreundlich ausgestaltet ist. Insbesondere ergeben sich für die Deutsche Wohnen daraus Beschränkungen bei Kündigungen und Mieterhöhungen.

Gesetzlicher Kündigungsschutz

Der Vermieter kann Wohnraummietverhältnisse grundsätzlich nur dann ordentlich kündigen, wenn er ein berechtigtes Interesse an der Beendigung des Mietverhältnisses hat. Ein berechtigtes Interesse an der Beendigung des Mietverhältnisses liegt nach dem Gesetz bei einer schuldhaften Vertragsverletzung des Mieters, bei einer Anmeldung von Eigenbedarf seitens des Eigentümers als Wohnraum für sich, seine Familienangehörigen oder Angehörige seines Haushalts oder dann vor, wenn der Eigentümer andernfalls an einer angemessenen wirtschaftlichen Verwertung gehindert wäre und dadurch erhebliche Nachteile erleiden würde.

Der Kündigungsgrund der „angemessenen wirtschaftlichen Verwertung“ soll der freien wirtschaftlichen Verfügbarkeit über das Eigentum dienen. Er besteht, wenn der Eigentümer durch die Fortsetzung des Mietverhältnisses erhebliche Nachteile (z. B. Erzielung eines wesentlich geringeren Kaufpreises, Kosten überwiegen wesentlich die Erträge) erleiden würde. Nicht darunter fällt jedoch beispielsweise die Absicht des Vermieters, den Wohnraum in Eigentumswohnungen umzuwandeln. Das Bürgerliche Gesetzbuch („BGB“) schließt vielmehr zeitlich befristet (drei Jahre ab Eigentumsübergang) die Kündigungsgründe des Eigenbedarfs und der angemessenen wirtschaftlichen Verwertung seitens des Erwerbers gänzlich aus, wenn dem Mieter die Wohnung bereits vor Begründung des Wohnungseigentums überlassen und diese danach veräußert wurde. Die Landesregierungen können durch Rechtsverordnung für Gebiete, in denen die Wohnraumversorgung als unzureichend angesehen wird, diese Kündigungssperre auf bis zu zehn Jahre erweitern.

Gesetzliche Beschränkungen bei Mieterhöhungen

Der Vermieter kann nach Maßgabe der gesetzlichen und vertraglichen Voraussetzungen bei nichtpreisgebundenen Mietverträgen einen Anspruch auf Vertragsanpassung grundsätzlich bis zur ortsüblichen Vergleichsmiete geltend machen, wenn die Miete in dem Zeitpunkt, zu dem die Erhöhung eintreten soll, seit fünf Monaten unverändert ist. In der Regel darf die Miete allerdings innerhalb von drei Jahren nicht um mehr als 20% steigen (Kappungsgrenze). Bei Modernisierungen von frei finanzierten Wohnungen kann der Vermieter zusätzlich nach Maßgabe der gesetzlichen und vertraglichen Voraussetzungen die jährliche Miete um 11% der für die Modernisierung aufgewendeten Kosten erhöhen.

Gesetzliche Beschränkungen bei der Veräußerung von Wohnraum

Im Falle der Veräußerung von vermietetem Wohnraum, der in Wohnungseigentum umgewandelt wurde oder zur Umwandlung vorgesehen ist, an Dritte, sieht das BGB ein gesetzliches Vorkaufsrecht des Mieters vor, d. h. der Mieter hat das Recht, die Wohnung zu gleichen Bedingungen wie der Käufer zu erwerben. Ein Vorkaufsrecht besteht jedoch dann nicht, wenn zum Zeitpunkt der Vermietung bereits Wohnungseigentum bestand oder eine Umwandlung konkret beabsichtigt war.

Instandhaltungspflichten des Eigentümers

Nach deutschem Recht ist der Eigentümer zur Instandhaltung der Immobilie verpflichtet (die Instandhaltungspflicht erstreckt sich auf das Bauwerk, die Fassade, das Dach des Gebäudes sowie auch den Innenbereich der Wohnung). Diese Instandhaltungspflicht kann er grundsätzlich nicht übertragen.

Rechtliche Rahmenbedingungen

Allerdings kann der Eigentümer die Instandhaltungspflicht für den Innenraum der Wohnungen unter Beachtung einiger gesetzlicher Beschränkungen auf den Mieter übertragen.

Ab dem 1. Januar 2009 ist potenziellen Käufern bzw. Mietern bei dem Verkauf oder der Neuvermietung von Wohnungen auf Nachfrage ein Energieausweis, der die Energieeffizienz der Immobilie ausweist, vorzulegen. Bei der Durchführung von Modernisierungsmaßnahmen, An- oder Ausbauten ist ein Energieausweis zu erstellen, wenn im Zuge der Modernisierung eine ingenieurmäßige Berechnung des Energiebedarfs des gesamten Gebäudes erfolgt, die eine kostengünstige Ausstellung des Ausweises ermöglicht. Der Energieausweis ist in der Regel 10 Jahre gültig. Für Gebäude, die bis 1965 fertig gestellt worden sind, muss der Eigentümer bereits ab dem 1. Juli 2008 einen Energieausweis zugänglich machen. Eine weitere Verpflichtung der Energieeinsparverordnung vom 27. Juni 2007 ist die Durchführung von baulichen Änderungen zum Zwecke der Energieeinsparung. Die Nichteinhaltung dieser Vorschriften kann als Ordnungswidrigkeit geahndet werden.

Beschränkungen bei öffentlich oder privat gefördertem Wohnraum

Bund, Länder und Gemeinden sind gesetzlich verpflichtet, den Wohnungsbau zu fördern, d. h. Wohnungen zu fördern, die nach Größe, Ausstattung und Miete für breite Schichten der Bevölkerung bestimmt und geeignet sind. Für den „öffentlich geförderten“ Wohnungsbau bestehen zwei wesentliche Auflagen: Zum einen ist der Bezug einer geförderten Wohnung nur gegen Vorlage eines Wohnberechtigungsscheines möglich. Zum anderen unterliegt der Vermieter hinsichtlich der Höhe des Mietszinses bestimmten Beschränkungen.

Der Wohnungsbau für Behördenbedienstete der Bundesbahn oder ähnliche Personengruppierungen wurde mit einem Wohnungsbauunterstützungsfonds durch den Bund, die Gemeinden und in der Vergangenheit auch durch ehemalige Staatsbetriebe wie die ehemalige Deutsche Bundesbahn (jetzt Deutsche Bahn AG) mit öffentlichen Mitteln gefördert.

Beschränkungen bei öffentlicher Förderung

Der Förderempfänger darf bei öffentlich gefördertem Wohnraum während des durch Gesetz festgelegten Förderzeitraums nur die so genannte Kostenmiete verlangen. Die Kostenmiete ist der zur Deckung aller laufenden Aufwendungen für das Objekt erforderliche Mietzins. Sie wird im Zeitverlauf fortgeschrieben. Eine Erhöhung der Nebenkosten kann unter Umständen eine Erhöhung des durchschnittlichen Mietzinses und dementsprechend des individuellen Mietzinses zur Folge haben, allerdings sind solche Mieterhöhungen mit wenigen Ausnahmen von der Zustimmung des entsprechenden Förderungsgebers abhängig. Die Kostenmiete beinhaltet einen gesetzlichen Festbetrag für Verwaltungs- und Instandhaltungskosten, welcher unabhängig von den tatsächlich aufgelaufenen Kosten bestimmt wird.

Nach der planmäßigen Rückführung der öffentlichen Fördermittel hat der Vermieter ab dem darauf folgenden Jahr die Möglichkeit, die Miete schrittweise an das marktübliche Niveau heranzuführen (allerdings nur innerhalb der Grenzen der oben genannten gesetzlichen Regelungen des deutschen Mietrechts, insbesondere nur unter Beachtung der Kappungsgrenze). Bei vorzeitiger Rückzahlung der öffentlichen Mittel gilt eine in der Regel zehnjährige Nachwirkungsfrist, innerhalb derer das Kostenmietprinzip weiter Gültigkeit hat. Bei öffentlich gefördertem Wohnraum besteht bezüglich der Mieterauswahl die Beschränkung, dass der Förderungsempfänger nur an Personen vermieten darf, die eine Bescheinigung über die Wohnberechtigung im öffentlich geförderten sozialen Wohnungsbau (Wohnberechtigungsschein) vorweisen können. Erst ab dem Ende der öffentlichen Förderung ist der Vermieter in der Auswahl seiner Mieter frei.

Die gesetzlichen Grundlagen für öffentlich geförderten Wohnraum sind vorwiegend im Ersten und Zweiten Wohnungsbaugesetz, in der Neubaumietverordnung 1970, im Wohnungsbindungsgesetz, in der II. Berechnungsverordnung und im Wohnraumförderungsgesetz, welches das Erste und Zweite Wohnungsbaugesetz zum 1. Januar 2002 ersetzt hat, enthalten. Darüber hinaus ist das Recht der sozialen Wohnungsförderung im Rahmen der Föderalismusreform zum 1. September 2006 in die Kompetenz der Länder übergegangen. Bisher sind eigene Wohnraumförderungs- und Wohnungsbindungsgesetze in Baden-Württemberg, Bayern und Hamburg in Kraft getreten. Andere Bundesländer planen ebenfalls entsprechende Gesetze, die sich in Bezug auf die genannten öffentlich-rechtlichen Bindungen öffentlich geförderter Wohnungen im Wesentlichen an den bisher geltenden bundesgesetzlichen Bestimmungen orientieren. Öffentliche Fördermittel können im Hinblick auf den Immobilienbestand der Deutsche Wohnen auch gemäß den Vorschriften des Altschuldenhilfegesetzes bewilligt worden sein. Das Altschuldenhilfegesetz gewährte Gemeinden und im

Rechtliche Rahmenbedingungen

Gemeindebesitz befindlichen Wohnungsbau- und Wirtschaftsgesellschaften, die nach der Wiedervereinigung Immobilien in der ehemaligen DDR kauften, finanzielle Unterstützung.

Rund 23,1% der Immobilien im Besitz der Deutschen Wohnen werden öffentlich gefördert und sind daher Beschränkungen hinsichtlich der Miethöhe und/oder vorgesehenen Gebäudenutzung unterworfen.

Der Verkauf öffentlich geförderten Wohnraums kann in einigen Fällen von der Zustimmung des Fördergebers abhängig sein. Darüber hinaus müssen gezahlte Fördergelder im Falle einer Umwandlung einer Immobilie in eine Eigentumswohnung und einem anschließenden Verkauf für Eigennutzung zurückgezahlt werden.

Zusätzlich zu den Fördermitteln des Bundes und der Länder können Gemeinden in bestimmten Fällen Fördergelder gewähren. Dafür wird der Gemeinde als Gegenleistung für die Gewährung der Fördergelder üblicherweise ein Recht zur Bestimmung der vorgesehenen Gebäudenutzung eingeräumt. Die Gemeinde hat danach das Recht, die jeweiligen Mieter für die Immobilien zu bestimmen.

Beschränkungen bei privater Förderung

Insbesondere im Rahmen der Gewährung von so genannten Werksdarlehen, die gewährt wurden, um Wohnraum für die Mitarbeiter eines Unternehmens zu schaffen, kann die Schaffung von Wohnraum auch durch privatwirtschaftliche Unternehmen gefördert werden. Diese Förderung sieht regelmäßig Belegungsrechte des Fördergebers vor, insbesondere bei Werksdarlehen für die Gewährung von Baudarlehen oder Zuschüssen mit beschränkter Laufzeit. Auch hier kann der Inhaber des Belegungsrechts vom Eigentümer der Wohneinheit fordern, die belegungsgebundene Wohnung nur an einen von ihm benannten Mieter zu vermieten.

Beschränkungen bei denkmalgeschützten Immobilien und/oder spezieller Städteplanungsge- setzung; Beschränkungen aufgrund von Urheberrechten an Leistungen des Architekten

Einige Immobilien der Deutsche Wohnen (insbesondere die GEHAG-Bestände in Berlin) befinden sich innerhalb von städtischen Sanierungsgebieten und Erhaltungsgebieten. Des Weiteren werden einige Gebäude als Baudenkmäler geführt. Auf solche Fälle sind die gesetzlichen Regelungen des Baugesetzbuches und der Landesdenkmalschutzgesetze anwendbar. Diese Gesetze verhängen üblicherweise Beschränkungen in Bezug auf etwaige bauliche Veränderungen sowie die Nutzung der Immobilie und legen dem Eigentümer Pflichten zur Instandhaltung des geschützten Bauwerkes und seiner Umgebung auf.

Die Eigentümer von Immobilien, die in einem städtischen Sanierungsgebiet liegen, sind verpflichtet in Bezug auf einen Abriss oder Umbau eines Gebäudes, den Abschluss eines Mietvertrages für einen Zeitraum von mehr als einem Jahr, den Verkauf einer Immobilie und bezüglich der Gewährung eines Grundpfandrechtes eine behördliche Erlaubnis einzuholen. Die Eigentümer eines im förmlich festgelegten Sanierungsgebiet gelegenen Grundstücks sind zudem verpflichtet, der Gemeinde zur Finanzierung der Sanierung einen Ausgleichsbetrag in Geld zu entrichten. Der Ausgleichsbetrag entspricht der durch die Sanierung bedingten Erhöhung des Bodenwertes.

Der Eigentümer einer in einem Erhaltungsgebiet gelegenen Immobilie ist im Falle eines Abrisses, Umbaus eines Gebäudes oder einer Nutzungsänderung verpflichtet, eine behördliche Erlaubnis einzuholen. Des Weiteren besteht die Möglichkeit, dass Verordnungen mit einer Gültigkeitsdauer von bis zu fünf Jahren bestimmen, dass eine Erlaubnis eingeholt werden muss, um Wohneinheiten in individuelles Eigentum zur Eigennutzung (Eigentumswohnungen oder Teileigentum) umzuwandeln.

Der Eigentümer eines als historisches Baudenkmal eingetragenen Gebäudes steht unter der speziellen Verpflichtung, das Gebäude weitestgehend unverändert zu erhalten und instand zu setzen. Die Einhaltung dieser Vorschriften wird von der zuständigen Behörde überwacht und durchgesetzt. Jedwede Veränderung des Bauwerkes oder der Nutzungsart des Gebäudes bedarf einer speziellen behördlichen Erlaubnis. Der Eigentümer eines denkmalgeschützten Bauwerkes muss weiterhin einen beabsichtigten Verkauf eines solchen Bauwerkes der zuständigen Behörde anzeigen. Die Gemeinde besitzt in einem solchen Falle üblicherweise ein Vorkaufsrecht. Die Deutsche Wohnen geht davon aus, dass ungefähr 9,3% ihrer Liegenschaften (dies entspricht 24,1% des Fair Value) als Baudenkmal eingetragen ist und somit die einzelnen Gebäude dementsprechend auf Grund von historischen, künstlerischen, wissenschaftlichen oder unter städtebaulichen Gesichtspunkten weitestgehend unverändert erhalten werden müssen.

Rechtliche Rahmenbedingungen

Immobilien der Deutsche Wohnen können Werke der Baukunst sein und dann ggf.—insbesondere in Bezug auf die Leistungen des Architekten—auch den Regelungen des Urheberrechts unterfallen. In diesem Fall bestehen Beschränkungen in Bezug auf die Zulässigkeit baulicher Veränderungen. Die baulichen Veränderungen setzen dann ggf. das Einverständnis des Urhebers voraus.

Sozial- und gewerberechtliche Rahmenbedingungen für Senioren- und Pflegeheime

Die Konzerngesellschaft KATHARINENHOF betreibt Senioren- und Pflegeheime. Für den Betrieb der Senioren- und Pflegeheime gelten die Bestimmungen des Heimgesetzes. Bei dem Betrieb der Pflegeheime sind zusätzlich die besonderen Vorgaben des SGB XI zu beachten.

Pflegebedürftige haben Anspruch auf Pflege in vollstationären Einrichtungen, wenn häusliche oder teilstationäre Pflege nicht möglich ist oder wegen der Besonderheit des einzelnen Falles nicht in Betracht kommt. Sie können zwischen den zugelassenen Einrichtungen verschiedener Träger wählen. Die Leistungen der Pflegekasse werden als Sach- und Geldleistungen gewährt. Die Inanspruchnahme von Pflegeleistungen einer Pflegeeinrichtung erfolgt auf Kosten der Pflegeversicherung, allerdings nur bis zu den definierten Kostenobergrenzen (abhängig von der Pflegestufe). Darüber hinaus gehende Kosten hat der Pflegebedürftige zu tragen.

Die Pflegekassen erfüllen ihren Sicherstellungsauftrag in der Regel mit Hilfe von zugelassenen stationären Pflegeeinrichtungen wie den von der KATHARINENHOF betriebenen Senioren- und Pflegeheimen. Nach dem SGB XI dürfen Pflegekassen ambulante und stationäre Pflege nur durch Pflegeeinrichtungen gewähren, mit denen ein Versorgungsvertrag besteht (so genannte „zugelassene Pflegeeinrichtungen“). Der Versorgungsvertrag wird zwischen dem Träger der Pflegeeinrichtung (oder einer vertretungsberechtigten Vereinigung gleicher Träger) und den Landesverbänden der Pflegekassen im Einvernehmen mit den überörtlichen Trägern der Sozialhilfe im Land (soweit nicht nach Landesrecht der örtliche Träger für die Pflegeeinrichtung zuständig ist) abgeschlossen. Erfüllt eine Pflegeeinrichtung die Voraussetzungen für den Abschluss eines Versorgungsvertrages, hat sie einen Anspruch auf Abschluss eines solchen. Der Versorgungsvertrag legt Art, Inhalt und Umfang der allgemeinen Pflegeleistungen fest, die von der Pflegeeinrichtung während der Dauer des Vertrages für die Versicherten zu erbringen sind (so genannter „Versorgungsauftrag“). Er verpflichtet die Pflegeeinrichtung im Rahmen des Versorgungsauftrags zur pflegerischen Versorgung der Versicherten. Weitere Bestimmungen über die Modalitäten der pflegerischen Versorgung enthalten die zwischen den Landesverbänden der Pflegekassen und Trägervereinigungen geschlossenen landesweit geltenden Rahmenverträge. Der Versorgungsvertrag ist für alle Pflegekassen im Inland unmittelbar verbindlich. Eine Kündigung des Versorgungsvertrages durch die Landesverbände der Pflegekassen ist nur unter bestimmten Voraussetzungen möglich.

Die durch Versorgungsvertrag zugelassenen Pflegeeinrichtungen haben Anspruch auf eine Pflegevergütung, die so genannten Pflegesätze. Die Pflegesätze sind von den Heimbewohnern und, falls ein Heimbewohner pflegebedürftig ist, ihren Kostenträgern—also von den Pflegekassen und den Sozialhilfeträgern—zu tragen. Der Träger jedes einzelnen zugelassenen Pflegeheims schließt hierzu eine Pflegesatzvereinbarung mit den Pflegekassen sowie dem zuständigen Träger der Sozialhilfe ab. Für Unterkunft und Verpflegung hat der Pflegebedürftige selbst aufzukommen (so genanntes „Heimentgelt“). Für Heimbewohner, die nach dem SGB XI Anspruch auf Leistungen aus der Pflegeversicherung haben, vereinbaren die Pflegekassen und Sozialhilfeträger gemeinsam mit dem Träger der Pflegeeinrichtung auch diese Entgelte.

Investitionsaufwendungen können nach Maßgabe der Landesgesetze durch öffentliche Fördermittel finanziert werden. Zu diesen Aufwendungen zählen etwa die Kosten für die Herstellung, Anschaffung und Instandhaltung der zum Betrieb der Pflegeeinrichtung notwendigen Gebäude und sonstigen abschreibungsfähigen Anlagegüter, die Kosten für den Erwerb, die Erschließung von Grundstücken, die Miete, Pacht, Nutzung oder die Mitbenutzung von Grundstücken, Gebäuden oder sonstigen Anlagegütern und die Kosten für den Anlauf oder die innerbetriebliche Umstellung von Pflegeeinrichtungen. Soweit Aufwendungen für die Finanzierung von Investitionsaufwendungen nicht durch öffentliche Fördermittel gedeckt sind, kann ein gefördertes Pflegeheim Teile der Investitionsaufwendungen den Pflegebedürftigen gesondert in Rechnung stellen. Es bedarf hierzu allerdings der Zustimmung der zuständigen Landesbehörde. Nicht geförderte Pflegeeinrichtungen haben die gesonderte Berechnung von Investitionskosten der zuständigen Landesbehörde lediglich mitzuteilen. Ein Sozialhilfeträger ist zur Übernahme gesondert berechneter Investitionskosten nicht öffentlich geförderter Pflegeeinrichtungen nur verpflichtet, wenn hierüber eine Vereinbarung getroffen wurde.

Rechtliche Rahmenbedingungen

Pflegeheime unterliegen umfangreichen Wirtschaftlichkeits- und Qualitätssicherungsmaßnahmen. Ein Verstoß hiergegen kann die Kündigung des Versorgungsvertrages oder die Kürzung der Pflegevergütung zur Folge haben.

Gemeinsame Rahmenbedingungen für Senioren- und Pflegeheime

Für den Betrieb von Senioren- und Pflegeheimen gelten die Bestimmungen des Heimgesetzes. Zwischen dem Träger des Heims und dem Heimbewohner ist ein privatrechtlicher Heimvertrag abzuschließen, in dem die Leistungen des Heimträgers und das von dem Bewohner zu entrichtende Entgelt zu regeln sind. Bei den Pflegeheimen müssen die Leistungen und Entgelte den Regelungen des SGB XI entsprechen. Bei Seniorenheimen müssen die vereinbarten Entgelte im Verhältnis zu den Leistungen angemessen sein. Der Betrieb eines Heims ist an gesetzliche Anforderungen geknüpft. Damit die zuständige Behörde prüfen kann, ob das Heim diese Anforderungen erfüllt, ist der Betrieb des Heims anzuzeigen. Heime unterliegen der Heimaufsicht. Bei festgestellten Mängeln kann die Heimaufsicht Anordnungen gegenüber dem Träger des Heims erlassen, die bis zu einer Untersagung des Betriebs reichen.

Heime unterliegen außerdem den Bestimmungen mehrerer Verordnungen. Die Heimindestbauverordnung enthält bauliche Mindestanforderungen für die Gestaltung eines Heimes. Die Heimpersonalverordnung regelt entsprechende Mindestanforderungen für die Qualifikation des Heimpersonals. Die Heimsicherungsverordnung regelt die Fälle, in denen der Träger eines Heims Geld oder geldwerte Leistungen zum Zwecke der Unterbringung eines Bewohners oder Bewerbers entgegennimmt. Die Mitwirkung der Heimbewohner ist in der Heimitwirkungsverordnung geregelt.

Haftung für Umweltschäden und Kontaminationen

Aus öffentlich-rechtlichen und zivilrechtlichen Vorschriften kann sich eine Haftung für Altlasten und schädliche Bodenveränderungen ergeben, ebenso wie für Kontaminationen von Gebäuden mit Asbest und anderen schädlichen Stoffen. Die öffentlich-rechtliche Haftung für Altlasten kann durch privatrechtliche Vereinbarungen nicht ausgeschlossen werden. Die zivilrechtliche Gewährleistungshaftung kann dagegen beschränkt oder ausgeschlossen werden.

Öffentlich-rechtliche Verantwortung für Umweltschäden und Kontaminationen

Nach dem Bundesbodenschutzgesetz („BBodSchG“) trifft die Verantwortung für Altlasten und schädliche Bodenveränderungen (nachfolgend jeweils „Kontamination“) unter anderem den Verursacher der Kontamination, dessen Gesamtrechtsnachfolger, den gegenwärtigen Grundstückseigentümer, den Inhaber der tatsächlichen Gewalt über das Grundstück sowie den früheren Eigentümer des kontaminierten Grundstückes, wenn er sein Eigentum nach dem 1. März 1999 übertragen hat und er die Kontamination kannte oder kennen musste. Die Haftung ist verschuldensunabhängig, d. h. die zuständige Behörde muss den zur Sanierung herangezogenen Verantwortlichen nicht Vorsatz oder Fahrlässigkeit nachweisen. Ordnungsbefugnisse, die auf das BBodSchG gestützt werden, können sich auf Maßnahmen zur Abschätzung der Gefährdung, Untersuchungsanordnungen, Sanierungsanordnungen und sonstige notwendige Maßnahmen zur Abwehr von schädlichen Bodenveränderungen oder Altlasten beziehen.

Prinzipiell besteht keine gesetzlich festgelegte Rangfolge, welcher der zur Sanierung Verpflichteten vorrangig in Anspruch zu nehmen ist. Diese Entscheidung liegt vielmehr im Ermessen der zuständigen Behörde. Dabei ist neben der Schadensnähe und dem jeweiligen Verursachungsbeitrag vor allem der Grundsatz der Effektivität der Sanierung maßgeblich. Insoweit wird üblicherweise der gegenwärtige Eigentümer des kontaminierten Grundstückes vorrangig herangezogen, da er in der Regel am einfachsten die notwendigen Sanierungsmaßnahmen ergreifen kann. Zwischen den nach dem BBodSchG Verpflichteten besteht jedoch—grundsätzlich unabhängig von einer behördlichen Inanspruchnahme—ein gesetzlicher Ausgleichsanspruch, der sich nach den jeweiligen Verursachungsbeiträgen bemisst. Der Ausgleichsanspruch kann durch ausdrückliche vertragliche Vereinbarung gestaltet und auch abbedungen werden; ob und inwieweit dieser Anspruch auch tatsächlich durchgesetzt werden kann, ist allerdings eine Frage des Einzelfalls.

Asbest

Das Deutsche Recht unterscheidet zwischen zwei verschiedenen Arten von Asbest, (i) schwach gebundener Asbest und (ii) andere Arten des Asbests, die jeweils unterschiedliche Rechtsfolgen nach sich ziehen.

Rechtliche Rahmenbedingungen

Von schwach gebundenen Asbestprodukten können durch Alterung und äußere Einwirkung Asbestfasern in die Raumluft freigesetzt werden. Solcher schwach gebundener Asbest wird üblicherweise in Bauteilen gefunden, die dem Feuerschutz, dem Lärmschutz, dem Feuchtigkeitsschutz, der Wärmedämmung und dem Wärmeschutz dienen. Andere Arten des Asbest liegen vor, wenn das Material, welches Asbest enthält, eine feste Form hat und davon keine Asbestfasern in die Luft entweichen können und somit keine Bedrohung für die menschliche Gesundheit vorliegt.

Maßstab für eine Sanierungspflicht ist nach den Vorgaben der so genannte Asbest-Richtlinien der Länder die im Einzelfall bestehende Gesundheitsgefährlichkeit. Bei fest gebundenem Asbest gibt es daher mangels Faserbildung in der Regel nach der Asbest-Richtlinie keine Verpflichtung, den Asbest zu entsorgen, es sei denn, es werden Umbaumaßnahmen an dem entsprechenden Bauwerk durchgeführt.

Für schwach gebundenen Asbest setzt die Asbest-Richtlinie Kriterien fest aus denen sich die Dringlichkeit der Sanierung im Falle einer Kontamination ergibt. Die Maßnahmen werden nach drei Dringlichkeitsstufen festgelegt. Dringlichkeitsstufe I erfordert eine unverzügliche Sanierung des Bauwerkes. Dringlichkeitsstufe II erfordert eine Neubegutachtung in Abständen von höchstens zwei Jahren, Dringlichkeitsstufe III eine Neubegutachtung in Abständen von höchstens fünf Jahren. Sanierungsmaßnahmen gemäß der Asbest-Richtlinie umfassen Rückbau, Ausbau oder Beschichtung des Asbestproduktes und Trennung des Asbestproduktes von dem jeweiligen Raum, um sicherzustellen, dass die Fasern nicht in die Raumluft gelangen.

Im Falle einer Asbest-Kontaminierung kann der Mieter eine entsprechende Mietminderung geltend machen. Deutsche Gerichte haben entschieden, dass das Vorliegen eines Mangels im Sinne der mietrechtlichen Gewährleistungsvorschriften vermutet werden kann, wenn nicht ausgeschlossen werden kann, dass eine Gefährdung der Gesundheit eintreten könnte. Demzufolge, haben die Gerichte schon bei einer Dringlichkeitsstufe II oder III Mietminderungen zugelassen, welche nach der Asbest-Richtlinie lediglich eine Beobachtung der Gefahrenlage verlangt. Des Weiteren kann ein Mieter Schadensersatz verlangen, sollte der Mangel zum Zeitpunkt des Vertragseintrittes vorgelegen haben. Mieter haben schließlich unter den Voraussetzungen des § 536a Abs. 2 BGB auch das Recht, den Mangel eigenständig zu beheben und Ersatz für ihre angemessenen Aufwendungen zu verlangen.

Zivilrechtliche Haftung

Eine zivilrechtliche Haftung für Altlasten kann sich aus vertraglichen Gewährleistungsregelungen oder aus dem Gesetz ergeben. Grundsätzlich können Gewährleistungsansprüche durch vertragliche Regelungen abbedungen oder eingeschränkt werden. Der Verursacher einer Kontamination kann aufgrund gesetzlicher Vorschriften zu Schadensersatz oder zur Beseitigung der Kontamination und ihrer Folgen verpflichtet sein. Die Deutsche Wohnen könnte sich einer solchen Verpflichtung gegenüber sehen, wenn von einem Grundstück, das im Eigentum der Deutschen Wohnen steht oder stand, Einwirkungen ausgehen, die das Eigentum Dritter beeinträchtigen. Diese zivilrechtliche Haftung besteht unabhängig von einer öffentlich-rechtlichen Inanspruchnahme nach den Vorschriften des BBodSchG.

Gewerberechtliche Rahmenbedingungen

Die Geschäftstätigkeit des Deutsche Wohnen-Konzerns wird in Deutschland in erster Linie durch die Gewerbeordnung („GewO“) reglementiert. Insbesondere § 34c GewO und die hierzu erlassenen Verordnungen, vor allem die Makler- und Bauträgerverordnung („MaBV“) enthalten wichtige Bestimmungen. Während § 34c GewO die Erlaubnispflicht für einzelne Tätigkeitsbereiche des Deutsche Wohnen-Konzerns vorsieht, schreiben die wichtigsten MaBV-Bestimmungen die Offenlegung bestimmter Informationen gegenüber den Behörden, die Erfüllung von Aufbewahrungspflichten und eine jährliche Prüfung der jeweiligen Gesellschaften des Deutsche Wohnen-Konzerns durch unabhängige Prüfer vor.

Die speziell für Senioren- und Pflegeheime einschlägigen gewerberechtlichen Regelungen sind bereits unter „—Sozial- und gewerberechtliche Rahmenbedingungen für Senioren- und Pflegeheime“ dargestellt.

Wesentliche Verträge der Gesellschaft

Nachfolgend werden Verträge dargestellt, bei denen die Gesellschaft oder eine sonstige Gesellschaft des Deutsche Wohnen-Konzerns eine Vertragspartei ist und die für den Deutsche Wohnen-Konzern von wesentlicher Bedeutung sind:

Finanzierungsverträge

Darlehensvertrag zwischen der Deutsche Wohnen AG (u.a.) und der Helaba

Die Helaba, die Deutsche Wohnen AG, die Rhein-Main Wohnen GmbH und die Main-Taunus Wohnen GmbH & Co. KG haben am 9. September 2009 zwei bestehende Darlehensverträge mit der Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale, Frankfurt am Main („Helaba“) (die beiden bestehenden Darlehensverträge werden im Folgenden als „Helaba I“ und „Helaba II“ bezeichnet) in einem neuen Darlehensvertrag („Helaba III“) zusammengefasst und vereinheitlicht. Dabei ist im Wesentlichen Folgendes vereinbart worden:

Die Deutsche Wohnen AG, die Rhein-Main Wohnen GmbH, die Main-Taunus Wohnen GmbH & Co. KG als Darlehensnehmer und die Helaba als Darlehensgeber schließen einen Darlehensvertrag über insgesamt fünf Darlehensfazilitäten in Höhe von zusammen rund EUR 643 Mio. (Valuta Stand 30. Juni 2009: rund EUR 632 Mio.) ab. Mit diesem Darlehensvertrag werden die Darlehensverträge Helaba I und Helaba II in Höhe der aktuellen Valuta von rund EUR 228 Mio. (Helaba I) und rund EUR 404 Mio. (Helaba II) (Stand 30. Juni 2009) vollständig abgelöst. Die Parteien sind sich darüber einig, dass damit keine Ansprüche aus Helaba I und Helaba II mehr bestehen.

Der neue Darlehenvertrag sieht die Deutsche Wohnen AG als Darlehensnehmerin für die Darlehensfazilität A in Höhe von rund EUR 48,6 Mio., die Darlehensfazilität B in Höhe von rund EUR 68,2 Mio. und die Darlehensfazilität C in Höhe von rund EUR 121,4 Mio. vor. Die Rhein-Main Wohnen GmbH ist als Darlehensnehmerin für die Darlehensfazilität D in Höhe von rund EUR 374,5 Mio., die Main-Taunus Wohnen GmbH & Co. KG als Darlehensnehmerin für die Darlehensfazilität E in Höhe von EUR 30 Mio. vorgesehen.

Die Darlehensfazilität A, deren ursprünglicher Fälligkeitstermin durch Abschluss von Helaba III prolongiert wurde, ist derzeit am 31. Oktober 2010 fällig. Die Darlehensfazilitäten B und C haben eine Laufzeit bis zum 6. Mai 2014. Die Darlehensfazilitäten D und E haben eine Laufzeit bis zum 31. Dezember 2017. Der jährliche Zinssatz für die Darlehensfazilität A beträgt EURIBOR (auf 3-Monats-Basis) plus einer marktüblichen Marge. Die jährlichen festen Zinssätze für die Darlehensfazilitäten B und C betragen 5,74 % bzw. 5,79 %. Die jährlichen variablen Zinssätze für die Darlehensfazilitäten D und E betragen EURIBOR (auf 3-Monats-Basis) plus einer marktüblichen Marge.

Die Deutsche Wohnen AG haftet gesamtschuldnerisch für alle Fazilitäten. Die Rhein-Main-Wohnen GmbH haftet gesamtschuldnerisch für die Fazilitäten A bis D. Die Main-Taunus Wohnen GmbH & Co. KG haftet ausschließlich für die Fazilität E. Sämtliche Kreditfazilitäten werden durch vollstreckbare persönliche Schuldanerkenntnisse der Darlehensnehmer, Mietforderungsabtretungen und Kontenverpfändungen sowie durch eine Negativerklärung (einen sog. „Negative Pledge“) besichert, die konzernweite Anwendung findet. Unter dem Negative Pledge ist es den Darlehensnehmern, mit gewissen Ausnahmen, u. a. nur mit Zustimmung der Helaba gestattet, weitere Darlehen aufzunehmen, selbst Finanzierungen an konzernfremde Dritte zu gewähren oder Immobilien anzukaufen. Zusätzlich sollen die Fazilitäten durch Grundschulden an den Portfolios der Rhein-Main Wohnen GmbH und der Main-Taunus Wohnen GmbH & Co. KG zum 30. September und 31. Dezember 2009 besichert werden.

Die Darlehensfazilität A ist derzeit zum 31. Oktober 2010 in einer Summe fällig. Für die Regeltilgung der Darlehensfazilitäten B und C ist ein jährlicher Betrag in Höhe von rund EUR 3,6 Mio. bzw. rund EUR 6,4 Mio. zur Zahlung vorgesehen, jeweils zahlbar zum 30. Juni eines jeden Kalenderjahres. Die Rhein-Main Wohnen GmbH hat auf die Darlehensfazilität D jeweils zum Quartalsende eines Kalenderjahres eine Regeltilgung von rund EUR 1,2 Mio. ab dem Jahr 2015 zu leisten. Die Main-Taunus Wohnen GmbH & Co. KG hat auf die Darlehensfazilität E jeweils zum Quartalsende eines Kalenderjahres eine Regeltilgung von rund TEUR 93 ab dem Jahr 2015 zu zahlen. In den Jahren vor 2015 finden bei den Darlehensfazilitäten D und E keine Regeltilgungen statt.

Darüber hinaus sind die Darlehensnehmer verpflichtet, bis zum 31. Oktober 2010 einen Betrag in Höhe von EUR 45 Mio. und bis zum 31. Dezember 2010 einen Betrag in Höhe von EUR 25 Mio. als Sondertilgungen

Wesentliche Verträge der Gesellschaft

zurückzuführen. Bei Verkäufen aus den beliebigen Immobilienportfolios sind aus den erzielten Verkaufserlösen Sondertilgungen, zuerst und vorrangig auf die Darlehensfazilitäten D und E, in Höhe von EUR 200,00 pro m² verkaufter Mietfläche bis 31. Dezember 2014 und EUR 600,00 pro m² ab 1. Januar 2015 zu leisten.

Die Financial Covenants der Darlehensverträge Helaba I und Helaba II werden im neuen Darlehensvertrag Helaba III auf zwei Kennziffern, die so genannte Debt-Service-Cover-Ratio (Verhältnis zwischen den Netto-Mieteinnahmen und dem Kapitaldienst, „DSCR“) und den so genannten Exit Yield (Verhältnis zwischen den Netto-Mieteinnahmen und dem Darlehensrestbetrag in seiner jeweiligen Höhe zum Berechnungstermin), vereinheitlicht. Die DSCR muss zum 30. Juni 2010 mindestens 102,5 % betragen und erhöht sich bis zum Jahr 2017 schrittweise auf 110 %. Der Exit Yield muss zum 30. Juni 2010 7,00 % betragen und erhöht sich bis zum Jahr 2017 schrittweise auf 8,50 %. Diese Kennzahlen sind auf Ebene der Sicherheitenportfolios der Kreditnehmerinnen und des Deutsche Wohnen-Konzerns halbjährlich — erstmals zum 30. Juni 2010 — zu testen. Der Test auf Konzernebene entfällt, sobald die grundpfandrechtliche Besicherung sichergestellt ist und die oben genannten Sondertilgungen in Höhe von EUR 48,6 Mio., EUR 45 Mio. und EUR 25 Mio. geleistet worden sind.

Nach einer Vereinbarung mit der Helaba werden im Falle einer erfolgreichen Durchführung der in diesem Prospekt beschriebenen Kapitalerhöhung derzeit zum 31. Oktober 2010 zur Rückzahlung fällige Beträge von insgesamt EUR 111,1 Mio. fünf Bankarbeitstage nach Valutierung des Emissionserlöses aus der Kapitalerhöhung auf einem Konto der Gesellschaft, nicht jedoch vor dem 31. Dezember 2009 fällig. Dies sind die derzeit zum 31. Oktober 2010 zur Rückzahlung fällige (i) Darlehensfazilität A in ihrer Gesamthöhe von EUR 48,6 Mio., (ii) Pflichtsondertilgung im Zusammenhang mit dem Darlehensvertrag der GEHAG 2. Beteiligungs GmbH in der Gesamthöhe von EUR 17,5 Mio. (vgl. „— Weitere Darlehensverträge der GEHAG und ihrer Tochtergesellschaften“) und (iii) Pflichtsondertilgung im Zusammenhang mit Helaba III in der Gesamthöhe von EUR 45 Mio. Sollte die Gesellschaft mit der in diesem Prospekt beschriebenen Kapitalerhöhung einen geringeren Bruttoemissionserlös als EUR 250 Mio. erzielen, reduziert sich der bereits zum 31. Dezember 2009 fällig werdende Gesamtbetrag und zwar insgesamt auf 50% des Bruttoemissionserlöses abzüglich einer Kostenpauschale von EUR 12 Mio.

Darlehensvertrag zwischen der GEHAG und der HSH Nordbank AG

Zwischen der Deutsche Wohnen AG-Tochtergesellschaft GEHAG und der HSH Nordbank AG wurde am 13. Juni 2008 ein Darlehensvertrag in vier Tranchen mit einem Kreditvolumen von insgesamt bis zu rund EUR 458 Mio. abgeschlossen, der im Wesentlichen der Refinanzierung von anderen Darlehen dient. Zum 30. Juni 2009 belief sich das unter diesem Vertrag in Anspruch genommene Darlehen auf rund EUR 378 Mio. Ein Betrag in Höhe von EUR 50,0 Mio. steht als revolvingende Betriebsmittellinie im Rahmen dieses Darlehensvertrages zur Verfügung. Als variable Verzinsung ist für die Festzinskredite der laufzeitabhängige EURIBOR (auf 3-Monats-Basis) zuzüglich einer marktüblichen Marge vereinbart. Zur Absicherung des Zinsänderungsrisikos hat die GEHAG verschiedene Zinssicherungsgeschäfte in einer Höhe von insgesamt EUR 365 Mio. abgeschlossen. Im Rahmen des Vertrages ist die GEHAG unter anderem zur Einhaltung bestimmter Financial Covenants verpflichtet. Zu diesen Financial Covenants zählen das Verhältnis der Verschuldung zur Jahresnettokaltemiete, die DSCR und der Exit Yield. Zum nächsten getesteten Zeitpunkt betragen die DSCR 108% und der Exit Yield 9,43%. Als Sicherheit dienen Mietabtretungen, Grundpfandrechte, Kontenpfandrechte und persönliche vollstreckbare Zahlungsverprechen.

Weitere Darlehensverträge der GEHAG und ihrer Tochtergesellschaften

Daneben sind die weiteren Akquisitionen in den Jahren 2005 bis 2007 jeweils mit separaten, weiteren Darlehen finanziert worden. Diese umfassen ein Darlehen der Deutschen Pfandbriefbank AG (ehemals Hypo Real Estate Bank AG) vom 5. Dezember 2005 in Höhe von EUR 183 Mio. (Valutastand per 30. Juni 2009: EUR 166 Mio.) zur Finanzierung des Erwerbs der Fortimo-Bestände, ein Darlehen der Deutschen Pfandbriefbank AG (ehemals Hypo Real Estate Bank AG) vom 16. Dezember 2005 zur Finanzierung des Erwerbs von Seniorenimmobilien durch die GEHAG mit einem Gesamtdarlehensvolumen von EUR 45 Mio. (Valutastand zum 30. Juni 2009 von EUR 41 Mio.), sowie zwei Darlehen der Helaba vom 15. Januar 2007 bzw. vom 20. Februar 2007 zur Finanzierung des Erwerbs weiterer Seniorenimmobilien (Projekte Jakob und Friedrich) über insgesamt EUR 26,2 Mio. (Valutastand per 30. Juni 2009: EUR 24,2 Mio.). Als Verzinsung ist jeweils der laufzeitabhängige EURIBOR (auf 3-Monats-Basis) zuzüglich eines beleihungsraumabhängigen

Wesentliche Verträge der Gesellschaft

Nominalaufschlages vereinbart. Zur Absicherung des Zinsänderungsrisikos hat die GEHAG für diese Darlehen Zinsswaps in einer Höhe von insgesamt rund EUR 435,1 Mio. nominal abgeschlossen.

Darüber hinaus haben die GEHAG 2. Beteiligungs GmbH und die ESG zwei weitere Darlehen mit der Helaba vom 28. August 2006 zur teilweisen Finanzierung des Erwerbs der ESG über insgesamt EUR 230 Mio. (Valutastand zum 30. Juni 2009: EUR 207,3 Mio.) abgeschlossen. Die Vertragsparteien haben eine zum 31. Oktober 2010 fällig werdende Pflichtsondertilgung in Höhe von EUR 17,5 Mio. vereinbart, die für den Fall der erfolgreichen Durchführung der in diesem Prospekt beschriebenen Kapitalerhöhung ganz bzw. bei einem geringeren Bruttoemissionserlös als EUR 250 Mio. ggf. teilweise fällig wird (vgl. „— *Darlehensvertrag zwischen der Deutsche Wohnen AG (u.a.) und der Helaba*“). Ferner haben die Parteien eine Anpassung der einzuhaltenden Finanzkennzahlen vereinbart.

Die Besicherung der Darlehensverträge erfolgt jeweils insbesondere durch Grundpfandrechte auf den Grundstücken der finanzierten Akquisitionsobjekte, wobei in Bezug auf diejenigen Finanzierungen, bei denen die GEHAG nicht Kreditnehmer ist, teilweise eine Mithaftung der GEHAG über Einstandsversprechen der GEHAG als Muttergesellschaft (so genannte harte Patronatserklärung) begründet wurde. Einige Darlehensverträge enthalten Financial Covenants, die sich in der Regel auf die DSCR, die so genannte interest coverage ratio (Zinsdeckungsgrad, Verhältnis von EBIT zu Zinsaufwendungen, „ICR“) sowie den Exit Yield beziehen. Diese Financial Covenants sind jeweils in den Darlehensverträgen individuell definiert. Im Rahmen der Darlehensverträge zum Erwerb der Fortimo-Bestände und der ESG betragen zum nächsten getesteten Zeitpunkt die DSCR jeweils 110% und der Exit Yield 8% (Fortimo) bzw. 8,75% (ESG). Die ICR im Rahmen des Darlehens zum Erwerb der Fortimo-Bestände beträgt zum nächsten getesteten Zeitpunkt 180%. Bezüglich des Darlehensvertrages zwischen der GEHAG und der Deutschen Pfandbriefbank AG vom 16. Dezember 2005 zur Finanzierung der Seniorenimmobilien wurde vereinbart, dass der Ergebnis- und Gewinnabführungsvertrag zwischen der GEHAG und der Betreibergesellschaft KATHARINENHOF nur mit Zustimmung der Deutschen Pfandbriefbank AG beendet werden darf. Die GEHAG ist zudem verpflichtet, die Beteiligung an der KATHARINENHOF während der Laufzeit des Darlehens aufrechtzuerhalten und die von dieser betriebenen Seniorenheime fortzuführen bzw. sich Änderungen bezüglich des Betriebs der Objekte von der Darlehensgeberin schriftlich genehmigen zu lassen.

Objektfinanzierungen Deutsche Wohnen und GEHAG-Gruppe

Neben den oben beschriebenen Darlehen nimmt der Deutsche Wohnen-Konzern derzeit Objektfinanzierungsmittel verschiedener Darlehensgeber im Umfang von rund EUR 699,9 Mio. in Anspruch. Diese Verbindlichkeiten sind über Festzinsvereinbarungen langfristig zinsgesichert. Als Sicherheiten dienen überwiegend Grundpfandrechte an den zu finanzierenden Objekten.

Wesentliche Verträge im Rahmen des Erwerbs der GEHAG-Gruppe

Mit mehreren Verträgen vom 2. Juli 2007 hat die Deutsche Wohnen insgesamt ca. 99,99 % der GEHAG-Gruppe erworben. Als Transaktionsvehikel diente die Gehag Acquisition Co. GmbH, die zum 2. Juli 2007 über ca. 99,99 % der GEHAG verfügte bzw. Kauf- und Übertragungsverträge über Geschäftsanteile der GEHAG geschlossen hatte. Die GEHAG ihrerseits war die Konzernmuttergesellschaft der GEHAG-Gruppe mit rund 27.000 Wohneinheiten in Berlin, mehreren Senioren- und Pflegeheimen sowie einem Telekommunikationsdienstleister. An der Gehag Acquisition Co. GmbH wiederum waren die OCM Luxembourg Real Estate Investment S.à r.l. und die OCM Luxembourg Opportunities Investment S.à r.l. (zusammen „die Oaktree-Gesellschaften“) mit jeweils einem Anteil von EUR 12.500 bei einem Gesamtstammkapital von EUR 25.000 beteiligt.

Die Oaktree-Gesellschaften brachten jeweils Gesellschaftsanteile an der Gehag Acquisition Co. GmbH im Nennbetrag von EUR 12.500 in die Deutsche Wohnen AG ein bzw. verpflichteten sich, diese an eine mittelbare 100 %ige Tochtergesellschaft der Gesellschaft (Deutsche Wohnen Direkt Immobilien GmbH) zu übertragen. Als Gegenleistung wurden folgende Bestandteile vereinbart: (i) die Ausgabe von insgesamt 6.400.000 neuen Inhaberaktien der Deutsche Wohnen AG mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von je EUR 1,00 aus einer Kapitalerhöhung aus genehmigtem Kapital unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre, (ii) die Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen im Nennbetrag von EUR 25 Mio., (iii) die Zahlung eines Geldbetrages in Höhe von rund EUR 179 Mio., wovon EUR 25 Mio zum Ausgleich der potenziellen relativen Mehrbelastung der GEHAG-Gruppe gegenüber dem Deutsche Wohnen-Konzern aus der möglichen EK 02-Besteuerung einbehalten wurden, und (iv) die Übernahme von Forderungen aus

Wesentliche Verträge der Gesellschaft

Gesellschafterdarlehen der Oaktree-Gesellschaften an die GEHAG im Nennbetrag von insgesamt EUR 78 Mio. zu einem dem Nennbetrag entsprechenden Betrag. Mit übernommen wurden Verpflichtungen der Gehag Acquisition Co. GmbH bzw. deren 99,99 %iger Tochtergesellschaft GEHAG Erwerbs GmbH & Co. KG zur Zahlung von Kaufpreisverbindlichkeiten im Zusammenhang mit dem nur teilweise vollzogenen Erwerb von 40 % der Geschäftsanteile an der GEHAG von Dritten im Umfang von EUR 137,9 Mio.

Die dem Erwerb der GEHAG zugrunde liegenden Verträge enthalten Garantien der Oaktree-Gesellschaften gegenüber der Deutsche Wohnen AG bzw. der Deutsche Wohnen Direkt Immobilien GmbH, die für Unternehmenskäufe dieser Art üblich sind, und vergleichsweise niedrige Haftungshöchstsummen. Im Gegenzug wurden, wie bei Unternehmenskäufen üblich, die gesetzlichen Haftungsregelungen, soweit zulässig, ausgeschlossen.

Nach Eintritt sämtlicher aufschiebender Bedingungen sind die Geschäftsanteile an der Gehag Acquisition Co. GmbH am 9. August 2007 auf die Deutsche Wohnen AG bzw. die Deutsche Wohnen Direkt Immobilien GmbH übergegangen und auch die sonstigen in den zugrunde liegenden Verträgen vereinbarten Transaktionen durchgeführt worden. Im Dezember 2007 wurden die noch ausstehenden Geschäftsanteile an der GEHAG an die Gehag Acquisition Co. GmbH bzw. an die GEHAG Erwerbs GmbH & Co. KG übertragen.

Nach Abschluss der Transaktion verblieb somit neben der Deutsche Wohnen AG bzw. der Deutsche Wohnen Direkt Immobilien GmbH lediglich das Land Berlin als Gesellschafter der GEHAG mit einem Geschäftsanteil im Nennbetrag von EUR 50,0. Das Land Berlin hat sich im Rahmen der Privatisierung der GEHAG verpflichtet, über diesen Geschäftsanteil bis zum 31. Dezember 2033 nicht zu verfügen.

Die Beteiligung des Landes Berlin ist mit einer Reihe von Sonderrechten verbunden. So entsendet das Land Berlin z.B. bis zum Ablauf der Gesellschafterversammlung, die über den Jahresabschluss des Geschäftsjahres 2032 bestimmt, zwei Mitglieder in den zwölfköpfigen Aufsichtsrat der GEHAG. Zudem bedürfen Satzungsänderungsbeschlüsse, die bis zum 17. November 2018 gefasst werden, sowie Veräußerungen von Geschäftsanteilen an der GEHAG uneingeschränkt der Zustimmung des Landes Berlin. Ab diesem Zeitpunkt bedürfen Änderungen der Satzung bis zum 17. November 2033 stellenweise weiterhin der Zustimmung des Landes Berlin. Darüber hinaus bestehen aus den Privatisierungsverträgen auch eine Reihe von Pflichten der jeweiligen Anteilsinhaber gegenüber dem Land Berlin. Darunter fällt z.B. die Pflicht, das Stimmrecht so auszuüben, dass weder Sitz noch Hauptverwaltung der GEHAG an einen anderen Ort außerhalb der Stadtgrenzen Berlins verlegt werden, zum Abschluss von Unternehmensverträgen grundsätzlich die Zustimmung des Landes Berlin einzuholen und in den auf das Jahr 1998 folgenden Jahren DEM 50 Mio. zur Wohnumfeldverbesserung bestimmter Berliner Anlagen zu investieren. Von dieser Investitionsverpflichtung sind noch umgerechnet EUR 14,6 Mio. offen.

Die im Rahmen des GEHAG-Erwerbs als Gegenleistung gewährten Wandelschuldverschreibungen im Gesamtnennbetrag von EUR 25 Mio. sind eingeteilt in 500 auf den Inhaber lautende Schuldverschreibungen im Nennbetrag von jeweils EUR 50.000. Die Laufzeit der Wandelschuldverschreibungen beträgt drei Jahre bis zum 31. Juli 2010 sofern sie nicht vorher zurückgezahlt, gewandelt, zurückgekauft oder entwertet worden sind. Sie sind mit 3 % p. a. effektiv zu verzinsen. Auf die Schuldverschreibungen erfolgen keine periodischen Zinszahlungen. Die Wandelschuldverschreibungen berechtigen in einem Zeitraum vom 31. Juli 2008 bis zum 31. Juli 2010 zum Umtausch in Inhaberstammaktien zu einem Nennbetrag von EUR 1,00. Der Wandlungspreis für eine Aktie beträgt EUR 45,00, wobei dieser gegebenenfalls Anpassungen unterliegt (z.B. im Rahmen dieser Kapitalerhöhung sowie bei einem Aktiensplit oder der Zusammenlegung von Aktien und Herabsetzung des Grundkapitals, Verschmelzungen, Restrukturierungen). Die Anpassung des Wandlungspreises im Rahmen dieser Kapitalerhöhung wird nach den Anleihebedingungen der Wandelschuldverschreibungen von der Hauptwandlungsstelle unter Berücksichtigung des durch die Kapitalerhöhung bewirkten Verwässerungseffekts und Dividendennachteils vorgenommen. Eine Anpassung des Wandlungspreises findet nicht statt, wenn der angepasste Wandlungspreis nach der in den Anleihebedingungen vorgegebenen Berechnungsformel größer wäre als der Wandlungspreis am Stichtag.

Sollte der volumengewichtete durchschnittliche Kurs für die Inhaberstammaktien der Deutsche Wohnen AG in XETRA an mindestens 20 Handelstagen innerhalb eines Zeitraums von 40 aufeinander folgenden Handelstagen an der Frankfurter Wertpapierbörse 130 % des an diesen Handelstagen geltenden Wandlungspreises übersteigen, so ist die Deutsche Wohnen AG zur Kündigung der Wandelschuldverschreibungen berechtigt. Die Wandelschuldverschreibungen sind in einer Globalurkunde ohne Zinsscheine verbrieft und unterliegen allgemein üblichen Schuldverschreibungsbedingungen. Mit Schuldübernahmevertrag vom 22. Dezember 2008 ist die Rhein-Main Wohnen GmbH zum 31. Dezember 2008 in die Rechtsstellung

Wesentliche Verträge der Gesellschaft

der Deutsche Wohnen AG nach der Globalurkunde und den Anleihebedingungen eingetreten. Die Deutsche Wohnen AG übernimmt im Schuldübernahmevertrag eine Garantie für die Erfüllung der Rückzahlungsverpflichtung der Rhein-Main Wohnen GmbH.

Akquisitions- und Veräußerungsverträge

Erwerbsvertrag Hoechst

Mit Kauf- und Übertragungsvertrag vom 27. November 1998 hat die Deutsche Wohnen AG zusammen mit der GKT Mergers & Acquisitions Consult Fünfte Beteiligungs- und Verwaltungs GmbH, Frankfurt am Main, sämtliche Geschäftsanteile an der Hoechst Bauen und Wohnen GmbH, Frankfurt am Main (später auf die heutige Rhein-Main Wohnen GmbH verschmolzen) und der Wohnungsbau Hoechst GmbH, Frankfurt am Main (heutige Main-Taunus Wohnen GmbH & Co. KG) von der Hoechst AG, Frankfurt am Main, erworben. Der Gesamtkaufpreis betrug DEM 595.714.204.

Zudem erwarb die Deutsche Wohnen AG in diesem Zusammenhang Aufgeldforderungen in Höhe von insgesamt rund DEM 264 Mio. der InfraServ GmbH, die dieser gegenüber der Hoechst Bauen und Wohnen GmbH und der Wohnungsbau Hoechst GmbH zustanden, zu einem Kaufpreis in entsprechender Höhe. Hintergrund dieser Aufgeldforderungen war ein am 26. November 1998 von der Hoechst AG im Einvernehmen mit der InfraServ GmbH und auf deren Rechnung mit der Hoechst Bauen und Wohnen GmbH und der Wohnungsbau Hoechst GmbH notariell geschlossener Grundstückstauschvertrag.

In dem Kauf- und Übertragungsvertrag vom 27. November 1998 verpflichtete sich die Deutsche Wohnen, u. a. dafür zu sorgen, dass die Hoechst Bauen und Wohnen GmbH und die Wohnungsbau Hoechst GmbH und deren Rechtsnachfolger für einen Zeitraum von fünf Jahren vor einem Verkauf von Wohnungen den jeweiligen Mietern ein schriftliches Kaufangebot zu Marktkonditionen unterbreitet. Zustimmungsvorbehalte zur Übertragung einzelner oder aller Rechte aus dem Vertrag sowie der durch den Vertrag erworbenen Geschäftsanteile liefen am 1. Januar 2009 aus. Die Deutsche Wohnen AG übernahm für alle Verpflichtungen der GKT Mergers & Acquisitions Consult Fünfte Beteiligungs- und Verwaltungs GmbH aus dem Kauf- und Übertragungsvertrag die gesamtschuldnerische Haftung.

Erwerbsvertrag Heimstätte Rheinland-Pfalz GmbH

Mit Kauf- und Übertragungsvertrag vom 3. November 1998 hat die Deutsche Wohnen AG zusammen mit der GKT Mergers & Acquisitions Consult Fünfte Beteiligungs- und Verwaltungs GmbH die Mehrheit der Geschäftsanteile an der Heimstätte Rheinland-Pfalz GmbH, Mainz (heutige Rhein-Pfalz Wohnen GmbH), der GESIWO Wohnungsgesellschaft mbH, Neustadt a. d. Weinstraße (heutige Rhein-Main Wohnen GmbH, nach Verschmelzung der Rhein-Main Wohnen GmbH auf die Rhein-Nahe Wohnen GmbH) und der MOSELLAND Wohnungsgesellschaft mbH, Koblenz (heutige Rhein-Mosel Wohnen GmbH) von den damaligen Gesellschaftern Bundesrepublik Deutschland, Land Rheinland-Pfalz, Provinzial Feuerversicherungsanstalt der Rheinprovinz, Bayerische Landesbrandversicherung AG, Bayerischer Versicherungsverband Versicherungs AG, Landesversicherungsanstalt Rheinland-Pfalz sowie Landesbank Rheinland-Pfalz erworben. Der Gesamtkaufpreis betrug DEM 578.527.082.

Die Deutsche Wohnen AG übernahm für alle Verpflichtungen der GKT Mergers & Acquisitions Consult Fünfte Beteiligungs- und Verwaltungs GmbH aus diesem Kauf- und Übertragungsvertrag die gesamtschuldnerische Haftung.

Vertragliche Beschränkungen von Verfügungen über die erworbenen Geschäftsanteile, Unternehmen und Grundbesitz aus dem Erwerbsvertrag sowie einem Anpassungsvertrag vom 29. Oktober 1998 zwischen der Bundesrepublik Deutschland, dem Land Rheinland-Pfalz, der Landesbank Rheinland-Pfalz und der Heimstätte Rheinland-Pfalz, der GESIWO Wohnungsgesellschaft und der Moselland Wohnungsgesellschaft (Heimstätte-Gruppe) liefen zum 3. November 2008 aus.

In einem Grundstückskaufvertrag vom 14. November 1996 verpflichtete sich die Rhein-Pfalz Wohnen GmbH (damals Heimstätte Rheinland-Pfalz GmbH) gegenüber der Bundesrepublik Deutschland zum Neubau oder der Modernisierung von Wohnungen im Rahmen des öffentlich geförderten sozialen Wohnungsbaus sowie zur zweckgebundenen Nutzung dieser Wohnungen für mindestens 15 Jahre bis 14. November 2011.

Erwerbsvertrag ESG Berlin GmbH

Mit Kauf- und Übertragungsvertrag vom 10. Juli 2006 erwarb die GEHAG Zweite Beteiligungs GmbH (vormals Hauptstadtsee 610. VV GmbH), eine 100 %ige Tochteruntergesellschaft der GEHAG rund 95 % der Anteile an der ESG von der ESG Berlin Baum, Drimmer, Pielen, Prajs GbR. Der weitere verbleibende Anteil von ca. 5 % wird vom Bundeseisenbahnvermögen (BEV) gehalten, welches einen fortlaufend lenkenden und bestimmenden Einfluss auf die ESG als Sozialeinrichtung auf Grundlage des Privatisierungsvertrages vom 13. Dezember 2000 („Privatisierungsvertrag“) ausübt. Der Kaufpreis betrug rund EUR 152 Mio.

Der Privatisierungsvertrag und die weiteren in diesem Zusammenhang eingegangenen Verträge enthalten Bindungen, denen sich die jeweiligen Anteilsinhaber und mit diesen verbundene Unternehmen, so auch die GEHAG Zweite Beteiligungs GmbH sowie die GEHAG, unterwerfen müssen. Die Bindungen betreffen die Veräußerung von Wohnungen, Mieterhöhungen, Mieterauswahl und Verpflichtungen gegenüber den Mitarbeitern der ESG. Ferner sind Sanierungen von Wohnungen mit dem Ziel, eine Mietsteigerung herbeizuführen, ohne Zustimmung der Mieter grundsätzlich ausgeschlossen. Frei werdende Wohnungen sind bevorzugt an „Berechtigte“ (d. h. Mitarbeiter des BEV, der Deutschen Bahn AG und der verbundenen Unternehmen der Deutsche Bahn AG und die den Gesellschaften des Deutsche Bahn-Konzerns zugewiesenen Mitarbeiter als auch deren inaktive Mitarbeiter sowie Angehörige) zu vermieten. Mieterhöhungen sind gegenüber berechtigten Mietern unter bestimmten Voraussetzungen bis zum 13. Dezember 2010 nur in Höhe von maximal der Summe der prozentualen Erhöhung des Preisindex für die Lebenshaltung während der jeweils letzten zwölf Monate und 3 % pro Jahr zulässig. Des Weiteren dürfen Wohnungen, die zwischen dem 13. Dezember 2000 und dem Zeitpunkt des Verkaufs ununterbrochen an denselben Berechtigten vermietet waren, nur dann an einen Dritten verkauft werden, wenn dem Mieter zuvor die Wohnung mit einem Abschlag von 10 % angeboten wurde. Überdies dürfen insgesamt nur 20 % des Wohnungsbestandes vom 31. Dezember 2000 bis zum 31. Dezember 2012 (d. h. insgesamt 1.308 Wohnungen) veräußert werden.

Die GEHAG Zweite Beteiligungs GmbH sowie die GEHAG sind darüber hinaus aus dem Privatisierungsvertrag verpflichtet, die ESG vom 13. Dezember 2000 bis zum 13. Dezember 2015 mit ausreichenden Eigenmitteln und Liquidität auszustatten.

Der Privatisierungsvertrag lässt eine Übertragung der Anteile an der ESG nur mit Zustimmung seitens des BEV zu.

Die ESG hat einen Aufsichtsrat, der aus acht Mitgliedern besteht. Vier dieser Mitglieder werden von dem BEV entsandt und unterliegen einem Weisungsrecht des BEV. Einem dieser Mitglieder steht ein Doppelstimmrecht für den Fall der Stimmgleichheit zu, so dass das BEV im Zweifelsfall über eine Stimmenmehrheit im Aufsichtsrat verfügt.

Die Bindungen gegenüber Mietern, die weiteren genannten Einschränkungen und auch die Einflussnahme des BEV auf die ESG sind mit hohen Strafzahlungen bewehrt und können nur mit Zustimmung des BEV geändert werden.

Veräußerung der Geschäftsanteile an der AKF Telekabel TV- und Datennetze GmbH

Mit Vertrag vom 13. Juni 2008 und Änderungsvertrag vom 18. Juni 2008 veräußerte die GEHAG ihre Beteiligung an der AKF einschließlich deren Beteiligungen an die Versatel Kabel Asset GmbH, eine Tochtergesellschaft der Versatel AG zu einem Bruttokaufpreis von EUR 30 Mio. Der Kaufvertrag wurde am 3. Juli 2008 vollzogen. Die im Vertrag enthaltenen Gewährleistungen unterliegen Gewährleistungsfristen, die zwischen März 2010 und Juli 2013 auslaufen.

Portfolioerwerbs- und -veräußerungsverträge

Zwischen dem 1. Januar 2008 und dem 30. Juni 2009 wurden im Deutsche Wohnen-Konzern Veräußerungen von 2.190 Wohneinheiten (Geschäftsjahr 2008: 1.798, 1. Januar bis 30. Juni 2009: 392) im Rahmen von Blockverkäufen und Einzelprivatisierungen mit einem Volumen von insgesamt rund EUR 138.443.000 (2008: rund EUR 119.725.000, 1. Januar bis 30. Juni 2009: rund EUR 18.718.000) bilanziert. Nachfolgend werden die wichtigsten Veräußerungen in diesem Zeitraum beschrieben:

Durch notariell beurkundeten Grundstückskaufvertrag vom 26. Juni 2008 veräußerten die Deutsche Wohnen Asset Immobilien GmbH, die Rhein-Main Wohnen GmbH und die Main-Taunus Wohnen GmbH &

Wesentliche Verträge der Gesellschaft

Co. KG mit 670 Wohneinheiten bebaute Grundstücke in Münster und Bobingen zu einem Gesamtkaufpreis in Höhe von EUR 45.400.000 an die GERES Investment S.à r.l., Luxemburg.

Mit notariell beurkundetem Grundstücks- und Erbbaurechtskaufvertrag vom 28. November 2008 verkaufte die Rhein-Pfalz Wohnen GmbH mit 631 Wohneinheiten bebaute Grundstücke und Erbbaurechte in Hanau zu einem Gesamtkaufpreis in Höhe von EUR 12.590.000 an die REIP P-third S.à r.l., Luxemburg. Der Kaufvertrag ist noch nicht vollzogen. Die Rhein-Pfalz Wohnen GmbH ist mit Schreiben vom 7. September 2009 vom Vertrag zurückgetreten.

Mit notariell beurkundetem Grundstückskaufvertrag vom 17. Juli 2008 veräußerte die Fortimo GmbH mit 117 Wohneinheiten bebaute Grundstücke in Berlin, Von-Laue-Straße, Ladenbergstraße und Rudeloffweg zu einem Gesamtkaufpreis von EUR 16.000.000 an den Beamten-Wohnungs-Verein zu Berlin eG.

Mit zwei notariell beurkundeten Grundstückskaufverträgen vom 29. August 2008 veräußerte die GEHAG insgesamt 51 Eigentumswohnungen in Berlin-Wilmersdorf zu einem Gesamtkaufpreis von EUR 3.745.000 an eine Privatperson.

Unternehmensverträge

Die Deutsche Wohnen AG hat zur Begründung steuerlicher Organschaften mit folgenden Tochtergesellschaften Beherrschungs- und Gewinnabführungsverträge abgeschlossen:

- > Deutsche Wohnen Management GmbH
- > Deutsche Wohnen Service GmbH
- > Deutsche Wohnen Management- und Service GmbH
- > Deutsche Wohnen Corporate Real Estate GmbH (vormals: Deutsche Wohnen Corporate Immobilien GmbH).

Nach diesen Beherrschungs- und Gewinnabführungsverträgen unterstellt die jeweilige Tochter die Leitung ihrer Gesellschaft der Deutsche Wohnen AG. Darüber hinaus haben die Tochtergesellschaften ihren Jahresüberschuss, wie er sich ohne die Ergebnisabführung ergeben würde, an die Deutsche Wohnen AG abzuführen. Im Gegenzug ist die Deutsche Wohnen AG zu einem Ausgleich eventuell bei den Tochtergesellschaften anfallender Jahresfehlbeträge verpflichtet. Die Beherrschungs- und Gewinnabführungsverträge haben eine Laufzeit von mindestens fünf Jahren und können nach dieser festen Laufzeit mit einer Kündigungsfrist von jeweils sechs Monaten gekündigt werden. Ansonsten verlängern sie sich automatisch um jeweils ein Jahr.

Mit der Rhein-Pfalz Wohnen GmbH hat die Deutsche Wohnen AG einen Beherrschungsvertrag geschlossen. Der Beherrschungsvertrag kann erstmals zum 31. Dezember 2011 mit einer Frist von sechs Monaten gekündigt werden.

Sonstige wesentliche Verträge

DB 14

Im Jahr 1999 wurde ein Immobilienportfolio bestehend aus 2.624 Wohneinheiten und 28 Gewerbeflächen von dem Deutsche Wohnen-Konzern in den geschlossenen Immobilienfonds DB Immobilienfonds 14 Rhein-Pfalz Wohnen GmbH & Co. KG des Deutsche Bank-Konzerns (DB 14) eingebracht. Die Rhein-Pfalz Wohnen GmbH (eine Tochtergesellschaft der Deutsche Wohnen AG) ist neben der Deutsche Grundbesitz Beteiligungsgesellschaft mbH persönlich haftende Gesellschafterin des als Kommanditgesellschaft organisierten Fonds und hält einen Kapitalanteil. Die laufende Verwaltung des Fonds-Vermögens wurde durch einen Geschäftsbesorgungsvertrag mit dem DB 14 einer Gesellschaft des Deutsche Bank-Konzerns (heute: DWS Finanz-Service GmbH) übertragen.

Im Rahmen der Platzierung der geschlossenen Fondsanteile vereinbarte die Rhein-Pfalz Wohnen GmbH mit den eintretenden Fonds-Kommanditisten ein unwiderrufliches Recht zur Andienung von Kommanditanteilen an die Rhein-Pfalz Wohnen GmbH bzw. einen von ihr benannten Dritten, das jährlich, letztmalig zum 31. Dezember 2019, ausgeübt werden kann. Danach ist der Deutsche Wohnen-Konzern verpflichtet, die Kommanditanteile auf Aufforderung zu anfänglich (im Jahr 2005) 105% des eingezahlten Kapitalanteils zu erwerben. Der zugesagte Kaufpreis für die Anteile steigt ab dem Jahr 2005 um jährlich drei bis sieben

Wesentliche Verträge der Gesellschaft

Prozentpunkte. Durch derartige Andienungen erhöhte sich die kapitalmäßige Beteiligung der Deutsche Wohnen-Gruppe auf insgesamt rund 34% zum 30. Juni 2009.

Auf Grundlage eines Vertrags über die kaufmännische und technische Objektverwaltung betreibt die Rhein-Pfalz Wohnen GmbH gegenüber dem DB 14 die kaufmännische und technische Objektverwaltung aller Liegenschaften des DB 14. Der Vertrag hat eine Laufzeit bis 31. Dezember 2019.

Darüber hinaus übernahm die Rhein-Pfalz Wohnen GmbH verschiedene vertragliche Garantieverpflichtungen gegenüber dem DB 14:

In einem Mietgarantie- und Instandhaltungsvertrag garantiert die Rhein-Pfalz Wohnen GmbH dem DB 14 ab dem 1. Januar 2000 eine jährliche Nettokaltmiete von EUR 9.965.170,15. Die Summe dieser garantierten Nettokaltmiete erhöht sich ab dem Jahr 2000 jährlich um 0,5%. Falls die Summe der Mieteinnahmen in einem Kalenderjahr höher ist als die garantierte Nettokaltmiete, ist die Rhein-Pfalz Wohnen GmbH berechtigt, 70% des Betrages der Mehrmiete auf eigene Rechnung zu vereinnahmen, die übrigen 30% stehen der DB 14 zu. Als Vergütung für die Übernahme der Mietgarantie zahlt die DB 14 an die Rhein-Pfalz Wohnen GmbH 2% der Nettokaltmiete zuzüglich etwaiger Umsatzsteuer. Ferner übernimmt die Rhein-Pfalz Wohnen GmbH gegenüber dem DB 14 dessen Verpflichtung aus dem Eigentum und der Zurverfügungstellung von Mietraum zur Instandhaltung und Instandsetzung der Immobilien. Der Instandhaltungs- und Instandsetzungsaufwand wird der Rhein-Pfalz Wohnen GmbH von der DB 14 jährlich pauschal mit DEM 6,00 pro m² Mietfläche zuzüglich Umsatzsteuer erstattet, wobei sich diese Erstattungssumme ab dem Jahr 2000 jährlich um 1% erhöht. Der Vertrag hat eine Laufzeit bis 31. Dezember 2019.

Zwischen dem DB 14 und der Rhein-Pfalz Wohnen GmbH besteht außerdem ein Darlehensgarantievertrag. In diesem Vertrag verpflichtet sich die Rhein-Pfalz Wohnen GmbH, sämtliche Darlehen und Belastungen gegenüber Darlehensgebern zu übernehmen. Als Gegenleistung zahlt der DB 14 festgelegte jährliche Zinsen und Tilgungen. Die Darlehen sind durch Grundschulden auf diesen Immobilien besichert. Der Vertrag hat den Zweck, die durch die Rhein-Pfalz Wohnen GmbH im Rahmen der Ausgliederung kalkulierten Zins- und Tilgungszahlungen zu garantieren. Der Vertrag hat eine Laufzeit bis 31. Dezember 2019.

Systemanbieterverträge

Der Deutsche Wohnen-Konzern hat vier Systemanbieterverträge zum Gebäudemanagement ihrer gesamten Wohnungsbestände (mit Ausnahme von Senioreneinrichtungen) mit einem jährlichen Gesamtvolumen von ca. EUR 11 Mio. abgeschlossen: Die Verträge betreffen vor allem die Wartung technischer Gebäudeanlagen, Instandhaltung, Mieterwechsel und Abwicklung von Versicherungsschäden. Zur Vereinfachung der Vertragsabwicklung werden die vier Dienstleister in das SAP-System des Deutsche Wohnen-Konzerns eingebunden.

Die Deutsche Wohnen Management- und Servicegesellschaft mbH, Deutsche Wohnen Asset Immobilien GmbH, Deutsche Wohnen Beteiligungen Immobilien GmbH, Rhein-Main Wohnen GmbH, Rhein-Pfalz Wohnen GmbH, Rhein-Mosel Wohnen GmbH, Main-Taunus Wohnen GmbH & Co. KG und die DB 14 schlossen am 27. Oktober 2008 mit der HSG Zander GmbH für den Zeitraum vom 1. Januar 2009 bis zum 31. Dezember 2010 einen Systemanbietervertrag sowie einen Vertrag über die Wartung technischer Anlagen für bestimmte Wohnungsbestände der Deutsche Wohnen Vertragsgesellschaften im Rhein-Main-Gebiet, die sich jeweils automatisch um je zwölf Monate verlängern, wenn sie nicht jeweils mit einer Kündigungsfrist von drei Monaten vor Ablauf der jeweiligen Vertragslaufzeit gekündigt werden.

Die GEHAG schloss am 27. Oktober 2008 mit der Gegenbauer Property Services GmbH einen Systemanbietervertrag sowie einen Vertrag über die Wartung technischer Anlagen für bestimmte Wohnungsbestände der GEHAG in bestimmten Bereichen von Berlin mit einer Festlaufzeit bis zum 31. Dezember 2011, die sich jeweils automatisch um je 36 Monate verlängern, wenn sie nicht jeweils mit einer Kündigungsfrist von drei Monaten vor Ablauf der jeweiligen Vertragslaufzeit gekündigt werden.

Die Rhein-Main Wohnen GmbH, die Rhein-Pfalz Wohnen GmbH, die Rhein-Mosel Wohnen GmbH, die DB 14, die GEHAG, die ESG und die Haus und Heim Wohnungsbau AG schlossen am 27. Oktober 2008 mit der URBANA Energietechnik AG & Co. KG einen Systemanbietervertrag sowie einen Vertrag über die Wartung technischer Anlagen für bestimmte Wohnungsbestände der Deutsche Wohnen Vertragsgesellschaften in den Bereichen Berlin/Brandenburg, Rhein-Main und Saarland mit einer Festlaufzeit bis zum 31. Dezember 2011, die sich jeweils automatisch um je 36 Monate verlängern, wenn sie nicht jeweils mit einer Kündigungsfrist von drei Monaten vor Ablauf der jeweiligen Vertragslaufzeit gekündigt werden.

Wesentliche Verträge der Gesellschaft

Die Fortimo GmbH, GEHAG und Aufbau-Gesellschaft der GEHAG schlossen am 27. Oktober 2008 mit der B&O Service- und Messtechnik AG einen Systemanbietervertrag sowie einen Vertrag über die Wartung technischer Anlagen für bestimmte Wohnungsbestände der Deutsche Wohnen Vertragsgesellschaften in bestimmten Bereichen von Berlin mit einer Festlaufzeit bis zum 31. Dezember 2011, die sich jeweils automatisch um je 36 Monate verlängern, wenn sie nicht jeweils mit einer Kündigungsfrist von drei Monaten vor Ablauf der jeweiligen Vertragslaufzeit gekündigt werden.

Geschäfte und Rechtsbeziehungen mit nahe stehenden Personen

Nachfolgend werden die wesentlichen Geschäfte und Rechtsbeziehungen dargestellt, die zwischen der Gesellschaft bzw. anderen Gesellschaften des Deutsche Wohnen-Konzerns und nahe stehenden Personen und Unternehmen in den Geschäftsjahren 2008, 2007 und 2006 sowie im Jahr 2009 bis einschließlich zum Zeitpunkt des Datums dieses Prospekts bestanden haben. Geschäftliche Beziehungen zwischen Gesellschaften des Deutsche Wohnen-Konzerns untereinander sind im Folgenden nicht dargestellt.

Als der Deutsche Wohnen AG nahe stehenden Unternehmen und Personen gelten nach International Accounting Standards („IAS“) 24:

- Gesellschaften des Deutsche Wohnen-Konzerns, die von der Deutsche Wohnen AG beherrscht werden, an denen die Gesellschaft einen Anteil besitzt, der ihr einen maßgeblichen Einfluss gewährt oder an deren gemeinsamer Führung sie beteiligt ist;
- mit der Deutsche Wohnen AG im Sinne von IAS 28 assoziierte Gesellschaften, die nicht von der Deutsche Wohnen AG konsolidiert werden sowie Gemeinschaftsunternehmen, bei denen die Gesellschaft ein Partnerunternehmen ist;
- die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrates der Deutsche Wohnen AG und deren nahe Familienangehörige sowie diejenigen Unternehmen, die von Vorstands- oder Aufsichtsratsmitgliedern der Gesellschaft bzw. deren nahe Familienangehörige beherrscht werden, von diesen Personen maßgeblich beeinflusst werden oder an denen sie, direkt oder indirekt, einen wesentlichen Stimmrechtsanteil halten; sowie
- die Aktionäre der Gesellschaft, deren Anteile einen maßgeblichen Einfluss auf die Gesellschaft gewähren, sowie sämtliche Gesellschaften und Unternehmen, auf die solche Aktionäre einen beherrschenden Einfluss ausüben können und/oder an denen diese Aktionäre mehr als 50% der Stimmrechte halten.

Geschäftsbeziehungen der Deutsche Wohnen AG mit Gesellschaften des Deutsche Wohnen-Konzerns

Geschäftsbesorgungsverträge

Die Deutsche Wohnen AG und einige Konzerngesellschaften auf der einen Seite haben jeweils mit verschiedenen Konzerngesellschaften auf der anderen Seite mit Wirkung zum 1. Juli 2008 Geschäftsbesorgungsverträge abgeschlossen, unter denen die Deutsche Wohnen AG, die Deutsche Wohnen Service GmbH, die Deutsche Wohnen Management GmbH, die Deutsche Wohnen Vertrieb GmbH, die Deutsche Wohnen Kundenbetreuung GmbH und die Deutsche Wohnen Technik GmbH an ihre Vertragspartner verschiedene Dienstleistungen erbrachten. Diese Dienstleistungen umfassten u. a. Leistungen im Vermietungs- und Verkaufsmanagement, in der Wohn- und Mieterberatung, im Mieten- und Forderungsmanagement, im Zentralen Einkauf und Vertragsmanagement, der Kundenbetreuung, dem Technischen Management einschließlich Instandhaltung und Modernisierung, im Personal-, Rechts- und Finanzbereich, im Marketing, IT und Business Management sowie im Portfoliocontrolling. Die Verträge haben eine unbestimmte Laufzeit und können jederzeit zum Monatsende gekündigt werden. Seit Mai 2009 werden die vorgenannten Leistungen im Wesentlichen nur noch von der Deutsche Wohnen AG, Deutsche Wohnen Management GmbH und Deutsche Wohnen Vertrieb GmbH, und statt letzterer seit August 2009 von der Deutsche Wohnen Corporate Real Estate GmbH (vormals: Deutsche Wohnen Corporate Immobilien GmbH) erbracht. Die Geschäftsbesorgungsverträge wurden entsprechend angepasst bzw. aufgehoben.

Geschäftsbeziehungen mit aktuellen und ehemaligen Hauptaktionären der Gesellschaft bzw. mit Gesellschaften und Unternehmen, auf die diese Hauptaktionäre der Gesellschaft einen beherrschenden Einfluss ausüben können

Beratungsvertrag mit den Oaktree-Gesellschaften

Zwischen den Oaktree-Gesellschaften und der Deutsche Wohnen AG wurde ein Beratungsvertrag über Beratungsleistungen auf Anforderung des Deutsche Wohnen-Konzerns bei Projekten zum Erwerb von Unternehmensbeteiligungen und Immobilienportfolios abgeschlossen. Der Vertrag kann mit einer Frist

Geschäfte und Rechtsbeziehungen mit nahe stehenden Personen

von einem Monat zum Monatsende gekündigt werden. Die Vergütung erfolgt in Abhängigkeit der erbrachten Leistungen und ist auf EUR 300.000 p.a. zzgl. Umsatzsteuer und Auslagen beschränkt.

Beherrschungsvertrag mit der DB Real Estate Management GmbH

Im Zusammenhang mit dem Erwerb ihres Immobilienportfolios im Jahr 1998/99 und der öffentlichen Platzierung der Aktien der Deutsche Wohnen AG hatten die Deutsche Wohnen AG und die DB Real Estate Management GmbH (vormals Deutsche Grundbesitz Management GmbH, nunmehr RREEF Management GmbH) am 7. Mai 1999 einen Beherrschungsvertrag abgeschlossen, aufgrund dessen die Deutsche Wohnen AG die Leitung ihres Unternehmens der DB Real Estate Management GmbH unterstellte. Alleingesellschafterin der DB Real Estate Management GmbH war die Deutsche Bank AG. Aufgrund des Beherrschungsvertrags wurde die Geschäftspolitik der Deutsche Wohnen AG maßgeblich durch die DB Real Estate Management GmbH bestimmt. In dem Beherrschungsvertrag hatte sich die DB Real Estate Management GmbH zudem verpflichtet, jeden während der Vertragsdauer von 15 Jahren entstehenden Jahresfehlbetrag auszugleichen, soweit während der Vertragsdauer ein Ausgleich nicht durch Entnahme aus freien Rücklagen vorgenommen werden konnte. Der Beherrschungsvertrag sah außerdem vor, dass die DB Real Estate Management GmbH als Gegenleistung für die Wahrnehmung der Leitungsfunktion eine so genannte ausschüttungsabhängige Vergütung erhält, wenn und soweit der Gesamtbetrag der auf die Namensaktien entfallenden Ausschüttungen der Deutsche Wohnen AG in einem Geschäftsjahr einen bestimmten Betrag überschritt.

Der Beherrschungsvertrag wurde im Zuge der bilanziellen Entflechtung am 12. Mai 2006 durch Aufhebungsvertrag vom 12. Mai 2006 mit Zustimmung der außerordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft vom 23. März 2006 mit Wirkung zum 30. Juni 2006 (Ende des durch Beschluss derselben Hauptversammlung beschlossenen Rumpfgeschäftsjahres) aufgehoben.

Weitere Verträge mit Gesellschaften des Deutsche Bank-Konzerns

Neben dem vorstehend erwähnten Beherrschungsvertrag bestand zwischen der Deutsche Wohnen AG und der DB Real Estate Investment GmbH (nunmehr RREEF Investment GmbH) ein Geschäftsbesorgungsvertrag, auf dessen Basis die DB Real Estate Investment GmbH IT-Dienstleistungen zu marktüblichen Konditionen erbrachte. Als Gegenleistung zahlte die Deutsche Wohnen AG der DB Real Estate Investment GmbH im Jahr 2006 EUR 1,1 Mio. Dieser Vertrag wurde zum 28. März 2007 aufgehoben.

Allgemeine Angaben über die Deutsche Wohnen AG

Gründung, Firma und Handelsregistereintragung

Die Deutsche Wohnen AG ist eine Aktiengesellschaft deutschen Rechts. Sie wurde durch Gründungsakt vom 19. November 1996 unter der Firma KERA Beteiligungs Aktiengesellschaft nach deutschem Recht mit Sitz in Frankfurt am Main errichtet und am 12. Dezember 1996 im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter der Nummer HRB 42388 eingetragen. Gründerin und alleinige Gesellschafterin war die Deutsche Bank AG. Die Gesellschaft war zunächst nicht operativ tätig, sondern nahm ihre Geschäftstätigkeit erstmals im Jahr 1998 auf. Gemäß Beschluss der außerordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft vom 30. Oktober 1998, eingetragen in das Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main am 6. Januar 1999, wurde die Firma in Deutsche Wohnen AG geändert. Die Gesellschaft tritt unter dem kommerziellen Namen Deutsche Wohnen auf.

Unternehmenshistorie

Der Deutsche Wohnen-Konzern entstand in den Jahren 1998/99 im Wesentlichen durch den Erwerb der Wohnungsbestände der ehemaligen Hoechst AG und des Heimstätte Rheinland-Pfalz-Konzerns. Seine jetzige Form erhielt der Deutsche Wohnen-Konzern durch den Zusammenschluss mit der GEHAG-Gruppe im Juli 2007.

Im Jahr 1999 wurden sämtliche vier Mio. auf den Namen lautende Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von jeweils rund EUR 2,56 der Deutsche Wohnen AG im Wege einer Privatplatzierung von der damaligen alleinigen Aktionärin DB Real Estate Management GmbH (vormals Deutsche Grundbesitz Management GmbH, nunmehr RREEF Management GmbH), Eschborn, eine 100%ige Tochtergesellschaft der Deutsche Bank AG, an private und institutionelle Anleger veräußert. Die Börseneinführung der Aktien der Deutsche Wohnen AG erfolgte am 2. November 1999 im geregelten Markt der Börse Luxemburg sowie im Freiverkehr der Börsen Düsseldorf und Berlin/Bremen. Die Zulassung der Aktien der Deutsche Wohnen AG zum Börsenhandel im amtlichen Markt der Frankfurter Wertpapierbörse erfolgte am 14. Juli 2006. Seit dem 1. November 2007 sind die Aktien zum Börsenhandel im regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse sowie dem Teilbereich des regulierten Marktes mit weiteren Zulassungsfolgepflichten (Prime Standard) der Frankfurter Wertpapierbörse zugelassen. Die Börsennotierung an der Börse Luxemburg wurde mit Ablauf des 12. Dezember 2006 auf Antrag der Deutsche Wohnen AG eingestellt.

Im Zuge der Platzierung der Aktien der Deutsche Wohnen AG durch die DB Real Estate Management GmbH im Jahr 1999 hatte die DB Real Estate Management GmbH den Namensaktionären, die am 30. Juni 2009 im Aktienbuch der Gesellschaft eingetragen sind, das unwiderrufliche Recht eingeräumt, ihre Aktien zum 31. Dezember 2009 an die DB Real Estate Management GmbH zu veräußern. Im Hinblick auf dieses Recht wurde am 7. Mai 1999 ein Beherrschungsvertrag zwischen der Deutsche Wohnen AG und der DB Real Estate Management GmbH abgeschlossen, aufgrund dessen die Deutsche Wohnen AG die Leitung ihres Unternehmens der DB Real Estate Management GmbH unterstellte. Alleingesellschafterin der DB Real Estate Management GmbH war die Deutsche Bank AG.

Anfang 2006 kamen die Deutsche Wohnen AG und die DB Real Estate Management GmbH dahingehend überein, den Beherrschungsvertrag aufzuheben und die bilanzielle Entflechtung der Deutsche Wohnen AG aus dem Deutsche Bank-Konzern durchzuführen, um ein dauerhaftes Wachstum der Deutsche Wohnen AG zu ermöglichen. Das Land Rheinland-Pfalz und die Rechtsnachfolgerin der früheren Hoechst AG, die Hoechst GmbH, hatten ihren Verzicht auf das Beherrschungserfordernis bereits 2005 erklärt.

Auf der Grundlage eines von der Deutsche Wohnen AG und dem Deutsche Bank-Konzern erarbeiteten Konzepts stimmte die außerordentliche Hauptversammlung der Deutsche Wohnen AG vom 23. März 2006 der Aufhebung des Beherrschungsvertrages mit der DB Real Estate Management GmbH mit einer Mehrheit von über 99% des anwesenden Kapitals zu. Als weitere Voraussetzung für die bilanzielle Entflechtung hatte die DB Real Estate Management GmbH verlangt, dass mindestens 90% der Aktionäre von der ebenfalls durch die außerordentliche Hauptversammlung vom 23. März 2006 beschlossenen Möglichkeit zur Umwandlung bestehender Namensaktien der Deutsche Wohnen AG in Inhaberaktien, verbunden mit einem Verzicht auf das Andienungsrecht, Gebrauch machen. Nachdem diese Voraussetzungen zum Handelsschluss des 8. Mai 2006 erfüllt waren, wurde der Beherrschungsvertrag am 12. Mai 2006 mit Wirkung zum Ablauf des 30. Juni 2006 (Ende des durch Beschluss derselben Hauptversammlung eingeführten

Allgemeine Angaben über die Deutsche Wohnen AG

Rumpfgeschäftsjahres) aufgehoben. Zum 30. Juni 2009 waren von den insgesamt 26.400.000 Aktien der Deutsche Wohnen 25.722.178 (rund 97,4%) als Inhaberaktien und 677.822 Aktien (rund 2,6%) als Namensaktien verbrieft. Zum Andienungsstichtag am 30. Juni 2009 ist für insgesamt 579.675 Stück (rund 2,2% der Aktien der Deutsche Wohnen AG) der 677.822 Namensaktien von dem Andienungsrecht Gebrauch gemacht worden. Zum Andienungsrecht siehe auch unten „Angaben über das Kapital der Deutsche Wohnen AG—Andienungsrecht“. Von den 677.822 Namensaktien wurden zum Umtauschstichtag am 10. September 2009 466.599 Namens- in Inhaberaktien umgetauscht, so dass nach dem 10. September 2009 noch insgesamt 211.223 Namensaktien (rund 0,8% der Aktien der Deutsche Wohnen AG) bestehen.

Im Zuge des Zusammenschlusses mit der Berliner GEHAG übernahm die Deutsche Wohnen AG in zwei Stufen sämtliche GEHAG-Anteile von den Oaktree-Gesellschaften. Als Kompensation erhielten die beiden Oaktree-Gesellschaften 6,4 Mio. neue Inhaberaktien der Deutsche Wohnen AG sowie eine Wandelschuldverschreibung mit einem Gesamtnennbetrag von EUR 25 Mio.

Sitz, Geschäftsjahr, Dauer und Unternehmensgegenstand

Die Gesellschaft hat ihren Sitz in der Pfaffenwiese 300, 65929 Frankfurt am Main. Die Gesellschaft ist telefonisch erreichbar unter der Nummer 069 97 69 70-0.

Das Geschäftsjahr der Gesellschaft entspricht seit dem 1. Januar 2007 dem Kalenderjahr. Die Geschäftsjahre vom 1. Januar 2006 bis zum 30. Juni 2006 sowie vom 1. Juli 2006 bis zum 31. Dezember 2006 waren Rumpfgeschäftsjahre. Grund für die Einführung der Rumpfgeschäftsjahre war, dass der zwischen der Gesellschaft und der DB Real Estate Management GmbH damals bestehende Beherrschungsvertrag nach dem Aktiengesetz nur zum Ende eines Geschäftsjahres —dem 30. Juni 2006—aufgehoben werden konnte. Die Gesellschaft ist auf unbestimmte Zeit errichtet.

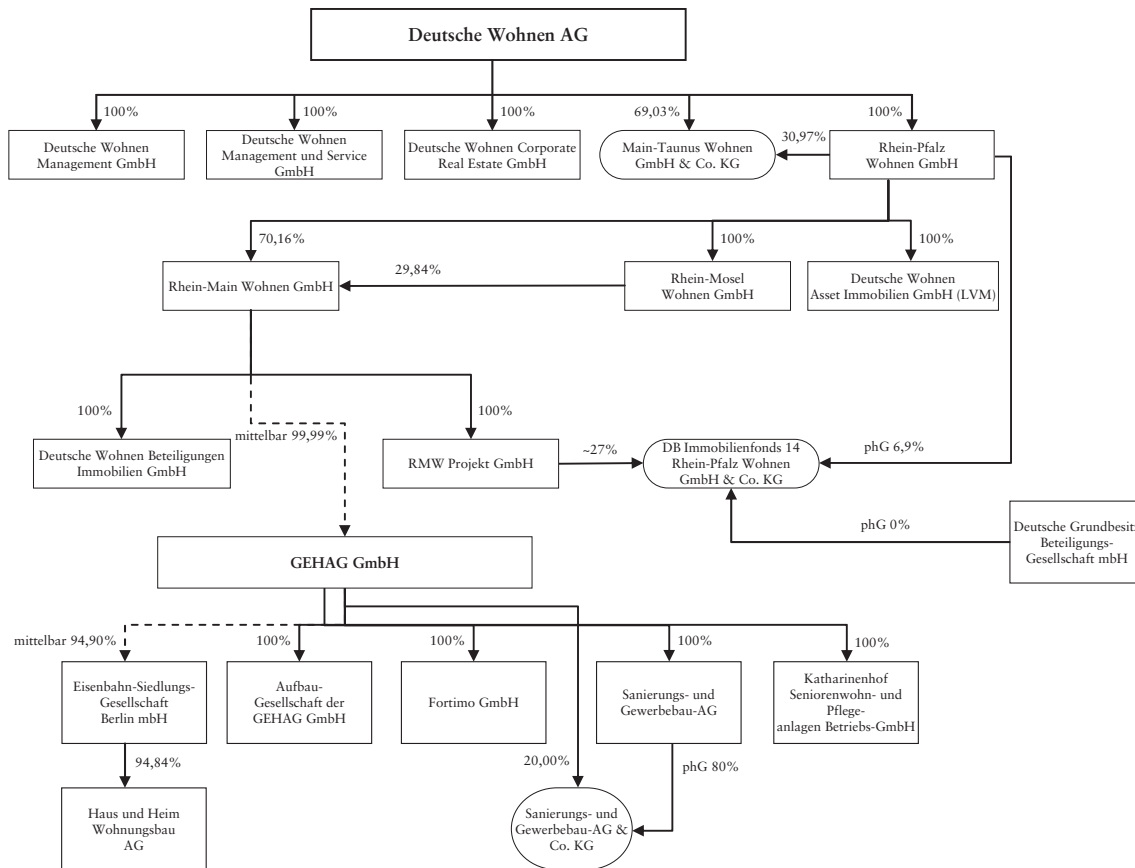
Gegenstand des Unternehmens der Deutsche Wohnen AG ist gemäß § 2 ihrer Satzung der Erwerb und die Verwaltung eigenen Vermögens, insbesondere von Beteiligungen an anderen Unternehmen, und zwar vornehmlich an solchen, die sich auf den Gebieten der Errichtung, der Betreuung, der Bewirtschaftung, der Verwaltung und des Abverkaufs von Bauten in allen Rechts- und Nutzungsformen betätigen. Die Gesellschaft übt keine Tätigkeit aus, die einer staatlichen Genehmigung bedarf. Die Gesellschaft kann diesen Unternehmensgegenstand selbst oder durch Tochter- und Beteiligungsunternehmen verwirklichen. Soweit gesetzlich zulässig, ist die Gesellschaft zu allen Geschäften und Maßnahmen berechtigt, die geeignet erscheinen, den Gesellschaftszweck zu fördern, insbesondere zum Erwerb und zur Veräußerung von Grundstücken, zur Errichtung von Zweigniederlassungen im In- und Ausland sowie zum Abschluss von Unternehmensverträgen.

Allgemeine Angaben über die Deutsche Wohnen AG

Struktur des Deutsche Wohnen-Konzerns und wesentliche Beteiligungen

Die Deutsche Wohnen AG ist die Obergesellschaft des Deutsche Wohnen-Konzerns, der mehr als 40 Gesellschaften umfasst. Sie nimmt innerhalb des Deutsche Wohnen-Konzerns im Wesentlichen Funktionen einer Finanz- und Management-Holding wahr. Das operative Geschäft wird ausschließlich in den jeweiligen Tochtergesellschaften, die sämtlich in der Bundesrepublik Deutschland gegründet wurden und dort ihren Sitz haben, vorgenommen.

Der Deutsche Wohnen-Konzern stellt sich gegenwärtig wie folgt dar (aufgeführt sind nur die wesentlichen Tochtergesellschaften):



phG persönlich haftender Gesellschafter

Allgemeine Angaben über die Deutsche Wohnen AG

Nachfolgend sind Finanzdaten zum 31. Dezember 2008 nach HGB für die wesentlichen Tochtergesellschaften der Deutsche Wohnen AG dargestellt:

Name	Tätigkeitsbereich	Gezeichnetes Kapital	Buchwert der Anteile	Rücklagen	Forderungen der Deutsche Wohnen AG gegenüber verbundenen Unternehmen	Verbindlichkeiten der Deutsche Wohnen AG gegenüber verbundenen Unternehmen	Jahresüberschuss/-fehlbetrag	Durch die Deutsche Wohnen im Geschäftsjahr 2008 vereinnahmte Dividende
		31.12.2008	der	31.12.2008	31.12.2008	31.12.2008	31.12.2008	31.12.2008
		(in EUR Mio.)	(in EUR Mio.)	(in EUR Mio.)	(in EUR Mio.)	(in EUR Mio.)	(in EUR Mio.)	(in EUR Mio.)
Direkte Beteiligungen								
Rhein-Pfalz Wohnen GmbH	Bewirtschaftung	9,72	237,1	21,3	148,2	66,9	0,0	0,0
Deutsche Wohnen Management GmbH	Management	0,02	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0
Main Taunus Wohnen GmbH & Co. KG	Bewirtschaftung	4,35	49,1	0,0	0,0	8,6	15,4	0,0
Deutsche Wohnen Management und Servicegesellschaft mbH	Bewirtschaftung	0,03	0,0	0,0	3,5	1,8	0,0	0,0
Deutsche Wohnen Corporate Real Estate GmbH ^{*)}	Management	0,02	0,0	0,0	0,0	0,8	-3,7	0,0
Indirekte Beteiligungen								
GEHAG GmbH	Bewirtschaftung	13,00	148,4	64,7	77,1	0,0	-58,7	0,0
Rhein-Main Wohnen GmbH	Bewirtschaftung	13,12	146,5	167,2	186,7	0,0	0,0	0,0
Fortimo GmbH	Bewirtschaftung	0,02	6,1	6,1	0,0	0,0	1,8	0,0
Eisenbahn- Siedlungs-Gesellschaft mit beschränkter Haftung	Bewirtschaftung	10,74	11,7	1,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Rhein-Mosel Wohnen GmbH	Bewirtschaftung	10,03	74,7	76,0	0,0	0,8	4,3	0,0
Deutsche Wohnen Asset Immobilien GmbH	Bewirtschaftung	0,02	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deutsche Wohnen Beteiligung Immobilien GmbH	Bewirtschaftung	0,02	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Aufbau - Gesellschaft der GEHAG GmbH	Bewirtschaftung	0,05	0,1	1,9	0,0	0,0	0,5	0,0
Haus und Heim Wohnungsbau-Aktiengesellschaft	Bewirtschaftung	0,20	8,4	0,2	0,0	0,0	0,1	0,0
Sanierungs- und Gewerbebau-Aktiengesellschaft	Bewirtschaftung	0,52	1,1	1,7	0,0	0,0	0,0	0,0
Sanierungs- und Gewerbebau-Aktiengesellschaft & Co. Kommanditgesellschaft	Bewirtschaftung	1,40	1,1	0,0	0,0	0,0	0,4	0,0
DB Immobilienfonds 14 Rhein-Pfalz Wohnen GmbH & Co. KG	Bewirtschaftung	58,00	18,9	0,0	0,0	0,0	-0,6	0,0
KATHARINENHOF								
Seniorenwohn- und Pflegeanlage Betriebs-GmbH	Management	1,95	1,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
RMW Projekt GmbH	Zwischenholding	0,02	0,0	16,2	0,0	0,6	0,0	0,0

*) *vormals Deutsche Wohnen Corporate Immobilien GmbH.*

Abschlussprüfer

Abschlussprüfer und Konzernabschlussprüfer der Deutsche Wohnen AG für das laufende Geschäftsjahr ist die Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft (vormals Ernst & Young AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft), Mergenthalerallee 3-5, 65760 Eschborn/Frankfurt am Main (nachfolgend „E & Y“). E & Y ist Mitglied der deutschen Wirtschaftsprüferkammer K. d. ö.R., Berlin.

Allgemeine Angaben über die Deutsche Wohnen AG

E&Y hat den auf der Grundlage der deutschen handelsrechtlichen Vorschriften (HGB) erstellten Jahresabschluss für das zum 31. Dezember 2008 endende Geschäftsjahr und die auf der Grundlage der IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und der ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden deutschen handelsrechtlichen Vorschriften erstellten Konzernabschlüsse für die zum 31. Dezember 2008 und 2007 endenden Geschäftsjahre der Deutsche Wohnen AG geprüft und jeweils mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen. E&Y hat ferner den auf der Grundlage der IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und der ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden deutschen handelsrechtlichen Vorschriften erstellten Konzernabschluss für das 2. RGj. 2006 der Deutsche Wohnen AG geprüft und mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen. Die DPR hat im Rahmen eines Prüfungsverfahrens festgestellt, dass der Konzernabschluss der Deutsche Wohnen AG für das 2. RGj. 2006 fehlerhaft ist. Die Deutsche Wohnen AG hat im Konzernabschluss für das obige Rumpfgeschäftsjahr erstmalig die Zweckgesellschaft DB 14 gemäß SIC-12 einbezogen und hieraus einen Ertrag aus Unternehmenszusammenschluss in Höhe von 8,8 Mio. EUR realisiert. Aufgrund der von der Deutsche Wohnen AG schon in den Vorjahren indirekt mehrheitlich zu tragenden Risiken aus der DB 14 war diese gemäß der DPR schon in den Vorjahren in den Konzernabschluss der Deutsche Wohnen AG einzubeziehen. Daher verstößt die Realisierung eines Ertrags aus der erstmaligen Konsolidierung der DB 14 gegen IAS 8.42. Dieser Fehler wurde von der Gesellschaft gemäß IAS 8.42(b) und IDW RS HFA 6, Tz. 45 ff. nicht im Konzernabschluss für das 2. RGj. 2006, sondern im ersten vollständigen Abschluss, der zur Veröffentlichung nach der Entdeckung des Fehlers vom Aufsichtsrat gebilligt wurde, nämlich im Konzernabschluss für das zum 31. Dezember 2007 endende Geschäftsjahr retrospektiv korrigiert. Dabei wurde die Eröffnungsbilanz für die Vergleichsperiode vom 1. Juli 2006 bis zum 31. Dezember 2006 als die früheste dargestellte Periode im Konzernabschluss zum 31. Dezember 2007 und daraus resultierend die Zahlen für diese Vergleichsperiode entsprechend angepasst. Für weitere Informationen siehe oben „Darstellung und Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Deutsche Wohnen—Vergleichbarkeit der in den Abschlüssen enthaltenen Finanzdaten—Vergleichbarkeit der Finanzdaten für das Geschäftsjahr 2007 und die Rumpfgeschäftsjahre 2006 - Rumpfgeschäftsjahre in 2006 und Prüfungsverfahren der Deutschen Prüfstelle für Rechnungslegung e.V.“.

Der auf der Grundlage der IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und der ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden deutschen handelsrechtlichen Vorschriften erstellte Konzernabschluss der Deutsche Wohnen AG für das 1. RGj. 2006 wurde von der KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Marie-Curie-Straße 30, 60439 Frankfurt am Main geprüft und mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen.

Zulassung zum Börsenhandel

Das Grundkapital der Deutsche Wohnen AG vor Durchführung der Kapitalerhöhung, die Gegenstand dieses Prospektes ist, bestehend aus 26.400.000 Aktien, war seit dem 14. Juli 2006 zum Börsenhandel im amtlichen Markt (nunmehr zusammen mit dem damaligen geregelten Markt zum regulierten Markt zusammengefasst) mit gleichzeitiger Zulassung zum Teilbereich des damals amtlichen Marktes mit weiteren Zulassungsfolgepflichten (Prime Standard) an der Frankfurter Wertpapierbörse zugelassen; seit dem 1. November 2007 sind die Aktien zum Börsenhandel im regulierten Markt mit gleichzeitiger Zulassung zum Teilbereich des regulierten Marktes mit weiteren Zulassungsfolgepflichten (Prime Standard) an der Frankfurter Wertpapierbörse zugelassen.

Seit dem 18. September 2006 ist die Deutsche Wohnen AG zudem im SDAX® Index der Frankfurter Wertpapierbörse aufgenommen.

Bekanntmachungen, Zahl- und Anmeldestelle

Die Bekanntmachungen der Gesellschaft erfolgen satzungsgemäß im elektronischen Bundesanzeiger. Soweit gesetzlich zulässig, können Bekanntmachungen auch durch eingeschriebenen Brief erfolgen. Die börsenrechtlichen Veröffentlichungen erfolgen in einem überregionalen Pflichtblatt der Frankfurter Wertpapierbörse sowie, sofern nach der Börsenzulassungs-Verordnung erforderlich, in der Druckversion des Bundesanzeigers. Die Veröffentlichung des Prospekts, eventueller Nachträge zum Prospekt und des gemäß § 10 WpPG zu veröffentlichenden jährlichen Dokuments erfolgt gemäß § 14 Absatz 2 WpPG auf der Internetseite der Gesellschaft (www.deutsche-wohnen.com). Gedruckte Exemplare des Prospekts sind bei der Gesellschaft, Büro Frankfurt, Pfaffenwiese 300, 65929 Frankfurt am Main erhältlich.

Zahl- und Anmeldestelle ist die Deutsche Bank AG, Taunusanlage 12, 60325 Frankfurt am Main.

Designated Sponsors

Die Close Brothers Seydler Bank, die Deutsche Bank und die WestLB übernehmen bezüglich der Inhaberstammaktien die Funktion des Designated Sponsor für die Gesellschaft. Ein Designated Sponsor sorgt insbesondere für eine höhere Liquidität der Aktie, indem er verbindliche Preise für den An- und Verkauf der Aktien stellt.

Angaben über das Kapital der Deutsche Wohnen AG

Grundkapital und Aktien

Das Grundkapital der Deutsche Wohnen AG beträgt gegenwärtig EUR 26.400.000. Es ist eingeteilt in 26.400.000 Stammaktien ohne Nennbetrag (Stückaktien) mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von jeweils EUR 1,00 je Stückaktie.

Die Aktien der Gesellschaft sind Namens- oder Inhaberaktien. Nach einem Umtausch am 10. September 2009 werden von den 26.400.000 Aktien insgesamt 26.188.777 (rund 99,2%) als Inhaberaktien und 211.223 (rund 0,8%) als Namensaktien gehalten. Soweit die Aktien als Namensaktien ausgegeben sind, sind die Namensaktionäre berechtigt, quartalsweise durch schriftliche Erklärung oder in Textform (§ 126b BGB) gegenüber dem Vorstand zu verlangen, dass ihre im Aktienregister der Gesellschaft für sie eingetragenen Namensaktien in Inhaberaktien umgewandelt werden. Die Umwandlung bedarf der Zustimmung des Vorstandes. Bei Kapitalerhöhungen werden die neuen Aktien als Inhaberaktien ausgegeben. Die nächsten mit Veröffentlichung in den Wertpapiermitteilungen am 05. Oktober 2006 für den Umtausch genannten Termine sind der 10. Dezember 2009 und der 11. Februar 2010.

Eine Satzungsänderung, aufgrund derer die Umwandlung von Inhaberaktien in Namensaktien unmittelbar erfolgt oder nach vorhergehendem Verlangen der Aktionäre gemäß § 24 AktG erfolgen kann, bedarf eines Hauptversammlungsbeschlusses, der mit einer Mehrheit von 95% des vertretenen Grundkapitals zu fassen ist. Dasselbe gilt für eine Änderung der Regelung, wonach bei Kapitalerhöhungen die neuen Aktien als Inhaberaktien ausgegeben werden. Am 1. Januar 2010 tritt dieses Mehrheitserfordernis außer Kraft.

Der Anspruch des Aktionärs auf Einzelverbriefung seines Anteils ist gemäß § 4 Abs. 5 der Satzung ausgeschlossen.

Die bestehenden Aktien der Gesellschaft sind in Form von Globalurkunden ohne Gewinnanteilscheine bei der Clearstream Banking AG, Neue Börsenstraße 1, 60487 Frankfurt am Main hinterlegt.

Die Gesellschaft hält derzeit keine eigenen Aktien und ihre Tochtergesellschaften halten derzeit keine Aktien der Deutsche Wohnen AG.

Entwicklung des Aktienkapitals seit Gründung der Gesellschaft

Das Grundkapital der Gesellschaft betrug bei Gründung DEM 100.000. Durch Beschluss der außerordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft vom 30. Oktober 1998 wurde das Grundkapital um DEM 19.900.000 auf DEM 20.000.000 erhöht und in 4.000.000 Stückaktien eingeteilt. Durch Beschluss der Hauptversammlung vom 20. Juni 2001 wurde das Grundkapital auf EUR umgestellt. Das Grundkapital der Deutsche Wohnen AG betrug sodann EUR 10.225.837,62 und war eingeteilt in 4.000.000 Stammaktien ohne Nennbetrag (Stückaktien) mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von jeweils rund EUR 2,56 je Stückaktie.

Durch Beschluss der ordentlichen Hauptversammlung vom 10. August 2006 wurde das Grundkapital der Gesellschaft in Höhe von EUR 10.225.837,62 aus Gesellschaftsmitteln um EUR 9.774.162,38 auf EUR 20.000.000 durch Umwandlung eines Teilbetrags in Höhe von EUR 9.774.162,38 der in der Bilanz zum 31. Dezember 2005 ausgewiesenen Kapitalrücklage in Grundkapital ohne Ausgabe neuer Aktien erhöht und das dann bestehende Grundkapital dergestalt neu eingeteilt, dass an die Stelle jeweils einer Stückaktie mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital der Gesellschaft von EUR 5,00 (nach der Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln) fünf Aktien mit einem auf die einzelne Stückaktie entfallenden anteiligen Betrag am Grundkapital von EUR 1,00 traten. Das Grundkapital war danach eingeteilt in Stück 20.000.000 Stückaktien.

Durch Beschluss des Vorstands vom 2. Juli 2007 mit Zustimmung des Aufsichtsrats vom 2. Juli 2007 wurde das Grundkapital der Gesellschaft unter Ausnutzung des genehmigten Kapitals von EUR 20.000.000 um EUR 6.400.000 durch Ausgabe von 6.400.000 neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien gegen Sacheinlage auf EUR 26.400.000 eingeteilt in 26.400.000 Stückaktien erhöht. Zur Zeichnung und Übernahme der neuen Aktien wurden die Oaktree-Gesellschaften zu jeweils insgesamt 3.200.000 der neuen Aktien zugelassen.

Angaben über das Kapital der Deutsche Wohnen AG

Durch Beschluss der außerordentlichen Hauptversammlung vom 7. August 2009 ist das Grundkapital der Gesellschaft gegen Bareinlage von EUR 26.400.000 um bis zu EUR 250.000.000 auf bis zu EUR 276.400.000 erhöht worden. Vorstand und Aufsichtsrat haben am 13. September 2009 beschlossen, den Bezugspreis je Aktie auf EUR 4,50 und damit die Gesamtzahl der auszugebenden Neuen Aktien auf 55.440.000 festzusetzen.

Gegen den Beschluss der außerordentlichen Hauptversammlung vom 7. August 2009 über die Erhöhung des Grundkapitals der Gesellschaft um bis zu EUR 250.000.000 gegen Bareinlage haben einige Aktionäre Widerspruch zur Niederschrift erklärt. Mit diesen Aktionären hat die Gesellschaft jedoch einen außergerichtlichen Vergleich abgeschlossen, wonach sich die Aktionäre verpflichten, keine Klagen gegen den Beschluss zu erheben. Die Gesellschaft hat sich im Rahmen dieses Vergleichs verpflichtet, einen Bezugsrechtshandel einzurichten und den Inhabern gesetzlicher Bezugsrechte im Rahmen der Durchführung der auf der außerordentlichen Hauptversammlung vom 7. August 2009 beschlossenen Kapitalerhöhung die Möglichkeit eines Mehrbezugs Neuer Aktien einzuräumen, soweit Bezugsrechtsinhaber ihre Bezugsrechte nicht ausüben. Ferner hat sich die Gesellschaft verpflichtet, gegenüber sämtlichen Aktionären zusätzliche Informationen zur Geschäftstätigkeit der Gesellschaft und dieser Kapitalerhöhung offen zu legen.

Ein weiterer Aktionär hat der Gesellschaft mitteilen lassen, dass er sich vorbehalte, gegen den Beschluss Nichtigkeitsklage zu erheben. Die Gesellschaft hält Nichtigkeitsgründe, die das Aktiengesetz nur unter sehr engen Voraussetzungen annimmt, für offensichtlich nicht gegeben. Gleichwohl kann nicht ausgeschlossen werden, dass jener oder andere Aktionäre eine derartige Klage erheben.

Die Durchführung der Kapitalerhöhung wird voraussichtlich am 7. Oktober 2009 in das Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main eingetragen. Diese Kapitalerhöhung ist Gegenstand dieses Prospekts.

Genehmigtes Kapital

Das genehmigte Kapital der Gesellschaft beträgt zum Datum dieses Prospekts EUR 3.600.000.

Mit Beschluss der Hauptversammlung vom 10. August 2006 wurde der Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Grundkapital der Gesellschaft in der Zeit bis zum 9. August 2011 einmalig oder mehrmals um insgesamt bis zu EUR 10.000.000 durch Ausgabe von bis zu 10.000.000 neuen auf den Inhaber lautenden Stammaktien gegen Bareinlagen oder Sacheinlagen zu erhöhen. Diese Ermächtigung wurde durch Beschluss des Vorstands vom 2. Juli 2007 mit Zustimmung des Aufsichtsrats vom 2. Juli 2007 ausgenutzt und das Grundkapital um EUR 6.400.000 durch Ausgabe von 6.400.000 neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien gegen Sacheinlage erhöht (siehe oben „—*Entwicklung des Aktienkapitals seit Gründung der Gesellschaft*“).

Infolge dieser teilweisen Inanspruchnahme ist der Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Grundkapital der Gesellschaft in der Zeit bis zum 9. August 2011 einmalig oder mehrmals um insgesamt bis zu EUR 3.600.000 durch Ausgabe von bis zu 3.600.000 neuen auf den Inhaber lautenden Stammaktien gegen Bareinlagen oder Sacheinlagen zu erhöhen. Den Aktionären ist grundsätzlich ein Bezugsrecht einzuräumen. Der Vorstand ist ermächtigt, das gesetzliche Bezugsrecht der Aktionäre mit Zustimmung des Aufsichtsrats für eine oder mehrere Kapitalerhöhungen im Rahmen des genehmigten Kapitals auszuschließen:

- > um Spitzenbeträge auszugleichen;
- > bei Sachkapitalerhöhungen, insbesondere — aber ohne Beschränkung hierauf — zum Erwerb von Unternehmen, Unternehmensteilen und Beteiligungen an Unternehmen oder der Bedienung von Wandel- und Optionsschuldverschreibungen sowie Genussrechten mit Wandlungs- oder Optionsrecht, die gegen Sachleistungen ausgegeben werden;
- > wenn die Kapitalerhöhung gegen Bareinlagen erfolgt und der Ausgabepreis der neuen Aktien den Börsenpreis der bereits an der Börse gehandelten Aktien gleicher Gattung und Ausstattung im Zeitpunkt der endgültigen Festlegung des Ausgabebetrages nicht wesentlich im Sinne der §§ 203 Absatz 1 und 2, 186 Absatz 3 Satz 4 AktG unterschreitet und der auf die unter Ausschluss des Bezugsrechts gemäß § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG ausgegebenen neuen Aktien entfallende anteilige Betrag des Grundkapitals insgesamt 10% des Grundkapitals nicht überschreitet, und zwar weder im Zeitpunkt des Wirksamwerdens noch im Zeitpunkt der Ausübung dieser Ermächtigung. Auf diese Zahl sind Aktien anzurechnen, die zur Bedienung von Options- oder Wandelschuldverschreibungen oder Genussrechten mit Wandlungs- oder

Angaben über das Kapital der Deutsche Wohnen AG

Optionsrecht ausgegeben wurden oder auszugeben sind, sofern diese Schuldverschreibungen in entsprechender Anwendung des § 186 Abs. 3 Satz 4 Aktiengesetz unter Ausschluss des Bezugsrechts ausgegeben wurden. Auf die Höchstgrenze von 10% des Grundkapitals sind ferner diejenigen eigenen Aktien der Gesellschaft anzurechnen, die während der Laufzeit des genehmigten Kapitals unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre gemäß §§ 71 Abs. 1 Nr. 8 Satz 5, 186 Abs. 3 Satz 4 AktG veräußert werden. Eine nicht wesentliche Unterschreitung des Börsenpreises liegt vor, wenn die Unterschreitung weniger als 5% beträgt; als Börsenkurs gilt hierbei der rechnerische Durchschnitt des Börsenkurses der Aktien der Gesellschaft in der XETRA-Schlussauktion an der Frankfurter Wertpapierbörse (oder einem vergleichbaren Nachfolgesystem) während der letzten 10 Börsentage;

- soweit dies erforderlich ist, um Inhabern von Optionsscheinen oder Gläubigern von Wandelschuldverschreibungen oder Genussrechten mit Wandlungs- oder Optionsrecht, die von der Gesellschaft oder einer 100%igen unmittelbaren oder mittelbaren Beteiligungsgesellschaft der Gesellschaft ausgegeben werden, ein Bezugsrecht auf neue Aktien in dem Umfang zu gewähren, wie es ihnen nach Ausübung der Options- oder Wandlungsrechte oder nach Erfüllung der Wandlungspflicht zustünde.

Über den weiteren Inhalt der Aktienrechte und die Bedingungen der Aktienaussgabe entscheidet der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrates.

Bedingtes Kapital

Das ins Handelsregister eingetragene bedingte Kapital der Gesellschaft beläuft sich auf insgesamt EUR 12.800.000. Es wurde durch drei bedingte Kapitalerhöhungen geschaffen.

Bedingtes Kapital I

Durch Beschluss der ordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft vom 10. August 2006 wurde das Grundkapital um bis zu EUR 10.000.000 durch Ausgabe von neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien mit Gewinnanteilberechtigung ab Beginn des Geschäftsjahres ihrer Ausgabe bedingt erhöht (Bedingtes Kapital I, ins Handelsregister eingetragen als Bedingtes Kapital 2006/I). Die bedingte Kapitalerhöhung dient der Gewährung von Aktien an die Inhaber oder Gläubiger von Options- oder Wandelschuldverschreibungen sowie Genussrechten mit Wandlungs- oder Optionsrecht, die gemäß der von der Hauptversammlung ebenfalls am 10. August 2006 erteilten Ermächtigung bis zum 9. August 2011 von der Gesellschaft oder einer 100%igen unmittelbaren oder mittelbaren Beteiligungsgesellschaft der Gesellschaft ausgegeben werden, soweit die Ausgabe gegen bar erfolgt ist. Die bedingte Kapitalerhöhung ist nur insoweit durchzuführen, wie von Options- oder Wandlungsrechten aus den Options- und Wandelschuldverschreibungen bzw. Genussrechten Gebrauch gemacht wird oder Wandlungspflichten aus solchen Schuldverschreibungen erfüllt werden, soweit nicht eigene Aktien zur Erfüllung eingesetzt werden. Der Vorstand ist ermächtigt, die weiteren Einzelheiten der Durchführung der bedingten Kapitalerhöhung festzusetzen (§ 4b der Satzung der Gesellschaft).

Durch Beschluss des Vorstands vom 2. Juli 2007 mit Zustimmung des Aufsichtsrats vom selben Datum hat die Deutsche Wohnen AG am 31. Juli 2007 Wandelschuldverschreibungen im Gesamtnennbetrag von EUR 25 Mio. ausgegeben. Sie sind eingeteilt in 500 auf den Inhaber lautende Schuldverschreibungen im Nennbetrag von jeweils EUR 50.000. Die Laufzeit der Wandelschuldverschreibungen beträgt drei Jahre bis zum 31. Juli 2010 sofern sie nicht vorher zurückgezahlt, gewandelt, oder zurückgekauft und entwertet worden sind. Auf die Schuldverschreibungen erfolgen keine periodischen Zinszahlungen, sondern sie werden am Ende der Laufzeit zu 109% zurückgezahlt. Die Wandelschuldverschreibungen berechtigen in einem Zeitraum vom 31. Juli 2008 bis zum 31. Juli 2010 zum Umtausch in Inhaberstammaktien zu einem Nennbetrag von EUR 1,00. Der anfängliche Wandlungspreis für eine Aktie beträgt EUR 45,00. Das gesetzliche Bezugsrecht der Aktionäre auf die ausgegebenen Schuldverschreibungen wurde gemäß der Ermächtigung der Hauptversammlung vom 10. August 2006 ausgeschlossen. Zur Zeichnung und Übernahme der Wandelschuldverschreibungen wurden die Oaktree-Gesellschaften zu jeweils insgesamt 250 Wandelschuldverschreibungen zugelassen.

Bedingtes Kapital II

Durch Beschluss der Hauptversammlung vom 17. Juni 2008 wurde das Grundkapital der Deutschen Wohnen AG um bis zu EUR 2.700.000 durch Ausgabe von neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien mit Gewinnanteilberechtigung ab Beginn des Geschäftsjahres ihrer Ausgabe bedingt erhöht (Bedingtes

Angaben über das Kapital der Deutsche Wohnen AG

Kapital II, ins Handelsregister eingetragen als Bedingtes Kapital 2008/I). Die bedingte Kapitalerhöhung dient der Gewährung von Aktien an die Inhaber oder Gläubiger von Options- oder Wandelschuldverschreibungen sowie Genussrechten mit Options- und Wandlungsrecht, die gemäß der von der Hauptversammlung ebenfalls am 17. Juni 2008 erteilten Ermächtigung bis zum 16. Juni 2013 von der Gesellschaft, von ihr abhängigen oder im Mehrheitsbesitz der Gesellschaft stehenden Unternehmen ausgegeben werden und soweit die Ausgabe gegen bar erfolgt ist. Sie wird nur insoweit durchgeführt, wie von Options- und Wandlungsrechten aus den vorgenannten Options- und Wandelschuldverschreibungen bzw. Genussrechten mit Options- und Wandlungsrechten Gebrauch gemacht wird oder Wandlungspflichten aus solchen Schuldverschreibungen erfüllt werden und soweit nicht eigene Aktien zur Bedienung eingesetzt werden (§ 4c der Satzung der Gesellschaft). Der Vorstand ist ermächtigt, die weiteren Einzelheiten der Durchführung der bedingten Kapitalerhöhung festzusetzen.

Bedingtes Kapital III

Zudem beschloss die Hauptversammlung vom 17. Juni 2008 eine weitere bedingte Erhöhung des Grundkapitals um EUR 100.000 (bedingtes Kapital III, ins Handelsregister eingetragen als Bedingtes Kapital 2008/II). Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit durchgeführt, wie die Inhaber von Bezugsrechten, die unter dem ebenfalls am 17. Juni 2008 beschlossenen so genannten Performance Share Program der Gesellschaft (Mitarbeitervergütungsprogramm) ausgegeben werden, Bezugsrechte ausüben. Die Neuen Aktien nehmen vom Beginn des Geschäftsjahres, in dem sie durch Ausübung der Bezugsrechte entstehen, am Gewinn teil (§ 4d der Satzung der Gesellschaft).

Andienungsrecht

Die DB Real Estate Management GmbH (inzwischen RREEF Management GmbH) hat allen Namensaktionären, die am 30. Juni 2009 im Aktienbuch der Gesellschaft eingetragen sind, das unwiderrufliche Recht eingeräumt, ihre Namensaktien zum 31. Dezember 2009 an die DB Real Estate Management GmbH zu veräußern. Der Andienungspreis je Namensaktie entspricht dem ursprünglichen Kaufpreis bei Erwerb der Aktien in Höhe von EUR 140,00 (ohne Agio) (nach der Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln und dem Aktiensplit rund EUR 28,00) zuzüglich einer Verzinsung in Höhe von 4,5% p. a. vor Steuern einschließlich Zinseszinsen (auf der Basis von 365 Zinstagen pro Jahr). Von diesem Betrag sind sämtliche auf die Andienungsaktien erfolgten Ausschüttungen abzuziehen. Der Abzugsbetrag erhöht sich ebenfalls um eine Verzinsung der Ausschüttungen um 4,5% p. a. einschließlich Zinseszinsen (auf der Basis von 365 Zinstagen pro Jahr). Im Ergebnis ergibt sich ein angepasster Andienungspreis von EUR 26,12. Zusätzlich erhält der Ersterwerber, der sein Andienungsrecht ausübt, einen Anteil von 50% an einem etwaigen Mehrerlös, den die DB Real Estate Management GmbH bei der Weiterveräußerung der Aktien erzielt. Das Angebot konnte einmalig durch schriftliche Erklärung gegenüber der DB Real Estate Management GmbH am 30. Juni 2009 ausgeübt werden. Das Andienungsrecht ist zum Andienungsstichtag am 30. Juni 2009 für insgesamt 579.675 Stück (rund 2,2% der Aktien der Deutsche Wohnen AG) der am 30. Juni 2009 noch ausstehenden 677.822 Namensaktien (rund 2,6% der Aktien der Deutsche Wohnen AG) ausgeübt worden.

Für weitere Informationen zu diesem Andienungsrecht der Namensaktionäre siehe oben „Allgemeine Angaben über die Deutsche Wohnen AG—Unternehmenshistorie“.

Ermächtigung zum Erwerb und zur Veräußerung eigener Aktien

Die Hauptversammlung vom 16. Juni 2009 hat den Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrates bis zum 15. Dezember 2010 unter Wahrung des Gleichbehandlungsgrundsatzes bis zu insgesamt 10% des bestehenden Grundkapitals der Gesellschaft in einer oder mehrerer Tranchen zu erwerben und zu allen gesetzlich zugelassenen Zwecken zu verwenden und zu verkaufen. Insbesondere ist eine Veräußerung auch in anderer Weise, im Rahmen von Unternehmenszusammenschlüssen, zur Erfüllung von Wandel- oder Optionsrechten bzw. Wandlungspflichten aus Wandel- oder Optionsschuldverschreibungen oder Genussrechten und im Falle der Platzierung zu einem Preis in der Nähe des Börsenkurses, in den drei vorgenannten Fällen jeweils unter Bezugsrechtsausschluss, sowie die Einziehung möglich. Darüber hinaus kann der Vorstand im Falle der Veräußerung der eigenen Aktien im Rahmen eines Angebots an die Aktionäre der Gesellschaft das Bezugsrecht der Aktionäre mit Zustimmung des Aufsichtsrats für Spitzenbeträge ausschließen.

Aktienbezugsrechtsprogramm („Performance Share Program“)

Die Hauptversammlung vom 17. Juni 2008 hat ein so genanntes Performance Share Programm beschlossen, in dessen Rahmen Bezugsrechte auf Aktien der Deutsche Wohnen auf Grundlage gesonderter Bezugsvereinbarungen an die Mitglieder des Vorstands und an weitere Führungskräfte der Gesellschaft und nachgeordneter verbundener Unternehmen ausgegeben werden können. Das Performance Share Programm berechtigt nicht wie herkömmlich zum Bezug je einer Aktie pro Bezugsrecht, sondern zu einem Bruchteil auf Grundlage einer Formel, dafür jedoch zu einem reduzierten Bezugspreis von einem Euro. Im Ergebnis fließt den Beteiligten damit wirtschaftlich nur der Vorteil der Kursdifferenz zwischen Gewährung und Ausübung des Bezugsrechts zu. Das Bezugsrechtsprogramm ist durch bedingtes Kapital („Bedingtes Kapital III“) unterlegt. Das Bezugsrechtsprogramm wurde noch nicht umgesetzt. Es wurden noch keine Bezugsvereinbarungen abgeschlossen.

Allgemeine Bestimmungen zur Veränderung des Aktienkapitals

Nach dem Aktiengesetz kann das Grundkapital einer Aktiengesellschaft durch einen Beschluss der Hauptversammlung erhöht werden, der mit einer Mehrheit von mindestens drei Vierteln des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals gefasst wird, soweit nicht die Satzung der Aktiengesellschaft andere Mehrheitserfordernisse festlegt. Die Gesellschaft hat von dem Recht, eine geringere Kapitalmehrheit festzulegen, Gebrauch gemacht. Nach § 11 Abs. 3 der Satzung der Gesellschaft fasst die Hauptversammlung der Gesellschaft ihre Beschlüsse mit der einfachen Mehrheit der abgegebenen Stimmen und, soweit eine Kapitalmehrheit erforderlich ist, mit einfacher Kapitalmehrheit, sofern nicht das Gesetz oder die Satzung zwingend etwas anderes vorschreibt.

Außerdem kann die Hauptversammlung ein genehmigtes Kapital schaffen. Die Schaffung von genehmigtem Kapital erfordert einen Beschluss mit der Mehrheit von drei Vierteln des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals, durch den der Vorstand ermächtigt wird, innerhalb eines Zeitraums von nicht mehr als fünf Jahren Aktien bis zu einem bestimmten Nennbetrag auszugeben. Der Nennbetrag des genehmigten Kapitals darf die Hälfte des Grundkapitals, das zur Zeit der Ermächtigung vorhanden ist, nicht übersteigen.

Weiterhin kann die Hauptversammlung zum Zweck der Ausgabe von Aktien an Inhaber von Wandelschuldverschreibungen oder sonstigen Wertpapieren, die ein Recht zum Bezug von Aktien einräumen, von Aktien, die als Gegenleistung bei einem Zusammenschluss mit einem anderen Unternehmen dienen, oder von Aktien, die Führungskräften und Arbeitnehmern angeboten wurden, ein bedingtes Kapital schaffen, wobei jeweils ein Beschluss mit einer Mehrheit von drei Vierteln des vertretenen Grundkapitals erforderlich ist. Der Nennbetrag des bedingten Kapitals darf 10% für den Fall, dass das bedingte Kapital zum Zweck der Ausgabe von Aktien an Führungskräfte und Arbeitnehmer geschaffen wird, in den übrigen Fällen die Hälfte des Grundkapitals, das zur Zeit der Beschlussfassung vorhanden ist, nicht übersteigen.

Ein Beschluss zur Herabsetzung des Grundkapitals erfordert eine Mehrheit von drei Vierteln des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals.

Allgemeine Bestimmungen zu Bezugsrechten

Nach dem Aktiengesetz stehen jedem Aktionär grundsätzlich Bezugsrechte auf die im Rahmen einer Kapitalerhöhung neu auszugebenden Aktien zu (einschließlich Wandelschuldverschreibungen, Optionsanleihen, Genussrechten oder Gewinnschuldverschreibungen). Bezugsrechte sind frei übertragbar. Während eines festgelegten Zeitraums vor Ablauf der Bezugsfrist kann es einen Handel des Bezugsrechts an einer oder mehreren deutschen Wertpapierbörsen geben. Die Hauptversammlung kann mit der Mehrheit der abgegebenen Stimmen und gleichzeitiger Mehrheit von mindestens drei Vierteln des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals die Bezugsrechte ausschließen. Bei einem Bezugsrechtsausschluss ist darüber hinaus ein Bericht des Vorstands erforderlich, der zur Begründung des Bezugsrechtsausschlusses darlegen muss, dass das Interesse der Gesellschaft am Ausschluss des Bezugsrechts das Interesse der Aktionäre an der Einräumung des Bezugsrechts überwiegt. Ohne eine solche Rechtfertigung kann ein Ausschluss des Bezugsrechts bei Ausgabe neuer Aktien zulässig sein, wenn die Gesellschaft das Kapital gegen Bareinlagen erhöht und der Betrag der Kapitalerhöhung 10% des bestehenden Grundkapitals nicht übersteigt und der Ausgabepreis der neuen Aktien den Börsenpreis nicht wesentlich unterschreitet.

Das Bezugsrecht dient dazu, dem Aktionär die Aufrechterhaltung seiner bisherigen prozentualen Beteiligung am Grundkapital zu ermöglichen und seine Stimmkraft zu erhalten („Verwässerungsschutz“). Wird das

Angaben über das Kapital der Deutsche Wohnen AG

Bezugsrecht der Aktionäre ausgeschlossen, so ist stets die Schranke des § 255 Abs. 2 AktG zu beachten, d. h. der festgesetzte Ausgabebetrag der neuen Aktien darf nicht „unangemessen niedrig“ sein. Die Neuen Aktien dürfen nur zu einem Kurs ausgegeben werden, der den Verlust der mitgliedschaftlichen Vermögenssubstanz des vom Bezugsrecht ausgeschlossenen Aktionärs vollständig kompensiert. Dabei muss sich der Ausgabebetrag der neuen Aktien stets am wirklichen Wert der Aktiengesellschaft orientieren.

Bei einer bedingten Kapitalerhöhung ist ein allgemeines Bezugsrecht der Aktionäre kraft Natur der Sache ausgeschlossen. Zum Schutz der Aktionäre darf der Nennbetrag des bedingten Kapitals ohne Rücksicht auf den Verwendungszweck die Hälfte des Grundkapitals nicht übersteigen. Dient das bedingte Kapital der Gewährung von Bezugsrechten an einen bestimmten Adressatenkreis, darf der Nennbetrag 10% des Grundkapitals nicht übersteigen.

Allgemeine Bestimmungen zu einer Liquidation der Gesellschaft und zur Beteiligung am Liquidationserlös

Neben dem Fall der Auflösung aufgrund eines Insolvenzverfahrens kann die Gesellschaft nur durch einen Beschluss der Hauptversammlung, der einer Mehrheit von drei Vierteln des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals bedarf, aufgelöst werden. In diesem Fall wird das nach Berichtigung sämtlicher Verbindlichkeiten der Gesellschaft verbleibende Vermögen entsprechend den Vorgaben des Aktiengesetzes unter den Aktionären nach ihrem Anteil am Grundkapital verteilt. Dabei sind insbesondere bestimmte Vorschriften des Gläubigerschutzes zu beachten.

Ausschluss von Minderheitsaktionären

Nach den Vorschriften der §§ 327a ff. AktG zum Ausschluss von Minderheitsaktionären (so genannter „Squeeze-out“) kann die Hauptversammlung einer Aktiengesellschaft auf Verlangen eines Aktionärs, welchem 95% des Grundkapitals (Hauptaktionär) gehören, die Übertragung der Aktien der übrigen Minderheitsaktionäre auf den Hauptaktionär gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließen. Die Höhe der den Minderheitsaktionären zu gewährenden Barabfindung muss dabei „die Verhältnisse der Gesellschaft“ im Zeitpunkt der Beschlussfassung der Hauptversammlung berücksichtigen. Maßgeblich für die Abfindungshöhe ist der volle Wert des Unternehmens, der in der Regel im Wege der Ertragswertmethode festgestellt wird.

Nach den Vorschriften der §§ 319 ff. AktG über die so genannte Eingliederung kann die Hauptversammlung einer Aktiengesellschaft die Eingliederung in eine andere Gesellschaft beschließen, wenn die künftige Hauptgesellschaft 95% der Aktien der einzugliedernden Gesellschaft hält. Die ausgeschiedenen Aktionäre der eingegliederten Gesellschaft haben Anspruch auf eine angemessene Abfindung, die grundsätzlich in Form von Aktien der Hauptgesellschaft zu gewähren ist. Die Höhe der Abfindung ist dabei durch die so genannte Verschmelzungswertrelation zwischen beiden Gesellschaften zu ermitteln, d. h. des Umtauschverhältnisses, das im Falle der Verschmelzung beider Gesellschaften als angemessen anzusehen wäre. Die Eingliederung ist nur dann möglich, wenn die zukünftige Hauptgesellschaft eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Deutschland ist.

Nach den Vorschriften der §§ 39a ff. Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz („WpÜG“), kann im Zuge eines öffentlichen Übernahme- oder Pflichtangebots der Bieter, dem Aktien der Zielgesellschaft in Höhe von mindestens 95% des stimmberechtigten Grundkapitals der Zielgesellschaft gehören, beantragen, dass durch Gerichtsbeschluss die übrigen stimmberechtigten Aktien gegen Gewährung einer angemessenen Abfindung auf ihn übertragen werden. Gehören dem Bieter zugleich Aktien in Höhe von 95% des Grundkapitals der Zielgesellschaft, sind ihm auf Antrag auch die übrigen Vorzugsaktien ohne Stimmrecht zu übertragen. Die Art der Abfindung hat der Gegenleistung des Übernahme- oder Pflichtangebots zu entsprechen. Wahlweise ist stets eine Geldleistung anzubieten. Die im Rahmen des Übernahme- oder Pflichtangebotes gewährte Gegenleistung ist als angemessene Abfindung anzusehen, wenn der Bieter auf Grund des Angebots Aktien in Höhe von mindestens 90% des vom Angebot betroffenen Grundkapitals erworben hat. Ferner können nach einem Übernahme- oder Pflichtangebot die Aktionäre einer Zielgesellschaft, die das Angebot nicht angenommen haben, dieses innerhalb von drei Monaten nach Ablauf der Annahmefrist annehmen (so genanntes Sell-Out), sofern der Bieter berechtigt ist, einen Antrag auf Übertragung der ausstehenden stimmberechtigten Aktien nach § 39a WpÜG zu stellen (§ 39c WpÜG).

Melde- und Anzeigepflichten für Anteilsbesitz

Auf Grund der Zulassung der Aktien der Gesellschaft zum Börsenhandel im regulierten Markt mit gleichzeitiger Zulassung zum Teilbereich des regulierten Markts an der Frankfurter Wertpapierbörse unterliegt die Deutsche Wohnen AG als börsennotierte Gesellschaft den Bestimmungen über Mitteilungspflichten nach dem Wertpapierhandelsgesetz („WpHG“).

Das WpHG bestimmt, dass jede Person, die durch Erwerb, Veräußerung oder auf sonstige Weise 3%, 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 50% oder 75% der Stimmrechte an einem Emittenten, für den die Bundesrepublik Deutschland der Herkunftsstaat ist und dessen Aktien zum Handel an einem organisierten Markt zugelassen sind, erreicht, über- oder unterschreitet, dem Emittenten und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) unverzüglich, spätestens jedoch innerhalb von vier Handelstagen, das Erreichen, Über- oder Unterschreiten der genannten Schwellenwerte sowie die Höhe ihres Stimmrechtsanteils unter Angabe ihrer Anschrift und des Tages des Erreichens, Überschreitens oder Unterschreitens schriftlich oder mittels Telefax in deutscher oder englischer Sprache (§ 18 WpAIV) mitzuteilen hat (§ 21 WpHG). Die Deutsche Wohnen AG —als Inlandsemittent— muss diese Mitteilung unverzüglich, spätestens jedoch drei Handelstage nach Zugang der Mitteilung, zur Veröffentlichung Medien zuleiten, einschließlich solcher, bei denen davon ausgegangen werden kann, dass sie die Information in der gesamten Europäischen Union und in den übrigen Vertragsstaaten des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum verbreiten, sowie die Mitteilung der BaFin und dem elektronischen Unternehmensregister zur Speicherung übermitteln. Von der Meldepflicht gibt es Ausnahmen für Handelsaktivitäten von Wertpapierdienstleistungsunternehmen bis zu 5% Stimmenanteil, Aktien, die ausschließlich zum Zwecke der Abrechnung und Abwicklung oder zur Verwahrung für einen kurzen Zeitraum gehalten werden sowie den Erwerb und die Veräußerung im Rahmen des Market Making.

In Verbindung mit den Mitteilungspflichten enthält das Wertpapierhandelsgesetz verschiedene Regeln, die eine Zuordnung des Aktienbesitzes zu der Person sicherstellen sollen, die tatsächlich die mit den Aktien verbundenen Stimmrechte kontrolliert. Beispielsweise werden einem Meldepflichtigen Aktien, die einem Dritten gehören, zugerechnet, wenn der Meldepflichtige den Dritten kontrolliert, ebenso Aktien, die von einem Dritten für Rechnung des Meldepflichtigen oder eines von diesem kontrollierten Unternehmen gehalten werden.

Unterbleibt die Mitteilung oder wird eine falsche Mitteilung abgegeben, ist der Aktionär bei vorsätzlicher Nichterfüllung der Meldepflicht für die Dauer des Versäumnisses von der Ausübung der mit diesen Aktien verbundenen Vermögensrechte ausgeschlossen. Sofern die Höhe des Stimmrechtsanteils betroffen ist, ist der Aktionär bei vorsätzlicher oder grob fahrlässiger Verletzung der Mitteilungspflichten grundsätzlich bis zum Ablauf von sechs Monate nach Nachholung der erforderlichen Mitteilung von der Ausübung der mit seinen Aktien verbundenen Verwaltungsrechte (Stimmrechte) ausgeschlossen. Außerdem kann bei Nichteinhaltung der Mitteilungspflicht eine Geldbuße verhängt werden.

Zusätzlich trifft eine Meldepflicht—mit Ausnahme der 3% Schwelle—diejenigen Personen, die unmittelbar oder mittelbar Finanzinstrumente halten, die ihnen das Recht verleihen, einseitig im Rahmen einer rechtlich bindenden Vereinbarung mit Stimmrechten verbundene und bereits ausgegebene Aktien eines Emittenten, für den die Bundesrepublik Deutschland der Herkunftsstaat ist, zu erwerben (§ 25 WpHG). Dabei findet eine Zusammenrechnung mit den Beteiligungen nach §§ 21, 22 WpHG (Stimmrechtsbeteiligungen) statt.

Außerdem muss ein Aktionär, der die Schwelle von 10% der Stimmrechte aus Aktien oder eine höhere Schwelle erreicht hat oder überschreitet, den Emittenten die mit dem Erwerb der Stimmrechte verfolgten Ziele und die Herkunft der für den Erwerb verwendeten Mittel innerhalb von 20 Handelstagen nach Erreichen oder Überschreiten dieser Schwelle mitteilen (§ 27a WpHG). Der Emittent hat die erhaltene Information oder die Tatsache, dass diese Mitteilungspflicht für Inhaber wesentlicher Beteiligungen nicht erfüllt wurde, in der oben erläuterten Form und spätestens drei Handelstage nach Zugang der Mitteilung zu veröffentlichen. Die Satzung des Emittenten kann vorsehen, dass die Mitteilungspflicht des Aktionärs nicht besteht.

Des Weiteren ist nach dem WpÜG jeder, dessen Stimmrechtsanteil 30% der stimmberechtigten Aktien der Deutsche Wohnen erreicht oder übersteigt, verpflichtet, diese Tatsache, einschließlich des Prozentsatzes seiner Stimmrechte, innerhalb von sieben Kalendertagen in mindestens einem überregionalen Börsenpflichtblatt oder mittels eines elektronisch betriebenen Informationsverbreitungssystems für Finanzinformationen

zu veröffentlichen und anschließend, sofern keine Befreiung von dieser Verpflichtung erteilt wurde, ein an alle Aktionäre der Deutsche Wohnen gerichtetes öffentliches Pflichtangebot zu unterbreiten.

Offenlegung von Geschäften von Personen, die bei einer börsennotierten Aktiengesellschaft Führungsaufgaben wahrnehmen

Nach dem WpHG haben Personen, die bei einer börsennotierten Aktiengesellschaft Führungsaufgaben wahrnehmen („Führungspersonen“), eigene Geschäfte mit Aktien der Aktiengesellschaft oder sich darauf beziehende Finanzinstrumente, insbesondere Derivate, der Aktiengesellschaft und der BaFin innerhalb von fünf Werktagen mitzuteilen. Dies gilt auch für Personen, die mit Führungspersonen in einer engen Beziehung stehen. Ein Inlandsemittent hat sodann die erhaltene Mitteilung unverzüglich zu veröffentlichen und die Veröffentlichung der BaFin sowie dem elektronischen Unternehmensregister zu übersenden.

Die Mitteilungspflicht besteht nicht, solange die Gesamtsumme der Geschäfte einer Führungsperson und der mit dieser Person in einer engen Beziehung stehenden Personen insgesamt einen Betrag von EUR 5.000 innerhalb eines Kalenderjahres nicht erreicht.

Führungspersonen sind persönlich haftende Gesellschafter oder Mitglieder eines Leitungs-, Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans der Gesellschaft und sonstige Personen, die regelmäßig Zugang zu Insiderinformationen haben und zu wesentlichen unternehmerischen Entscheidungen ermächtigt sind.

Folgende Personen stehen mit einer Führungsperson in einer engen Beziehung: Ehepartner, eingetragene Lebenspartner, unterhaltsberechtignte Kinder und andere Verwandte, die zum Zeitpunkt des meldepflichtigen Geschäfts seit mindestens einem Jahr mit der Führungsperson im selben Haushalt leben. Ebenfalls der Meldepflicht unterliegen juristische Personen, bei denen die vorgenannten Personen Leitungsaufgaben wahrnehmen, die von den vorgenannten Personen kontrolliert werden, die zugunsten einer solchen Person gegründet werden oder deren wirtschaftliche Interessen weitgehend einer solchen Person entsprechen.

Bei schuldhafter Nichteinhaltung der Mitteilungspflicht kann eine gesetzlich vorgesehene Geldbuße verhängt werden.

Verwaltungs-, Management- und Aufsichtsorgane der Deutsche Wohnen AG

Überblick

Organe der Gesellschaft sind der Vorstand, der Aufsichtsrat und die Hauptversammlung. Die Kompetenzen dieser Organe sind im Aktiengesetz, in der Satzung und den Geschäftsordnungen für Vorstand und Aufsichtsrat geregelt.

Der Vorstand leitet die Gesellschaft unter eigener Verantwortung nach Maßgabe der Gesetze, der Satzung und der Geschäftsordnung für den Vorstand sowie unter Berücksichtigung der Beschlüsse der Hauptversammlung. Der Vorstand vertritt die Gesellschaft gegenüber Dritten. Er hat zu gewährleisten, dass ein angemessenes Risikomanagement und Risikocontrolling eingerichtet ist, damit den Fortbestand der Gesellschaft gefährdende Entwicklungen frühzeitig erkannt werden. Der Vorstand ist ferner verpflichtet, dem Aufsichtsrat regelmäßig über den Gang der Geschäfte zu berichten. Er ist des Weiteren verpflichtet, dem Aufsichtsrat spätestens in der letzten Aufsichtsratssitzung eines jeden Geschäftsjahrs bestimmte Unternehmensplanungen für das kommende Geschäftsjahr zur Genehmigung vorzulegen. In allen Angelegenheiten, die für die Gesellschaft von besonderem Gewicht sind, hat zudem jedes Mitglied des Vorstands, dem diese Angelegenheiten bekannt werden, dem Vorsitzenden und dem stellvertretenden Vorsitzenden des Aufsichtsrats oder sämtlichen Mitgliedern des Aufsichtsrats unverzüglich mündlich oder schriftlich Bericht zu erstatten.

Der Aufsichtsrat bestellt die Vorstandsmitglieder und ist berechtigt, diese aus wichtigem Grund abzuberufen. Die gleichzeitige Mitgliedschaft in Vorstand und Aufsichtsrat ist nicht zulässig. Der Aufsichtsrat berät den Vorstand bei der Leitung der Gesellschaft und überwacht dessen Geschäftsführung. Maßnahmen der Geschäftsführung können dem Aufsichtsrat nicht übertragen werden. Nach der Geschäftsordnung für den Vorstand muss der Vorstand für bestimmte Geschäfte jedoch die Zustimmung des Aufsichtsrats einholen.

Den Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats obliegen Treue- und Sorgfaltspflichten gegenüber der Gesellschaft. Dabei ist von den Mitgliedern dieser Organe ein weites Spektrum von Interessen, insbesondere der Gesellschaft, ihrer Aktionäre, ihrer Mitarbeiter und ihrer Gläubiger zu beachten. Der Vorstand muss insbesondere die Rechte der Aktionäre auf Gleichbehandlung und gleichmäßige Information berücksichtigen. Verstoßen die Vorstands- oder Aufsichtsratsmitglieder gegen ihre Pflichten, so haften sie gegenüber der Gesellschaft gesamtschuldnerisch auf Schadensersatz.

Nach deutschem Aktienrecht ist es einzelnen Aktionären, wie jeder anderen Person, untersagt, ihren Einfluss auf die Gesellschaft dazu zu benutzen, ein Mitglied des Vorstands oder des Aufsichtsrats zu einer für die Gesellschaft schädlichen Handlung zu bestimmen. Wer unter Verwendung seines Einflusses ein Mitglied des Vorstands oder des Aufsichtsrats, einen Prokuristen oder einen Handlungsbevollmächtigten dazu veranlasst, zum Schaden der Gesellschaft oder ihrer Aktionäre zu handeln, ist der Gesellschaft zum Ersatz des ihr daraus entstehenden Schadens verpflichtet. Daneben haften die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats gesamtschuldnerisch, wenn sie unter Verletzung ihrer Pflichten gehandelt haben und infolgedessen der Gesellschaft ein Schaden entstanden ist.

Ein Aktionär hat grundsätzlich keine Möglichkeit, gegen Mitglieder des Vorstands oder des Aufsichtsrats vor Gericht zu klagen, wenn er der Auffassung ist, dass diese ihre Pflichten gegenüber der Gesellschaft verletzt haben und infolgedessen der Gesellschaft ein Schaden entstanden ist. Schadensersatzansprüche der Gesellschaft gegen die Mitglieder des Vorstands oder des Aufsichtsrats können in der Regel nur von der Gesellschaft selbst durchgesetzt werden, wobei diese bei Ansprüchen gegen Aufsichtsratsmitglieder vom Vorstand und bei Ansprüchen gegen Vorstandsmitglieder vom Aufsichtsrat vertreten wird. Nach einer Entscheidung des Bundesgerichtshofs ist der Aufsichtsrat verpflichtet, voraussichtlich durchsetzbare Schadensersatzansprüche gegen den Vorstand geltend zu machen, es sei denn, gewichtige Gründe des Gesellschaftswohls sprechen gegen eine Geltendmachung und diese Gründe überwiegen oder sind zumindest gleichwertig mit den Gründen, die für eine Geltendmachung sprechen. Entscheidet sich das jeweilige vertretungsberechtigte Organ gegen eine Anspruchsverfolgung, müssen Ersatzansprüche der Gesellschaft gegen Mitglieder des Vorstands oder des Aufsichtsrats geltend gemacht werden, wenn die Hauptversammlung dies mit einfacher Stimmenmehrheit beschließt, wobei die Hauptversammlung zur Geltendmachung der Ansprüche einen besonderen Vertreter bestellen kann. Eine Minderheit von Aktionären, deren Anteile zusammen den zehnten

Teil des Grundkapitals oder einen anteiligen Betrag von EUR 1.000.000 erreichen, kann auch die gerichtliche Bestellung eines besonderen Vertreters zur Geltendmachung des Ersatzanspruchs beantragen, der im Falle seiner Bestellung anstelle der Organe der Gesellschaft hierfür zuständig wird. Liegen Tatsachen vor, die den Verdacht rechtfertigen, dass der Gesellschaft durch Unredlichkeiten oder grobe Verletzungen des Gesetzes oder der Satzung Schaden entstanden ist, besteht darüber hinaus für Aktionäre, deren Anteile zusammen ein Prozent des Grundkapitals oder den anteiligen Betrag von EUR 100.000 erreichen, die Möglichkeit, unter bestimmten Voraussetzungen vom zuständigen Gericht zur Geltendmachung von Ersatzansprüchen der Gesellschaft gegen Organmitglieder im eigenen Namen für die Gesellschaft zugelassen zu werden. Eine solche Klage wird unzulässig, wenn die Gesellschaft selbst Schadensersatzklage erhebt.

Die Gesellschaft kann erst drei Jahre nach der Entstehung eines Anspruchs und nur dann auf Ersatzansprüche gegen Organmitglieder verzichten oder sich über sie vergleichen, wenn die Aktionäre dies in der Hauptversammlung mit einfacher Stimmenmehrheit beschließen und nicht eine Minderheit von Aktionären, deren Anteile zusammen den zehnten Teil des Grundkapitals erreichen, zur Niederschrift Widerspruch erhebt.

Vorstand

Überblick

Der Vorstand der Gesellschaft besteht gemäß § 5 der Satzung aus mindestens zwei Personen. Die genaue Anzahl der Mitglieder wird vom Aufsichtsrat festgelegt. Gegenwärtig hat der Vorstand zwei Mitglieder. Derzeit ist Herr Michael Zahn zum Vorstandsvorsitzenden bestellt.

Der Aufsichtsrat hat am 18. Oktober 2006 eine Geschäftsordnung für den Vorstand erlassen, die am 16. Juni 2009 neu gefasst wurde. Danach fasst der Vorstand seine Beschlüsse mit einfacher Mehrheit, soweit er aus mehr als zwei Mitgliedern besteht. Besteht der Vorstand aus zwei Mitgliedern, so fasst er seine Beschlüsse einstimmig. Ergibt sich in einer zur Entscheidung anstehenden Angelegenheit danach kein Einvernehmen, so wird die Angelegenheit dem Vorsitzenden des Aufsichtsrats vorgetragen. Über alle Angelegenheiten von besonderer Bedeutung und Tragweite für die Gesellschaft oder den Konzern hat der Gesamtvorstand zu beschließen.

Die Gesellschaft wird gesetzlich vertreten durch zwei Vorstandsmitglieder oder durch ein Vorstandsmitglied gemeinschaftlich mit einem Prokuristen.

Bestimmte Geschäfte des Vorstands bedürfen nach der Satzung und den Geschäftsordnungen des Vorstands und des Aufsichtsrats im Innenverhältnis der Zustimmung des Aufsichtsrats. Dies sind:

- > der Erwerb, die Veräußerung und Belastung von Grundstücken und grundstücksgleichen Rechten sowie die Ausführung von Bauten;
- > die Gründung, der Erwerb und die Veräußerung von Beteiligungen sowie
- > die Errichtung und Aufhebung von Zweigniederlassungen.

Der Aufsichtsrat hat die Entscheidung über die Zustimmung für Geschäfte über Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Beteiligungen dem Akquisitionsausschuss übertragen, sofern der Wert des Geschäfts im Einzelfall nicht mehr als EUR 100 Mio. beträgt. Die folgenden Geschäfte und Maßnahmen bedürfen keiner Einzelgenehmigung durch den Aufsichtsrat, wenn sie Teil einer vom Aufsichtsrat genehmigten Unternehmensplanung sind: Geschäfte und Maßnahmen, die in der Unternehmensplanung im Einzelnen genehmigt wurden; der Erwerb, die Veräußerung und die Belastung von Grundstücken und grundstücksgleichen Rechten, wenn der Wert des Geschäfts im Einzelfall nicht mehr als EUR 50 Mio. beträgt; die Gründung, der Erwerb und die Veräußerung von Beteiligungen, wenn der Wert des Geschäfts im Einzelfall nicht mehr als EUR 50 Mio. beträgt; die Ausführung von Bauten an eigenen Immobilien, wenn die für die Baumaßnahme vereinbarten Vergütungen im Einzelfall nicht mehr als EUR 10 Mio. betragen; sowie Geschäfte mit oder zwischen verbundenen Unternehmen der Deutsche Wohnen.

Mitglieder des Vorstands

Der Vorstand der Gesellschaft besteht gegenwärtig aus zwei Mitgliedern. Die Mitglieder des Vorstands der Gesellschaft sowie deren jeweilige Ressortzuständigkeit sind in der folgenden Übersicht aufgeführt.

Verwaltungs-, Management- und Aufsichtsorgane der Deutsche Wohnen AG

Name	Mitglied seit	Bestellt bis	Zuständigkeit
Michael Zahn (Vorstandsvorsitzender)	1. September 2007	31. Dezember 2011	Immobilienbewirtschaftung Vermietung/Verkauf Personal Pflegeheime Portfoliomanagement/ -akquisition Public-Relations Investor-Relations
Helmut Ullrich (Finanzvorstand)	1. August 2007	31. Dezember 2010	Finanzen Rechnungswesen/Steuern Unternehmensplanung/ Controlling Risikomanagement Organisation/IT Compliance und Leitung der Rechtsabteilung Revision

Nachfolgend sind Kurzlebensläufe der aktuellen Mitglieder des Vorstands der Gesellschaft dargestellt:

Michael Zahn

Michael Zahn erwarb 1992 sein Diplom als Volkswirt an der Albert-Ludwig-Universität in Freiburg im Breisgau. Parallel zu seiner beruflichen Tätigkeit absolvierte er an der European Business School in Oestrich-Winkel die Aufbaustudiengänge Corporate Real Estate Manager und Chartered Surveyor. Seine berufliche Laufbahn begann Michael Zahn 1993 beim Verband Berlin-Brandenburgischer Wohnungsunternehmen, der Domus AG in Berlin. 1996 wechselte er als stellvertretender Geschäftsführer zur GEWOBA GmbH und trat kurze Zeit später 1997 in die GEHAG AG ein. Michael Zahn war in der Zeit von 1997 bis 2007 in verschiedenen Geschäftsführungspositionen für die GEHAG-Gruppe tätig. Von 2007 bis 30. Juni 2009 war er zusätzlich zum kaufmännischen Geschäftsführer der KATHARINENHOF, einem Tochterunternehmen der GEHAG, bestellt. Im Zuge des Zusammenschlusses der Deutsche Wohnen AG und der GEHAG-Gruppe wurde er im September 2007 zum Mitglied des Vorstandes bestellt und im Oktober 2007 zum Sprecher des Vorstandes ernannt. Im Dezember 2008 wurde Herr Zahn zum Vorsitzenden des Vorstandes der Deutsche Wohnen AG ernannt.

Helmut Ullrich

Helmut Ullrich beendete seine Hochschulausbildung 1977 mit dem ersten jur. Staatsexamen an der Rheinische-Friedrich-Wilhelms-Universität Bonn sowie 1980 sein Referendariat am OLG Köln mit dem zweiten jur. Staatsexamen. 1996 beendete er die Ausbildung zum Chartered Surveyor, FRICS. Helmut Ullrich hatte seit 1989 diverse Geschäftsführungspositionen im Immobilienbereich des Deutsche Bank-Konzerns inne. Darunter seit 1997 als Geschäftsführer (CFO und COO) der DB Real Estate Management GmbH, Eschborn, und der DB Real Estate Investment GmbH (heute RREEF Management GmbH und RREEF Investment GmbH), Eschborn. Von 2002 bis 2007 war er Vorsitzender des Aufsichtsrates der Deutsche Wohnen AG, Frankfurt/Main. Im August 2007, im Zuge des Zusammenschlusses der Deutsche Wohnen AG und der GEHAG-Gruppe, wurde er zum Mitglied des Vorstandes der Deutsche Wohnen AG bestellt.

Die Mitglieder des Vorstandes sind unter der Adresse der Gesellschaft erreichbar.

In der folgenden Tabelle sind die weiteren aktuellen sowie früheren Mandate der Mitglieder des Vorstands in Verwaltungs-, Geschäftsführungs- oder Aufsichtsorganen sowie Mandate in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien und Partnerstellungen in sämtlichen Unternehmen und Gesellschaften mit Ausnahme der Tochtergesellschaften des Deutsche Wohnen-Konzerns während der letzten fünf Jahre dargestellt.

Michael Zahn	<i>Aktuelle Mandate:</i> Keine. <i>Beendete Mandate:</i> Keine.
Helmut Ullrich	<i>Aktuelle Mandate:</i> Keine. <i>Beendete Mandate:</i> DB Real Estate Management GmbH, Eschborn (heute: RREEF Management GmbH, Eschborn) DB Real Estate Investment GmbH, Eschborn (heute: RREEF Investment GmbH, Eschborn) DB Real Estate Spezial Invest GmbH, Eschborn JADE Residential Property AG, Eschborn Wohnungsbaugesellschaft JADE mbH, Wilhelmshaven DEUTSCHBAU Immobilien-Dienstleistungen GmbH, Düsseldorf DEUTSCHBAU Wohnungsbaugesellschaft mbH, Berlin Deutschbau-Holding GmbH, Düsseldorf

Dienstverträge

Der Dienstvertrag zwischen Herrn Helmut Ullrich und der Gesellschaft vom 10. Januar 2008 hat eine Laufzeit bis zum 31. Dezember 2010. Der Dienstvertrag zwischen Herrn Michael Zahn und der Gesellschaft vom 10. Januar 2008 hat eine Laufzeit bis zum 31. Dezember 2011. Der Anstellungsvertrag als Geschäftsführer der KATHARINENHOF wurde mit Wirkung zum 30. Juni 2009 einvernehmlich aufgehoben. Die genannten Dienstverträge sehen keine Vergünstigungen bei Beendigung vor.

Über die genannten Dienstverträge hinaus gibt es keine Dienstverträge, die zwischen den Mitgliedern des Vorstands, des Aufsichtsrats und der Gesellschaft oder ihren Tochtergesellschaften geschlossen wurden.

Vergütung, Aktienbesitz und sonstige Rechtsbeziehungen

Die Geldbezüge der Vorstandsmitglieder der Gesellschaft setzen sich nach den Dienstverträgen jeweils aus einem fixen Jahresgrundgehalt und einer variablen jährlichen Tantieme zusammen. Für das Kalenderjahr 2008 beträgt das fixe Jahresgrundgehalt für Michael Zahn und für Helmut Ullrich jeweils TEUR 300. Aufgrund seines Dienstvertrages mit der KATHARINENHOF erhielt Herr Zahn für das Kalenderjahr 2008 eine zusätzliche Festvergütung von TEUR 12. Der Dienstvertrag mit der KATHARINENHOF wurde zum 30. Juni 2009 beendet. Für das Kalenderjahr 2008 betrug die vertraglich vereinbarte jährliche Tantieme für Michael Zahn und für Helmut Ullrich jeweils TEUR 200. Der Ermittlung der vertraglich vereinbarten Tantiemen wurde eine Zielerreichung von 100% zugrunde gelegt. Allerdings sind weder für 2008 noch für 2009 auch tatsächlich entsprechende Ziele vereinbart worden. Vielmehr wird die Tantieme durch den Aufsichtsrat auf Grundlage des Wirtschaftsplans festgelegt. Dieses Vorgehen birgt das Risiko, dass die Vorstände—unabhängig von den Ergebnissen der Gesellschaft—ggf. Anspruch auf die gesamte Vergütung haben. Schließlich hat sich die Gesellschaft gegenüber beiden Vorstandsmitgliedern verpflichtet, einen Aktienoptionsplan im Gegenwert von jeweils TEUR 100 einzurichten. Eine Umsetzung ist noch nicht erfolgt. Siehe hierzu „Angaben über das Kapital der Deutsche Wohnen AG—Aktienbezugsrechtsprogramm („Performance Share Program“)“.

Zusätzlich haben die Mitglieder des Vorstands Anspruch auf einen Dienstwagen, Erstattung von Reisekosten, einen Zuschuss zur Krankenversicherung auch für ihre Familienmitglieder. Die Gesellschaft hat eine Gruppenunfallversicherung (auch) zugunsten der Mitglieder des Vorstands abgeschlossen, die Leistungen im Todesfall sowie im Falle der Invalidität vorsieht. Die Gesellschaft gewährt den Mitgliedern des Vorstands eine Alters- und Hinterbliebenenversorgung in Form der Direktversicherung.

Zugunsten der Vorstände der Gesellschaft ist eine Vermögensschaden-Haftpflichtversicherung (so genannte D&O-Versicherung) sowie ein zusätzlicher “Excedenten-Vertrag” ohne Selbstbeteiligung abgeschlossen. Die D&O-Versicherung und der “Excedenten-Vertrag” bieten Versicherungsschutz hinsichtlich Vermögensschäden, die durch Pflichtverletzungen bei der Ausübung der Tätigkeit der Organe entstehen.

Von den Mitgliedern des Vorstandes hält Herr Ullrich derzeit 4.500 Aktien der Gesellschaft. Dies entspricht rund 0,017% der 26,4 Mio. ausgegebenen Aktien. Mit Ausnahme des im vorigen Satz beschriebenen Sachverhaltes bestehen keine tatsächlichen oder potenziellen Interessenkonflikte zwischen den Verpflichtungen der Mitglieder des Vorstandes gegenüber der Gesellschaft sowie ihren privaten Interessen oder sonstigen Verpflichtungen. Es bestehen keine verwandtschaftlichen Beziehungen zwischen den Mitgliedern des Vorstandes untereinander oder zu Mitgliedern des Aufsichtsrates. Es bestehen keine Dienstleistungsverträge zwischen der Gesellschaft oder ihren Tochtergesellschaften und den Mitgliedern des Vorstandes, die bei Beendigung des Dienstleistungsverhältnisses Vergünstigungen vorsehen.

Gegen die Mitglieder des Vorstandes wurden in den letzten fünf Jahren keinerlei Sanktionen wegen der Verletzung in- oder ausländischer Bestimmungen des Kapitalmarktrechts verhängt. Ferner erfolgten in diesem Zeitraum keine Schuldsprüche in Bezug auf betrügerische Straftaten. Die Mitglieder des Vorstandes waren in den letzten fünf Jahren nicht an Konkursen, Insolvenzverfahren oder Liquidationen beteiligt. Gegen die Mitglieder des Vorstandes wurden in den letzten fünf Jahren keinerlei öffentliche Anschuldigungen und/oder Sanktionen von Seiten der Behörden oder der Regulierungsbehörden (einschließlich designierter Berufsverbände) verhängt, noch wurden sie jemals von einem Gericht für die Mitgliedschaft in einem Verwaltungs-, Geschäftsführungs- oder Aufsichtsratsorgan einer Gesellschaft oder für ihre Tätigkeit im Management oder die Führung der Geschäfte einer Gesellschaft als untauglich angesehen.

Aufsichtsrat

Überblick

Der Aufsichtsrat der Gesellschaft besteht gemäß § 7 Abs. 1 der Satzung aus sechs Mitgliedern. Er unterliegt nicht der Mitbestimmung nach dem Drittelbeteiligungsgesetz oder dem Mitbestimmungsgesetz. Die Aufsichtsratsmitglieder werden daher sämtlich als Vertreter der Anteilseigner in der Hauptversammlung gewählt. Die Wahl erfolgt auf die längste nach §§ 30, 102 AktG jeweils zulässige Zeit, sofern die Hauptversammlung bei der Wahl keine kürzere Amtszeit festlegt. Die Mitglieder des Aufsichtsrats werden für die Zeit bis zur Beendigung der Hauptversammlung, die über die Entlastung für das vierte Geschäftsjahr nach dem Beginn der Amtszeit beschließt, gewählt. Hierbei wird das Geschäftsjahr, in dem ihre Amtszeit beginnt, nicht mitgerechnet. Eine Wiederwahl ist—auch mehrfach—statthaft. Für jedes Aufsichtsratsmitglied können die Aktionäre gleichzeitig mit dessen Wahl Ersatzmitglieder bestellen, die die gewählten Aufsichtsratsmitglieder im Falle von deren vorzeitigem Ausscheiden in der bei der Bestellung bestimmten Reihenfolge ersetzen. Die Hauptversammlung kann jedes von ihr gewählte Mitglied des Aufsichtsrats mit einer Mehrheit, die mindestens drei Viertel der abgegebenen Stimmen umfasst, abberufen. Jedes Mitglied des Aufsichtsrats kann sein Amt unter Einhaltung einer einmonatigen Kündigungsfrist auch ohne wichtigen Grund durch schriftliche Erklärung gegenüber dem Vorstand niederlegen. Das Recht zur Amtsniederlegung aus wichtigem Grund bleibt hiervon unberührt.

Der Aufsichtsrat hat mit Beschluss vom 16. Juni 2009 die bestehende Geschäftsordnung in einigen Bestimmungen geändert. Der Aufsichtsrat wählt danach aus seiner Mitte einen Vorsitzenden und einen Stellvertreter. Herr Hermann T. Dambach ist gegenwärtig als Vorsitzender, Herr Dr. Andreas Kretschmer als stellvertretender Vorsitzender gewählt.

Der Aufsichtsrat bildet aus seiner Mitte Ausschüsse. Er hat den Präsidialausschuss (Beratung und Beschlussfassung in eiligen Angelegenheiten; ständige Abstimmung und Beratung mit dem Vorstand; Vorbereitung der Aufsichtsratssitzungen; Abschluss und Inhalt von Dienstverträgen mit Vorstandsmitgliedern), den Nominierungsausschuss (Vorschlag der Wahlvorschläge für Hauptversammlung), den Prüfungsausschuss (Vorprüfung von Jahres- und Konzernabschluss; Erörterung von Compliance und Risikomanagement mit dem Vorstand; Vorschlag für die Bestellung des Abschlussprüfers), den Akquisitionsausschuss (Erörterung von Zielen und Bedingungen des Erwerbs bzw. der Veräußerung von Grundstücken oder Beteiligungen mit dem Vorstand) sowie den Ausschuss Kapitalmarkt und Kommunikation (Beratung über Entwicklung des Aktienkurses, die Aktionärsstruktur, wesentliche Kapitalmarktthemen und die Kommunikationspolitik) bestellt.

Gemäß § 108 Abs. 2 AktG ist der Aufsichtsrat beschlussfähig, wenn mindestens drei Mitglieder und mindestens die Hälfte der Mitglieder, aus denen er nach Gesetz oder Satzung insgesamt zu bestehen hat, an der Beschlussfassung teilnehmen. Die Beschlüsse des Aufsichtsrats werden mit einfacher Stimmenmehrheit gefasst, soweit nicht gesetzlich etwas anderes bestimmt ist. Im Falle der Stimmgleichheit

Verwaltungs-, Management- und Aufsichtsorgane der Deutsche Wohnen AG

entscheidet die Stimme des Aufsichtsratsvorsitzenden, bei seiner Verhinderung diejenigen des stellvertretenden Vorsitzenden.

Mitglieder des Aufsichtsrats

Die Mitglieder des Aufsichtsrats der Gesellschaft und deren Tätigkeiten außerhalb der Gesellschaft sind in der folgenden Übersicht aufgeführt.

Name	Mitglied seit ¹⁾	Mandat endet zur	Mitgliedschaft in Ausschüssen	Haupttätigkeit außerhalb der Gesellschaft
Herrmann T. Dambach (Vorsitzender)	17. Juni 2008 ²⁾	HV ³⁾ 2013	Präsidialausschuss Nominierungsausschuss Akquisitionsausschuss Kapitalmarkt und Kommunikation	Geschäftsführer der Oaktree GmbH, Frankfurt am Main
Dr. Andreas Kretschmer (stellv. Vorsitzender). . . .	28. Juni 2000	HV 2010	Präsidialausschuss Nominierungsausschuss Prüfungsausschuss Akquisitionsausschuss Kapitalmarkt und Kommunikation	Geschäftsführer der Ärzteversorgung Westfalen Lippe, Münster
Jens Bernhardt	10. August 2006	HV 2011	Kapitalmarkt und Kommunikation	Geschäftsführender Gesellschafter der Bernhardt Advisory GmbH, Bad Homburg
Uwe E. Flach	17. Juni 2008	HV 2013	Prüfungsausschuss	Senior Advisor der Oaktree GmbH, Frankfurt am Main
Matthias Hünlein	28. Juni 2000	HV 2010	Präsidialausschuss Nominierungsausschuss Akquisitionsausschuss	Managing Director von Tishman Speyer, Frankfurt am Main
Dr. Florian Stetter	23. März 2006	HV 2011	Prüfungsausschuss	Geschäftsführer der STRABAG Property and Facility GmbH, Frankfurt am Main

1) Die Amtszeit der Aufsichtsratsmitglieder endet jeweils mit Ablauf der Hauptversammlung, die über die Entlastung der Aufsichtsratsmitglieder für das vierte Geschäftsjahr nach Beginn der Amtszeit beschließt, wobei das Geschäftsjahr, in dem die Amtszeit beginnt, nicht mitgerechnet wird.

2) Erstmalsige Bestellung durch Gerichtsbeschluss vom 7. September 2007 bis zur Hauptversammlung 2008.

3) Hauptversammlung.

Die nachfolgende Übersicht enthält die weiteren aktuellen sowie früheren Mandate der Mitglieder des Aufsichtsrats in Verwaltungs-, Geschäftsführungs- und Aufsichtsorganen sowie Mandate in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien und Partnerstellungen in sämtlichen Unternehmen und

Verwaltungs-, Management- und Aufsichtsorgane der Deutsche Wohnen AG

Gesellschaften mit Ausnahme der Tochtergesellschaften des Deutsche Wohnen-Konzerns während der letzten fünf Jahre:

- Hermann T. Dambach *Aktuelle Mandate:*
(Vorsitzender) Nordenia International AG, Greven (stellv. Vorsitzender des Aufsichtsrats)
R&R Ice Cream Ltd., North Yorkshire/Vereinigtes Königreich/(Board Member)
OCM German Real Estate Holding GmbH, Hamburg (Geschäftsführer)
- Dr. Andreas Kretschmer *Aktuelle Mandate:*
(stellv. Vorsitzender) BIOCEUTICALS Arzneimittel AG, Bad Vilbel (Aufsichtsratsvorsitzender)
IVG Institutional Funds GmbH, Wiesbaden (Aufsichtsrat)
Private Life Biomed AG, Hamburg (Aufsichtsratsvorsitzender)
TRITON, St. Helier/Jersey (Advisory Committee)
Biofrontera AG, Leverkusen (stellv. Vorsitzender des Aufsichtsrats)
Deutsche Apotheker- und Ärztebank eG, Düsseldorf (Beirat)
- Beendete Mandate:*
Oppenheim Immobilien-Kapitalanlagegesellschaft mbH, Wiesbaden (Aufsichtsrat)
DEUTSCHBAU Immobilien-Dienstleistungen GmbH, Düsseldorf (Aufsichtsrat)
Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG, München (Beirat)
AP-Asset Management AG, Pfäffikon/Schweiz (Beirat)
- Jens Bernhardt Keine.
- Matthias Hünlein *Aktuelle Mandate*
A. A. A. Aktiengesellschaft Allgemeine Anlageverwaltung, Frankfurt am Main (Aufsichtsrat)
- Beendete Mandate:*
Deutsche Commercial Property AG, Eschborn (Aufsichtsratsvorsitzender)
ARBI Beteiligungsgesellschaft mbH, Eschborn (Beirat)
Wohnungsbauengesellschaft JADE mbH, Wilhelmshaven (Aufsichtsrat)
Deutsche Commercial Property Anlagegesellschaft mbH & Co. KG, Eschborn (Beirat)
JADE Residential Property AG (Vorstand)
DEGRU 4-Beteiligungsgesellschaft mbH (Geschäftsführer)
JADE Projekt GmbH (Geschäftsführer)
DB Real Estate Spezial Invest GmbH (Geschäftsführer)
Deutschbau Holding GmbH (Geschäftsführer)
- Uwe E. Flach *Aktuelle Mandate*
Nordenia International AG, Greven (Aufsichtsratsvorsitzender)
STADA Arzneimittel AG, Bad Vilbel (Aufsichtsrat)
OCM German Real Estate Holding GmbH, Hamburg
Versatel AG, Dusseldorf (Aufsichtsrat)
- Beendete Mandate:*
Andreae-Noris Zahn AG (ANZAG), Frankfurt am Main (Aufsichtsrat)
Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main (Aufsichtsrat)
- Dr. Florian Stetter Keine.
- Die Mitglieder des Aufsichtsrats sind unter der Geschäftsadresse der Gesellschaft erreichbar.

Vergütung, Aktienbesitz und sonstige Rechtsbeziehungen

Jedes Mitglied des Aufsichtsrats erhält für seine Tätigkeit gemäß § 7 Abs. 6 der Satzung eine feste jährliche Vergütung in Höhe von EUR 20.000. Der Vorsitzende des Aufsichtsrats erhält das Doppelte, ein stellvertretender Vorsitzender das Eineinhalbfache der Vergütung eines ordentlichen Aufsichtsratsmitglieds. Soweit ein Geschäftsjahr weniger als zwölf Monate beträgt, wird die Vergütung anteilig gezahlt. Im Jahr 2008 beliefen sich die Gesamtbezüge der Mitglieder des Aufsichtsrats der Gesellschaft auf TEUR 150 (ohne Umsatzsteuer).

Daneben haben die Aufsichtsratsmitglieder gemäß der Satzung Anspruch auf Ersatz aller Auslagen. Darüber hinaus ist für die Aufsichtsratsmitglieder auf Kosten der Deutsche Wohnen eine so genannte D&O-Versicherung abgeschlossen worden.

Die Aufsichtsratsmitglieder Uwe E. Flach und Dr. Florian Stetter hielten zum 31. Dezember 2008 4.000 bzw. 3.207 Aktien der Deutsche Wohnen AG, was einem Anteil von rund 0,015% bzw. 0,012% der 26,4 Mio. ausgegebenen Aktien entsprach. Die Ehefrauen der Aufsichtsratsmitglieder Uwe E. Flach und Dr. Andreas Kretschmer hielten zum 31. Dezember 2008 2.000 Aktien bzw. 1.163 Aktien der Deutsche Wohnen AG, was einem Anteil von rund 0,008% bzw. 0,004% der 26,4 Mio. ausgegebenen Aktien entsprach. Die weiteren Aufsichtsratsmitglieder hielten zum 31. Dezember 2008 keine Aktien der Deutsche Wohnen AG.

Mit Ausnahme der im vorigen Absatz beschriebenen Sachverhalte bestehen keine tatsächlichen oder potenziellen Interessenkonflikte zwischen den Verpflichtungen der Mitglieder des Aufsichtsrates gegenüber der Gesellschaft sowie ihren privaten Interessen oder sonstigen Verpflichtungen. Es bestehen keine verwandtschaftlichen Beziehungen zwischen den Mitgliedern des Aufsichtsrates untereinander oder zu Mitgliedern des Vorstandes. Es bestehen keine Dienstleistungsverträge zwischen der Gesellschaft oder ihren Tochtergesellschaften und den Mitgliedern des Aufsichtsrates, die bei Beendigung des Dienstleistungsverhältnisses Vergünstigungen vorsehen.

Gegen die Mitglieder des Aufsichtsrates wurden in den letzten fünf Jahren keinerlei Sanktionen wegen der Verletzung in- oder ausländischer Bestimmungen des Kapitalmarktrechts verhängt. Ferner erfolgten in diesem Zeitraum keine Schuldsprüche in Bezug auf betrügerische Straftaten. Die Mitglieder des Aufsichtsrates waren in den letzten fünf Jahren nicht an Konkursen, Insolvenzverfahren oder Liquidationen beteiligt. Gegen die Mitglieder des Aufsichtsrates wurden in den letzten fünf Jahren keinerlei öffentliche Anschuldigungen und/oder Sanktionen von Seiten der gesetzlichen Behörden oder der Regulierungsbehörden (einschließlich designierter Berufsverbände) verhängt, noch wurden sie jemals vor einem Gericht für die Mitgliedschaft in einem Verwaltungs-, Management- oder Aufsichtsorgan einer Gesellschaft oder für ihre Tätigkeit im Management oder die Führung der Geschäfte einer Gesellschaft als untauglich angesehen.

Hauptversammlung

Die Hauptversammlung ist das Organ, in dem die Aktionäre ihre Rechte innerhalb der Gesellschaft wahrnehmen können. Die Hauptversammlung der Gesellschaft wird durch den Vorstand in den durch Gesetz oder Satzung bestimmten Fällen dann einberufen, wenn das Wohl der Gesellschaft es fordert. Gemäß § 10 Abs. 1 der Satzung findet die Hauptversammlung am Sitz der Gesellschaft oder einer deutschen Wertpapierbörse statt. Die Hauptversammlung ist mindestens dreißig Tage vor dem Tag, bis zu dessen Ablauf sich die Aktionäre vor der Versammlung anzumelden haben, unter Mitteilung der Tagesordnung einzuberufen. Dabei sind der Tag der Einberufung und der Tag der Hauptversammlung nicht mitzuzählen. Die Einberufung erfolgt durch Bekanntmachung im elektronischen Bundesanzeiger.

Die Einberufung der Hauptversammlung kann, sofern das Wohl der Gesellschaft es erfordert, auch durch den Aufsichtsrat erfolgen. Aktionäre, deren Anteile 5% des Grundkapitals erreichen, können gemäß § 122 AktG schriftlich und unter Angabe des Zwecks die Einberufung der Hauptversammlung verlangen, das Verlangen ist an den Vorstand zu richten. In gleicher Weise können Aktionäre, deren Anteile zusammen 5% des Grundkapitals oder den anteiligen Betrag von EUR 500.000 erreichen, verlangen, dass Gegenstände zur Beschlussfassung einer Hauptversammlung bekannt gemacht werden. Zusätzlich haben die Aktionäre nachzuweisen, dass sie seit mindestens drei Monaten Inhaber der Aktien sind und dass sie die Aktien bis zur Entscheidung über ihren Antrag halten. Wird dem Verlangen nicht entsprochen, kann das Gericht die Aktionäre, die das Verlangen gestellt haben, ermächtigen, die Hauptversammlung einzuberufen. Auf die Ermächtigung muss bei der Einberufung oder Bekanntmachung hingewiesen werden.

Zur Teilnahme an der Hauptversammlung und zur Ausübung des Stimmrechts sind nach § 10 Abs. 5 der Satzung diejenigen Namensaktionäre berechtigt, die am Tag der Hauptversammlung im Aktienregister der Gesellschaft eingetragen sind und sich rechtzeitig gemäß § 10 Abs. 7 der Satzung zur Hauptversammlung angemeldet haben.

Zur Teilnahme an der Hauptversammlung und zur Ausübung des Stimmrechts sind gemäß § 10 Abs. 6 der Satzung diejenigen Inhaberaktionäre berechtigt, die sich rechtzeitig gemäß § 10 Abs. 7 zur Hauptversammlung angemeldet haben. Um die auf Inhaberaktien entfallenden Rechte ausüben zu können, haben Inhaberaktionäre ihre Berechtigung zur Teilnahme an der Hauptversammlung und zur Ausübung des Stimmrechts zudem gegenüber der Gesellschaft nachzuweisen. Dazu ist ein in Textform (§ 126b BGB) in deutscher oder englischer Sprache durch das depotführende Institut erstellter Nachweis über den Anteilsbesitz bis zum Ablauf des siebten Tages vor dem Tag der Hauptversammlung vorzulegen. Der Nachweis muss sich auf den gesetzlich bestimmten Stichtag beziehen.

Die Anmeldung gemäß § 10 Abs. 5 und 6 der Satzung ist rechtzeitig gemäß § 10 Abs. 7 der Satzung, wenn sie beim Vorstand am Sitz der Gesellschaft oder bei einer sonst in der Einberufung genannten Stelle schriftlich, per Telefax oder, wenn es der Vorstand beschließt, auf eine vom Vorstand näher zu bestimmende andere Weise (insbesondere auf elektronischem Weg) spätestens am siebten Tag vor dem Tag der Hauptversammlung erfolgt. Fällt der letzte Tag der Frist auf einen Sonntag, einen am Sitz der Gesellschaft anerkannten gesetzlichen Feiertag oder einen Samstag, so tritt an dessen Stelle der nächste Werktag. Der Samstag gilt im Sinne dieser Regelung nicht als Werktag.

Die jährliche ordentliche Hauptversammlung hat in den ersten acht Monaten jedes Geschäftsjahres stattzufinden. Darüber hinaus ist eine außerordentliche Hauptversammlung der Gesellschaft gemäß § 121 Abs. 1 AktG vom Vorstand einzuberufen, wenn die Einberufung zum Wohl der Gesellschaft erforderlich ist.

Die ordentliche Hauptversammlung beschließt über die Verwendung des Bilanzgewinns der Gesellschaft und über die Entlastung von Vorstand und Aufsichtsrat für das jeweils vor der ordentlichen Hauptversammlung abgeschlossene Geschäftsjahr. Darüber hinaus wählt die ordentliche Hauptversammlung den Abschlussprüfer der Gesellschaft für das jeweils laufende Geschäftsjahr. Die Hauptversammlung stellt den Jahresabschluss der Gesellschaft fest, sofern dies nicht durch den Vorstand und den Aufsichtsrat erfolgt.

Jede Stückaktie gewährt gemäß § 11 der Satzung in der Hauptversammlung eine Stimme. Das Stimmrecht kann durch einen Bevollmächtigten ausgeübt werden. Weder das Aktienrecht noch die Satzung sehen eine Mindestbeteiligung für die Beschlussfähigkeit der Hauptversammlung vor. Die Beschlüsse der Hauptversammlung werden mit einfacher Stimmenmehrheit und, soweit eine Kapitalmehrheit erforderlich ist, mit einfacher Kapitalmehrheit gefasst, falls nicht das Gesetz oder die Satzung zwingend etwas anderes vorschreibt.

Nach dem Aktiengesetz erfordern Beschlüsse von grundlegender Bedeutung neben der Mehrheit der abgegebenen Stimmen zwingend eine Mehrheit von mindestens drei Vierteln des bei der Beschlussfassung vertretenden Grundkapitals. Zu diesen Beschlüssen gehören insbesondere:

- > Kapitalherabsetzungen,
- > die Schaffung von genehmigtem oder bedingtem Kapital,
- > der Ausschluss des Bezugsrechts,
- > umwandlungsrechtliche Maßnahmen, wie Verschmelzung, Spaltung und Rechtsformwechsel,
- > Übertragung des gesamten Vermögens der Gesellschaft,
- > Abschluss und Änderung von Unternehmensverträgen (z.B. Beherrschungs- und Gewinnabführungsverträgen),
- > Änderungen des Unternehmensgegenstands,
- > Auflösung der Gesellschaft.

Corporate Governance

Der im Februar 2002 verabschiedete Deutsche Corporate Governance Kodex in der Fassung vom 6. Juni 2008 beinhaltet Empfehlungen und Anregungen zur Leitung und Überwachung deutscher börsennotierter Gesellschaften in Bezug auf Aktionäre und Hauptversammlung, Vorstand und Aufsichtsrat, Transparenz, Rechnungslegung und Abschlussprüfung. Eine Pflicht, den Empfehlungen oder Anregungen des Kodex zu

entsprechen, besteht nicht. Das deutsche Aktienrecht verpflichtet den Vorstand und Aufsichtsrat einer börsennotierten Gesellschaft jedoch jährlich zu erklären, welchen Empfehlungen entsprochen wurde und wird oder welche Empfehlungen nicht angewendet wurden oder werden und warum diese nicht angewendet wurden. Diese Erklärung ist den Aktionären dauerhaft zugänglich zu machen. Von den im Kodex enthaltenen Anregungen kann dagegen ohne Offenlegung abgewichen werden.

Seit der letzten Entsprechungserklärung vom 12. Juni 2009 hat die Deutsche Wohnen AG den Empfehlungen der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex (unter Berücksichtigung des Deutsche Corporate Governance Kodex in der Fassung vom 6. Juni 2008) mit folgenden Ausnahmen entsprochen:

- Für die Mitglieder des Vorstandes und des Aufsichtsrates besteht eine Directors & Officers Gruppenversicherung ohne Selbstbehalt (Kodex Ziffer 3.8 Satz 4). Die mit einem Selbstbehalt verbundenen Haftungsrisiken könnten nach Einschätzung der Gesellschaft das Ziel der Deutsche Wohnen AG beeinträchtigen, besonders geeignete Persönlichkeiten für den Vorstand und Aufsichtsrat zu gewinnen, da international ein Selbstbehalt weithin unüblich ist. Darüber hinaus handelt es sich um eine Gruppenversicherung für eine Vielzahl von Führungskräften, bei der eine Differenzierung nach Vorstands- und Aufsichtsratsmitgliedern und sonstigen Führungskräften nicht sachgerecht erscheint.
- Ein Nominierungsausschuss des Aufsichtsrats, der ausschließlich mit Vertretern der Anteilseigner besetzt ist und dem Aufsichtsrat für dessen Wahlvorschläge an die Hauptversammlung geeignete Kandidaten vorschlägt, wurde im Dezember 2008 nicht gebildet (Kodex Ziffer 5.3.3). Für die Wahl der gerichtlich bestellten Aufsichtsratsmitglieder Herrn Hermann T. Dambach und Herrn Uwe E. Flach durch die Hauptversammlung vom 17. Juni 2008 war die Tätigkeit eines Nominierungsausschusses nicht erforderlich, da im Plenum Einigkeit bestand, dass die Aufsichtsratsmitglieder der Hauptversammlung als Kandidaten vorgeschlagen werden.
- Die Satzung legt für die Mitglieder des Aufsichtsrats nur eine feste, aber keine erfolgsorientierte Vergütung fest. Bei der Vergütung werden der Vorsitz und die Mitgliedschaft in Ausschüssen des Aufsichtsrates nicht berücksichtigt. Die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder oder ihnen gewährte Vorteile für persönlich erbrachte Leistungen sind nicht individualisiert im Corporate Governance Bericht angegeben (Kodex Ziffer 5.4.6). Die Deutsche Wohnen AG hält eine feste Aufsichtsratsvergütung im Hinblick auf die überwachende Funktion des Aufsichtsrats für vorzugswürdig, um die erforderliche unabhängige Kontrollfunktion des Aufsichtsrats zu gewährleisten. Der Empfehlung des Deutsche Corporate Governance Kodex, bei der Aufsichtsratsvergütung den Vorsitz und die Mitgliedschaft in Ausschüssen des Aufsichtsrats zu berücksichtigen, wird nicht gefolgt, da die Übernahme dieser Aufgaben mit der bestehenden Vergütung nach Ansicht der Gesellschaft ausreichend abgegolten ist. Schließlich verzichtete die Gesellschaft darauf, die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder individualisiert anzugeben, da sich aufgrund der transparenten Satzungsregelung aus einer individualisierten Angabe kein zusätzlicher Erkenntnisgewinn ergäbe. Für persönlich erbrachte Leistungen außerhalb der Aufsichtsrats Tätigkeiten wurden keine Vergütungen an Aufsichtsratsmitglieder gewährt.
- Der Konzernabschluss und die Konzern-Zwischenberichte waren innerhalb der gesetzlich geregelten Fristen öffentlich zugänglich und nicht binnen 90 Tagen nach Geschäftsjahresende bzw. nicht binnen 45 Tagen nach Ende des Berichtszeitraums (Kodex Ziffer 7.1.2 Satz 4). Aufgrund der erforderlichen zeitlichen Abläufe für eine sorgfältige Erstellung von Abschlüssen und Unternehmensberichten sind frühere Veröffentlichungstermine derzeit nicht möglich.

Aktionärsstruktur

Auf Grundlage der bei der Gesellschaft nach dem WpHG eingegangenen Mitteilungen sowie nach Angaben der jeweiligen Aktionäre halten die folgenden Aktionäre wesentliche Aktienbestände der Deutsche Wohnen AG:

Aktionär	Zugeordnete Tochtergesellschaft	Anzahl gehaltener Aktien	Beteiligungs-/ Stimmrechtsanteil
Oaktree Capital Group Holdings GP, LLC	über OCM Luxembourg Real Estate Investment S.à r.l.	3.200.000	12,12%
	über OCM Luxembourg Opportunities Investment S.à r.l.	3.200.000	12,12%
Asset Value Investors Ltd.	davon über British Empire Securities and General Trust plc . .	2.643.696	10,01%
		1.370.698	5,19%
Deutsche Asset Management Investmentgesellschaft mbH	über Zurich Deutscher Herold Lebensversicherung AG	1.517.500	5,75%
Arnhold and Bleichroeder Advisers LLC	über First Eagle Overseas Fund. . .	1.383.380	5,24%
Sun Life Financial	über MFS Investment Management	794.640	3,01%
Ärzteversorgung Westfalen-Lippe	über Feri Finance AG	878.157	3,33%
Andere Aktionäre¹⁾		12.782.627	48,42%

1) *Andere Aktionäre bezeichnet solche Aktionäre der Deutsche Wohnen AG, die über Aktien mit einem Stimmrechtsanteil von insgesamt unter 3% verfügen.*

Sämtliche Aktien der Deutschen Wohnen AG gewähren die gleichen Stimmrechte.

Die OCM Luxembourg Real Estate Investments S.à r.l. und die OCM Luxembourg Opportunities Investments S.à r.l. haben sich gegenüber den Konsortialbanken und der Gesellschaft verpflichtet, Neue Aktien im Gesamtwert von EUR 51,5 Mio. bzw. 20,6% des Gesamtvolumens der Transaktion zu zeichnen. Die entsprechenden Zahlungen erfolgen insbesondere vorbehaltlich der Nichtbeendigung des Übernahmevertrages durch die Konsortialbanken mit der endgültigen Lieferung und Abrechnung der Neuen Aktien im Rahmen des Angebots.

Besteuerung in der Bundesrepublik Deutschland

Dieses Kapitel beschreibt einige wichtige deutsche Besteuerungsgrundsätze, die im Zusammenhang mit dem Erwerb, dem Halten oder der Übertragung von Aktien/Bezugsrechten bedeutsam sein können. Es handelt sich dabei nicht um eine umfassende und vollständige Darstellung sämtlicher steuerlicher Aspekte, die für Aktionäre relevant sein können. Grundlage dieser Darstellung ist das zur Zeit der Erstellung dieses Prospekts geltende nationale deutsche Steuerrecht sowie Bestimmungen der Doppelbesteuerungsabkommen, die derzeit zwischen der Bundesrepublik Deutschland und anderen Staaten typischerweise bestehen. Es ist zu beachten, dass sich die Rechtslage—unter Umständen auch rückwirkend—ändern kann.

Die steuerlichen Ausführungen in diesem Prospekt ersetzen keine Steuerberatung. Deshalb wird jedem am Erwerb von Aktien Interessierten geraten, einen Steuerberater zu den steuerlichen Auswirkungen des Erwerbs, des Haltens, der Veräußerung und der Schenkung oder Vererbung von Aktien bzw. Bezugsrechten zu konsultieren. Gleiches gilt für die bei der Rückerstattung von zunächst einbehaltener deutscher Quellensteuer (Kapitalertragsteuer) geltenden Regeln. Die persönlichen Besonderheiten des jeweiligen Anlegers können nur durch eine individuelle Steuerberatung berücksichtigt werden.

Besteuerung der Gesellschaft

Die Gesellschaft unterliegt mit ihrem zu versteuernden Einkommen grundsätzlich der deutschen Körperschaftsteuer zu einem einheitlichen Satz von 15% für ausgeschüttete und einbehaltene Gewinne zuzüglich eines Solidaritätszuschlags in Höhe von 5,5% auf die Körperschaftsteuerschuld (insgesamt 15,825%).

Dividenden (Gewinnanteile) und sonstige Bezüge, die die Gesellschaft von inländischen oder ausländischen Kapitalgesellschaften bezieht, unterliegen nicht der Körperschaftsteuer, 5% der jeweiligen Einnahmen gelten jedoch pauschal als nicht abziehbare Betriebsausgaben und unterliegen deshalb der Körperschaftsteuer (zuzüglich Solidaritätszuschlag). Im Ergebnis unterliegen daher Dividenden (Gewinnanteile) und sonstige Bezüge, die die Gesellschaft von Kapitalgesellschaften bezieht, zu 95% nicht der Körperschaftsteuer. Gleiches gilt für Gewinne der Gesellschaft aus der Veräußerung von Anteilen an einer inländischen oder ausländischen Kapitalgesellschaft. Verluste aus der Veräußerung solcher Anteile sind steuerlich nicht abzugsfähig.

Zusätzlich unterliegt die Gesellschaft mit ihren in inländischen Betriebsstätten erzielten Gewerbeerträgen der Gewerbesteuer. Zur Ermittlung der gewerbesteuerlichen Bemessungsgrundlage wird der für körperschaftsteuerliche Zwecke in den inländischen Betriebsstätten ermittelte Gewinn insbesondere um ein Viertel der Entgelte für Schulden sowie um ein Viertel der Finanzierungsanteile in Miet- und Pachtzinsen, Leasingraten und Lizenzgebühren erhöht, soweit die Summe dieser Entgelte mehr als EUR 100.000 beträgt. Seit 2008 ist die Gewerbesteuer auf der Ebene der Gesellschaft nicht mehr als Betriebsausgabe abziehbar, d. h. die Gewerbesteuer mindert weder die Bemessungsgrundlage für die Körperschaftsteuer noch ihre eigene Bemessungsgrundlage.

Die Höhe der Gewerbesteuer hängt davon ab, in welcher Gemeinde die Gesellschaft Betriebsstätten unterhält. Sie beträgt in der Regel effektiv ca. 10% bis 17% des Gewerbeertrags, je nach Hebesatz der Gemeinde.

Für Zwecke der Gewerbesteuer werden Gewinnanteile, die von Kapitalgesellschaften bezogen werden, sowie Gewinne aus der Veräußerung von Anteilen an einer anderen Kapitalgesellschaft, grundsätzlich in gleicher Weise behandelt wie für Zwecke der Körperschaftsteuer. Allerdings sind von inländischen und ausländischen Kapitalgesellschaften bezogene Gewinnanteile grundsätzlich nur dann effektiv zu 95% von der Gewerbesteuer befreit, wenn die Gesellschaft zu Beginn bzw. seit Beginn des maßgeblichen Erhebungszeitraumes ununterbrochen zu mindestens 15% am Grund- oder Stammkapital der ausschüttenden Gesellschaft beteiligt war (gewerbesteuerliches Schachtelprivileg). Für Gewinnanteile, die von ausländischen Kapitalgesellschaften stammen, gelten zusätzliche Einschränkungen.

Steuerliche Verlustvorträge können nur bis zur Höhe von derzeit EUR 1 Mio. zum vollständigen Ausgleich eines positiven körperschaftsteuerpflichtigen Einkommens bzw. des Gewerbeertrags herangezogen werden. Übersteigt das Einkommen bzw. der Gewerbeertrag diesen Betrag, ist der Verlustausgleich auf 60% des übersteigenden Betrags begrenzt. Die verbleibenden 40% müssen versteuert werden (so genannte Mindestbesteuerung). Nicht genutzte steuerliche Verlustvorträge können aber grundsätzlich ohne zeitliche

Beschränkung vorgetragen und in späteren Veranlagungszeiträumen im Rahmen der dargestellten Regelung von zukünftigen steuerpflichtigen Einkommen bzw. Gewerbeerträgen abgezogen werden.

Mit dem Unternehmensteuerreformgesetz 2008 wurde die so genannte Zinsschranke eingeführt. Im Grundsatz können danach Aufwendungen für die Überlassung von Fremdkapital bei der Ermittlung des steuerlichen Gewinns der Gesellschaft in Höhe des Zinsertrages und darüber hinaus nur noch bis zur Höhe von 30% des steuerlichen EBITDAs (steuerlicher Gewinn bereinigt um Zinsaufwendungen, Zinserträge sowie bestimmte Abschreibungs- und Minderungsbeträge) abgezogen werden, falls der Nettozinsaufwand (Saldo der Zinsaufwendungen und Zinserträge eines Wirtschaftsjahres) EUR 3 Mio. in den Veranlagungszeiträumen 2008 und 2009 bzw. EUR 1 Mio. ab dem Veranlagungszeitraum 2010 oder mehr beträgt und keine sonstigen Ausnahmetatbestände greifen. Im Hinblick auf die Überlassung von Fremdkapital durch Gesellschafter gelten zusätzlich besondere Regelungen. Zinsaufwendungen, die nicht abgezogen werden dürfen, sind in die folgenden Wirtschaftsjahre der Gesellschaft vorzutragen (Zinsvortrag) und erhöhen die Zinsaufwendungen der folgenden Wirtschaftsjahre.

Falls innerhalb von fünf Jahren mehr als 50% des gezeichneten Kapitals, der Mitgliedschaftsrechte, Beteiligungsrechte oder der Stimmrechte unmittelbar oder mittelbar auf einen Erwerber oder diesem nahe stehende Personen übertragen werden oder ein vergleichbarer Sachverhalt vorliegt (so genannter schädlicher Beteiligungserwerb), gehen nicht genutzte Verluste und Zinsvorträge vollständig unter. Als ein Erwerber gilt auch eine Gruppe von Erwerbern mit gleichgerichteten Interessen. Zusätzlich können die bis zum Zeitpunkt des schädlichen Beteiligungserwerbs entstandenen Verluste des laufenden Wirtschaftsjahres grundsätzlich nicht mehr ausgeglichen werden. Übertragungen im vorstehenden Sinne von mehr als 25% bis zu 50% lassen nicht genutzte Verluste und Zinsvorträge anteilig entfallen.

Besteuerung der Aktionäre

Aktionäre unterliegen der Besteuerung insbesondere im Zusammenhang mit dem Halten von Aktien (Besteuerung von Dividendeneinkünften), der Veräußerung von Aktien (Besteuerung von Veräußerungsgewinnen) und der unentgeltlichen Übertragung von Aktien (Erbschaft- und Schenkungsteuer).

Besteuerung von Dividendeneinkünften

Die Gesellschaft hat in der Vergangenheit Dividenden steuerfrei aus dem so genannten steuerlichen Einlagekonto (früher „EK04“) ausgeschüttet. Soweit auch zukünftig Ausschüttungen aus dem steuerlichen Einlagekonto geleistet werden können, unterliegen diese nicht als Einnahmen aus Kapitalvermögen der Kapitalertragsteuer, der Einkommensteuer (zuzüglich Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer) bzw. der Körperschaftsteuer. Die Ausschüttungen mindern jedoch die Anschaffungskosten der Aktien, so dass dies bei einer Veräußerung der Aktien zu einem höheren steuerpflichtigen Veräußerungsgewinn führen kann. Insoweit die Ausschüttungen über die gegebenenfalls geminderten Anschaffungskosten hinausgehen, liegt ein Veräußerungsgewinn vor, der nach den unten dargestellten Grundsätzen über die Veräußerung von Aktien gegebenenfalls steuerpflichtig ist.

Kapitalertragsteuer

Die Gesellschaft muss bei der Ausschüttung von Dividenden grundsätzlich Kapitalertragsteuer in Höhe von 25% und einen auf die Kapitalertragsteuer erhobenen Solidaritätszuschlag in Höhe von 5,5% (insgesamt 26,375%) einbehalten und abführen. Bemessungsgrundlage für die Kapitalertragsteuer ist die von der Hauptversammlung beschlossene Dividende.

Die Kapitalertragsteuer wird grundsätzlich unabhängig davon einbehalten, ob und in welchem Umfang die Dividendenzahlung auf Ebene des Aktionärs steuerlich zu berücksichtigen ist und ob es sich um einen im Inland oder im Ausland ansässigen Aktionär handelt.

Bei Dividenden, die an eine in einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Union ansässige Gesellschaft im Sinne des Art. 3 Abs. 1 Buchstabe a) der so genannten Mutter-Tochter-Richtlinie (Richtlinie Nr. 90/435/EWG des Rates vom 23. Juli 1990 in der derzeit gültigen Fassung) ausgeschüttet werden, wird bei Vorliegen weiterer Voraussetzungen auf Antrag von einer Einbehaltung der Kapitalertragsteuer abgesehen oder die einbehaltene Kapitalertragsteuer erstattet. Dies gilt auch für Dividenden, die an eine in einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Union gelegene Betriebsstätte einer solchen Muttergesellschaft oder einer in

Deutschland unbeschränkt steuerpflichtigen Muttergesellschaft ausgeschüttet werden, sofern die Beteiligung an der ausschüttenden Gesellschaft zum Betriebsvermögen einer solchen Betriebsstätte gehört.

Für Dividendenzahlungen an sonstige im Ausland ansässige Aktionäre wird der Kapitalertragsteuersatz, wenn Deutschland mit dem Ansässigkeitsstaat des Aktionärs ein Doppelbesteuerungsabkommen abgeschlossen hat und wenn der Aktionär seine Aktien weder im Vermögen einer Betriebsstätte oder festen Einrichtung in Deutschland noch in einem Betriebsvermögen, für das ein ständiger Vertreter in Deutschland bestellt ist, hält, nach Maßgabe des Doppelbesteuerungsabkommens ermäßigt. Die Ermäßigung der Kapitalertragsteuer wird grundsätzlich in der Weise gewährt, dass die Differenz zwischen der einbehaltenen Kapitalertragsteuer einschließlich Solidaritätszuschlag und der nach Maßgabe des einschlägigen Doppelbesteuerungsabkommens geschuldeten Kapitalertragsteuer (in der Regel 15%) auf Antrag durch die deutsche Finanzverwaltung (Bundeszentralamt für Steuern, Hauptdienstsz Bonn-Beuel, An der Kuppe 1, D-53225 Bonn) erstattet wird. Formulare für das Erstattungsverfahren sind beim Bundeszentralamt für Steuern (<http://www.bzst.bund.de>) sowie bei den deutschen Botschaften und Konsulaten erhältlich.

Im Falle von Dividendenzahlungen an eine ausländische, in Deutschland beschränkt steuerpflichtige Körperschaft werden dieser grundsätzlich zwei Fünftel der einbehaltenen und abgeführten Kapitalertragsteuer erstattet. Der Anspruch auf eine weitergehende Erstattung oder Freistellung auf Grund der Mutter-Tochter-Richtlinie oder von Doppelbesteuerungsabkommen bleibt unberührt.

Die Freistellung oder (teilweise) Erstattung von deutscher Kapitalertragsteuer setzt im Falle von ausländischen Gesellschaften regelmäßig voraus, dass diese einen gesetzlich vorgegebenen Substanztest erfüllen.

Im Inland ansässige Aktionäre

Natürliche Personen mit Aktien im Privatvermögen

Für natürliche Personen, die in Deutschland unbeschränkt steuerpflichtig sind (in der Regel Personen, deren Wohnsitz, gewöhnlicher Aufenthalt, Sitz oder Ort der Geschäftsleitung sich in Deutschland befindet) und die die Aktien im **Privatvermögen** halten, hat die Kapitalertragsteuer grundsätzlich abgeltende Wirkung, d. h. mit dem Steuerabzug ist die Einkommensteuerschuld des Aktionärs insoweit abgegolten und die Dividenden müssen in der Jahressteuererklärung des Aktionärs nicht mehr erklärt werden.

Der Abgeltungssteuersatz soll die erzielten Einkünfte abschließend, also unabhängig vom persönlichen Steuersatz des Steuerpflichtigen besteuern. Auf Antrag des Aktionärs können die erzielten Dividendeneinkünfte anstelle der Abgeltungsbesteuerung nach den allgemeinen Regelungen zur Ermittlung der tariflichen Einkommensteuer veranlagt werden, wenn dies für ihn zu einer niedrigeren Steuerbelastung führt. In diesem Fall sind die Bruttoerträge abzüglich des Sparer-Pauschbetrages in Höhe von EUR 801 (EUR 1.602 bei zusammen veranlagten Ehegatten) für die Besteuerung maßgeblich. Ein Abzug der tatsächlichen Werbungskosten ist ausgeschlossen. Eine zunächst einbehaltene Kapitalertragsteuer wird in diesem Fall auf die im Wege der Veranlagung erhobene Einkommensteuer angerechnet bzw. bei einem Überhang erstattet.

Zum Betriebsvermögen gehörende Aktien

Die Besteuerung der Dividenden aus Aktien, die zu einem **Betriebsvermögen** gehören, richtet sich danach, ob der Aktionär eine Körperschaft, eine natürliche Person oder eine Personengesellschaft (Mitunternehmerschaft) ist.

Bei Aktien, die dem Betriebsvermögen eines Aktionärs zuzuordnen sind, hat die grundsätzlich auf die Dividenden nach den oben dargestellten Grundätzen einzubehaltende Kapitalertragsteuer keine Abgeltungswirkung. Vielmehr besteht in diesen Fällen die Möglichkeit, dass die einbehaltene Kapitalertragsteuer einschließlich Solidaritätszuschlag auf die Einkommen- bzw. Körperschaftsteuer und den Solidaritätszuschlag des Aktionärs angerechnet bzw. bei einem Überhang erstattet wird.

Körperschaften

Ist der Aktionär eine **im Inland ansässige Körperschaft**, so sind die Dividenden grundsätzlich zu 95% von der Körperschaftsteuer und dem Solidaritätszuschlag befreit. 5% der Dividenden gelten pauschal als nicht abzugsfähige Betriebsausgaben und unterliegen daher der Körperschaftsteuer (zuzüglich Solidaritätszuschlag). Im Übrigen dürfen tatsächlich anfallende Betriebsausgaben, die mit den Dividenden in unmittelbarem wirtschaftlichen Zusammenhang stehen, abgezogen werden. Die Dividenden unterliegen jedoch nach

Abzug der mit ihnen im Zusammenhang stehenden Betriebsausgaben in voller Höhe der Gewerbesteuer, es sei denn, die Körperschaft war zu Beginn des maßgeblichen Erhebungszeitraums zu mindestens 15% am Grundkapital der Gesellschaft beteiligt. Im letztgenannten Fall gilt die oben beschriebene Freistellung von 95% der Dividenden für Zwecke der Gewerbesteuer entsprechend, wobei unmittelbar mit den Dividenden in Zusammenhang stehende Betriebsausgaben (z. B. Finanzierungskosten) bis zur Höhe der freigestellten Dividendeneinkünfte nicht abzugsfähig sind.

Einzelunternehmer (natürliche Personen)

Werden die Aktien im Betriebsvermögen eines **Einzelunternehmers (natürliche Person)** gehalten, sind Dividenden zu 40% steuerbefreit (so genanntes Teileinkünfteverfahren). Aufwendungen, die in wirtschaftlichem Zusammenhang mit den Dividenden oder Veräußerungsgewinnen stehen, sind zu 60% steuerlich abzugsfähig. Das so genannte Teileinkünfteverfahren gilt auch, soweit natürliche Personen Anteile an der Gesellschaft mittelbar über Personengesellschaften halten (mit Ausnahme von Privatpersonen, die über vermögensverwaltende Personengesellschaften beteiligt sind). Gehören die Aktien zu einer in Deutschland unterhaltenen Betriebsstätte eines Gewerbebetriebs des Aktionärs, so unterliegen die Dividendeneinkünfte (nach Abzug der mit ihnen in wirtschaftlichem Zusammenhang stehenden Betriebsausgaben) zusätzlich zur Einkommensteuer in voller Höhe der Gewerbesteuer, es sei denn, der Aktionär war zu Beginn des maßgeblichen Erhebungszeitraums zu mindestens 15% am Grundkapital der Gesellschaft beteiligt. Die Gewerbesteuer wird jedoch grundsätzlich im Wege eines pauschalierten Anrechnungsverfahrens auf die persönliche Einkommensteuer des Aktionärs angerechnet.

Personengesellschaften

Ist der Aktionär eine **Personengesellschaft**, so wird die Einkommen- bzw. Körperschaftsteuer und der Solidaritätszuschlag nicht auf der Ebene der Personengesellschaft, sondern auf der Ebene des jeweiligen Gesellschafters erhoben. Die Besteuerung eines jeden Gesellschafters hängt davon ab, ob der Gesellschafter eine Körperschaft oder eine natürliche Person ist. Ist der Gesellschafter eine Körperschaft, so ist die Dividende grundsätzlich zu 95% steuerfrei (siehe oben “—Körperschaften”). Ist der Gesellschafter eine natürliche Person, so unterliegen 60% der Dividendenbezüge der Einkommensteuer (siehe oben “—*Einzelunternehmer (natürliche Personen)*”). Zusätzlich unterliegen die Dividenden bei Zurechnung der Aktien zu einer inländischen Betriebsstätte eines Gewerbebetriebs der Personengesellschaft bei dieser der Gewerbesteuer und zwar grundsätzlich in voller Höhe. Wenn der Gesellschafter der Personengesellschaft eine natürliche Person ist, wird die von der Personengesellschaft gezahlte, auf seinen Anteil entfallende Gewerbesteuer grundsätzlich nach einem pauschalierten Verfahren auf seine persönliche Einkommensteuer angerechnet. War die Personengesellschaft zu Beginn des maßgeblichen Erhebungszeitraums zu mindestens 15% am Grundkapital der Gesellschaft beteiligt, unterliegen die Dividenden nicht der Gewerbesteuer. Allerdings fällt in diesem Fall, soweit an der Personengesellschaft Körperschaften beteiligt sind, auf 5% der Dividenden, die als nicht abzugsfähige Betriebsausgaben gelten, Gewerbesteuer an. Unmittelbar mit den Dividenden in Zusammenhang stehende Betriebsausgaben (z. B. Finanzierungskosten) sind bis zur Höhe der freigestellten Dividendeneinkünfte nicht abzugsfähig.

Finanz- und Versicherungssektor

Für Unternehmen des Finanz- und Versicherungssektors gelten besondere Regeln.

Im Ausland ansässige Aktionäre

Bei nicht in Deutschland ansässigen Aktionären (natürlichen Personen und Körperschaften), die ihre Aktien im Betriebsvermögen einer deutschen Betriebsstätte oder festen Einrichtung in Deutschland oder in einem **Betriebsvermögen**, für das ein ständiger Vertreter in Deutschland bestellt ist, halten, gelten hinsichtlich der Besteuerung dieselben Bedingungen wie für in Deutschland ansässige Aktionäre. Die einbehaltene und abgeführte Kapitalertragsteuer auf die Einkommen- oder Körperschaftsteuerschuld ebenfalls angerechnet. Soweit die einbehaltene Kapitalertragsteuer die persönliche Einkommen- oder Körperschaftsteuerschuld übersteigt, wird sie erstattet. Entsprechendes gilt für den Solidaritätszuschlag. Für diese Aktionäre gilt das oben in Bezug auf in Deutschland ansässige Aktionäre Gesagte grundsätzlich entsprechend.

In allen sonstigen Fällen ist eine etwaige deutsche Steuerschuld bei im Ausland ansässigen Aktionären mit Einbehaltung der Kapitalertragsteuer abgegolten. Eine Ermäßigung der Kapitalertragsteuer im Wege der

Erstattung oder Freistellung findet nur in den oben unter „—Besteuerung von Dividendeneinkünften—Kapitalertragsteuer“ beschriebenen Fällen statt.

Besteuerung von Veräußerungsgewinnen

Im Inland ansässige Aktionäre

Gewinne aus der Veräußerung von Aktien/Bezugsrechten, die *in Deutschland ansässige Aktionäre* im **Privatvermögen** halten und die nach dem 31. Dezember 2008 angeschafft wurden, sind unabhängig von einer Haltefrist grundsätzlich immer steuerpflichtig. Der Steuersatz beträgt (grundsätzlich) einheitlich 25% zuzüglich 5,5% Solidaritätszuschlag darauf (sowie gegebenenfalls Kirchensteuer). Entsprechende Verluste dürfen nur mit Gewinnen aus der Veräußerung von Aktien/Bezugsrechten im laufenden oder in einem späteren Jahr ausgeglichen werden.

Werden die Aktien, die nach dem 31. Dezember 2008 angeschafft wurden, durch ein inländisches Kreditinstitut, ein inländisches Finanzdienstleistungsinstitut (einschließlich der inländischen Niederlassung eines ausländischen Instituts), ein inländisches Wertpapierhandelsunternehmen oder eine inländische Wertpapierhandelsbank verwahrt oder verwaltet, wird im Fall der Veräußerung eine grundsätzlich abgeltende Kapitalertragsteuer in Höhe von 25% (zuzüglich 5,5% Solidaritätszuschlag darauf sowie gegebenenfalls Kirchensteuer) von dem entsprechenden Institut bzw. Unternehmen einbehalten. Wurden die Aktien bei dem entsprechenden Institut bzw. Unternehmen seit Erwerb verwahrt oder verwaltet, bemisst sich der Steuerabzug nach der Differenz zwischen dem Veräußerungsbetrag nach Abzug der Aufwendungen, die im unmittelbaren sachlichen Zusammenhang mit dem Veräußerungsgeschäft stehen und dem Entgelt für den Erwerb der Aktien. Hat sich die Verwahrstelle seit dem Erwerb der Aktien geändert und sind die Anschaffungskosten nicht nachgewiesen bzw. ist ein solcher Nachweis nicht zulässig, ist die Kapitalertragsteuer i.H.v. 25% (zuzüglich Solidaritätszuschlag darauf sowie gegebenenfalls Kirchensteuer) auf 30% der Einnahmen aus der Veräußerung der Aktien zu erheben. Bei der Veräußerung von Bezugsrechten werden die Anschaffungskosten der Bezugsrechte mit EUR 0 angesetzt. Die Bemessung der Kapitalertragsteuer richtet sich nach dem Veräußerungserlös. Sollte die Finanzverwaltung bei im inländischen Privatvermögen gehaltenen Bezugsrechten den Fall der Bezugsrechtsausübung als Veräußerungsfall behandeln, müsste der inländischen Verwahrstelle womöglich mangels entsprechenden Geldflusses von den betroffenen Bezugsrechtinhabern der Fehlbetrag zur Verfügung gestellt werden.

Auf Antrag des Aktionärs/Bezugsrechtinhabers können seine Gewinne aus der Veräußerung seiner Aktien/Bezugsrechte anstelle der Abgeltungsbesteuerung nach den allgemeinen Regelungen zur Ermittlung der tariflichen Einkommensteuer veranlagt werden, wenn dies für ihn zu einer niedrigeren Steuerbelastung führt. Auch in diesem Fall sind die Bruttoerträge abzüglich des Sparer-Pauschbetrages in Höhe von EUR 801 (EUR 1.602 bei zusammen veranlagten Ehegatten) für die Besteuerung maßgeblich und ein Abzug der tatsächlichen Werbungskosten ausgeschlossen. Eine zunächst einbehaltene Kapitalertragsteuer wird in diesem Fall auf die im Wege der Veranlagung erhobene Einkommensteuer angerechnet bzw. bei einem Überhang erstattet.

Bezüglich der Veräußerung von Bezugsrechten könnte die Finanzverwaltung die Auffassung vertreten, dass Bezugsrechte in dem Zeitpunkt des Erwerbs der Altaktien als angeschafft gelten. In diesem Fall würden die Regeln über die Besteuerung privater Veräußerungsgeschäfte in der Fassung vor dem Unternehmensteuerreformgesetz 2008 fortgelten, sofern die Altaktien vor dem 1. Januar 2009 erworben wurden. Gewinne aus der Veräußerung von Bezugsrechten würden dann nur der Besteuerung unterliegen, sofern die Altaktien innerhalb eines Jahres vor Veräußerung der Bezugsrechte angeschafft wurden oder der Altaktionär zu irgendeinem Zeitpunkt während der der Veräußerung vorangegangenen fünf Jahre zu mindestens 1% am Kapital der Gesellschaft beteiligt war. Verluste aus der Veräußerung der Bezugsrechte wären nicht abzugsfähig, sofern die Bezugsrechte nach Ablauf eines Jahres nach dem Erwerb der Altaktien veräußert werden und der Aktionär nicht zu irgendeinem Zeitpunkt während der der Veräußerung vorangegangenen fünf Jahre zu mindestens 1% am Kapital der Gesellschaft beteiligt war. Sollte die Finanzverwaltung eine andere Auffassung vertreten und die Bezugsrechte als nach dem 31. Dezember 2008 angeschafft ansehen, gilt das oben in Bezug auf in Deutschland ansässige Aktionäre Gesagte grundsätzlich entsprechend.

Nach bisheriger Auffassung der Finanzverwaltung ist auch die Ausübung von Bezugsrechten, die als vor dem 1. Januar 2009 angeschafft gelten, als Veräußerung der Bezugsrechte anzusehen, sofern die Altaktien im Privatvermögen des Aktionärs gehalten werden und keine Beteiligung von mindestens 1% vorliegt. Als

Zeitpunkt der Veräußerung gilt der Tag der Annahme des Bezugsrechtsangebots. Als Veräußerungserlös ist der Börsenkurs der Bezugsrechte im Zeitpunkt der Annahme des Bezugsrechtsangebots zu sehen.

Abweichend hiervon unterliegen Veräußerungsgewinne eines Aktionärs dem so genannten Teileinkünfteverfahren und nicht der Abgeltungsteuer, d. h. Veräußerungserlöse unterliegen zu 60% mit dem individuellen Steuersatz der Einkommensteuer, wenn der Aktionär oder im Falle eines unentgeltlichen Erwerbs ein Rechtsvorgänger zu irgendeinem Zeitpunkt während der der Veräußerung vorangegangenen fünf Jahre zu mindestens 1% unmittelbar oder mittelbar am Grundkapital der Gesellschaft beteiligt war. Aufwendungen, die in wirtschaftlichem Zusammenhang mit den Veräußerungserlösen stehen, sind zu 60% steuerlich abzugsfähig.

Auch Gewinne aus der Veräußerung von Aktien, die im **Betriebsvermögen** einer natürlichen Person bzw. einer Kapitalgesellschaft gehalten werden, unterliegen der Kapitalertragsteuer in Höhe von 25% (zzgl. 5,5% Solidaritätszuschlag hierauf und ggf. Kirchensteuer), wenn die Aktien von einer inländischen auszahlenden Stelle verwahrt oder verwaltet werden oder ihre Veräußerung durch die inländische auszahlende Stelle durchgeführt wird. Der Kapitalertragsteuerabzug hat allerdings keine abgeltende Wirkung. Auch in diesem Fall besteht die Möglichkeit, dass die einbehaltene Kapitalertragsteuer auf die Einkommen- bzw. Körperschaftsteuer des Aktionärs angerechnet bzw. bei einem Überhang erstattet wird.

Bei Aktien/Bezugsrechten, die dem Betriebsvermögen eines Aktionärs zugeordnet sind, richtet sich die Besteuerung der erzielten Veräußerungsgewinne danach, ob der Aktionär eine Kapitalgesellschaft, eine natürliche Person oder eine Personengesellschaft ist.

1. Für im Inland ansässige Körperschaften sind Gewinne aus der Veräußerung von Aktien grundsätzlich unabhängig von der Beteiligungshöhe und der Haltedauer zu 95% von der Körperschaftsteuer (einschließlich Solidaritätszuschlag) und der Gewerbesteuer befreit. 5% der Gewinne gelten jedoch pauschal als nicht abziehbare Betriebsausgaben und unterliegen deshalb der Körperschaftsteuer (zuzüglich Solidaritätszuschlag) sowie der Gewerbesteuer. Veräußerungsverluste und andere Gewinnminderungen dürfen nicht als Betriebsausgaben abgezogen werden. Gewinne aus der Veräußerung von Bezugsrechten unterliegen in voller Höhe der Körperschaftsteuer und der Gewerbesteuer. Verluste aus der Veräußerung der Bezugsrechte und andere Gewinnminderungen mindern den steuerlichen Gewinn.
2. Gehören die Aktien/Bezugsrechte, die nach dem 31. Dezember 2008 angeschafft wurden, zum Betriebsvermögen eines in Deutschland unbeschränkt steuerpflichtigen Einzelunternehmers (natürliche Person), unterliegen 60% der Veräußerungsgewinne der progressiven Einkommensteuer zuzüglich Solidaritätszuschlag hierauf. Veräußerungsverluste und mit solchen Veräußerungen in wirtschaftlichem Zusammenhang stehende Aufwendungen sind entsprechend nur zu 60% steuerlich abzugsfähig. Sind die Aktien/Bezugsrechte der inländischen Betriebsstätte eines Gewerbebetriebs des Aktionärs zuzuordnen, so unterliegen 60% der Veräußerungsgewinne zusätzlich der Gewerbesteuer. Die Gewerbesteuer wird jedoch im Wege eines pauschalierten Verfahrens auf die persönliche Einkommensteuer des Aktionärs angerechnet.
3. Ist eine Personengesellschaft Aktionärin, so wird die Einkommen- bzw. Körperschaftsteuer nicht auf der Ebene der Personengesellschaft, sondern auf der Ebene des jeweiligen Gesellschafters erhoben. Die Besteuerung richtet sich dabei danach, ob der jeweilige Gesellschafter eine Körperschaft oder eine natürliche Person ist. Ist der Gesellschafter eine Körperschaft, entspricht die Besteuerung der Veräußerungsgewinne den unter 1. aufgeführten Grundsätzen. Ist der Gesellschafter eine natürliche Person, finden die unter 2. dargestellten Grundsätze Anwendung. Zusätzlich unterliegen die Gewinne aus der Veräußerung von Aktien/Bezugsrechten, die einer inländischen Betriebsstätte eines Gewerbebetriebs der Personengesellschaft zuzurechnen sind, der Gewerbesteuer auf der Ebene der Personengesellschaft. In diesem Fall unterliegen die Gewinne der Gewerbesteuer grundsätzlich zu 60%, soweit natürliche Personen an der Personengesellschaft beteiligt sind, und grundsätzlich zu 5%, soweit Körperschaften beteiligt sind und Aktien veräußert werden. Veräußerungsverluste und andere Gewinnminderungen, die im Zusammenhang mit den veräußerten Aktien/Bezugsrechten stehen, sind nach den oben unter 1. und 2. dargestellten Grundsätzen nicht oder nur beschränkt abziehbar oder im Falle von Bezugsrechten vollständig abziehbar, sofern der Gesellschafter eine Kapitalgesellschaft ist. Wenn der Gesellschafter eine natürliche Person ist, wird die von der Personengesellschaft gezahlte, auf seinen Anteil entfallende Gewerbesteuer grundsätzlich nach einem pauschalierten Verfahren auf seine persönliche Einkommensteuer angerechnet.

Für Veräußerungsgewinne, die von Unternehmen des Finanz- und Versicherungssektors oder von Pensionsfonds erzielt werden, gelten von diesen Grundsätzen abweichende Sonderregeln, die weiter unten beschrieben sind.

Im Ausland ansässige Aktionäre

Ist der Aktionär eine *nicht in Deutschland ansässige natürliche Person*, so unterliegen Veräußerungsgewinne nur im Falle einer relevanten Beteiligung i.S.d. § 17 Abs. 1 EStG oder dann der deutschen Einkommensteuer, wenn die Aktien zum Betriebsvermögen einer Betriebsstätte in Deutschland gehören. Im erstgenannten Fall schließen die meisten von Deutschland abgeschlossenen Doppelbesteuerungsabkommen eine Besteuerung in Deutschland aus.

Sonderregeln für Unternehmen des Finanz- und Versicherungssektors und für Pensionsfonds

Soweit Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute Aktien halten oder veräußern, die nach § 1a des Gesetzes über das Kreditwesen dem Handelsbuch zuzurechnen sind, gilt weder für Dividenden noch für Veräußerungsgewinne die 60%ige Befreiung von der Einkommensteuer (so genanntes Teileinkünfteverfahren) bzw. die 95%-ige Befreiung von der Körperschaftsteuer nebst Solidaritätszuschlag und ggf. von der Gewerbesteuer. Dividendeneinnahmen und Veräußerungsgewinne unterliegen daher in vollem Umfang der Besteuerung. Gleiches gilt für Aktien, die von Finanzunternehmen im Sinne des Gesetzes über das Kreditwesen mit dem Ziel der kurzfristigen Erzielung eines Eigenhandelserfolges erworben werden. Für Aktien, die von Kreditinstituten, Finanzdienstleistungsinstituten und Finanzunternehmen mit Sitz in einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Gemeinschaft oder in einem anderen Vertragsstaat des EWR-Abkommens in einer deutschen Betriebsstätte gehalten werden, gilt der vorstehende Satz entsprechend. Ebenso findet die oben dargestellte Steuerbefreiung von Körperschaften im Hinblick auf Dividendeneinkünfte und Gewinne aus der Veräußerung von Aktien keine Anwendung auf Aktien, die bei Lebens- und Krankenversicherungsunternehmen den Kapitalanlagen zuzurechnen sind oder die von Pensionsfonds gehalten werden. Für körperschaftsteuerpflichtige Aktionäre, die ihren Sitz in einem anderen EU-Mitgliedstaat haben, gelten bestimmte Ausnahmen, wenn die Mutter-Tochter-Richtlinie (Richtlinie Nr. 90/435/EWG des Rates vom 23. Juli 1990 in der derzeit gültigen Fassung) Anwendung findet.

Erbschaft- und Schenkungsteuer

Der Übergang von Aktien/Bezugsrechten von Todes wegen oder durch Schenkung unterliegt der deutschen Erbschaft- bzw. Schenkungsteuer grundsätzlich nur, wenn

1. der Erblasser, der Schenker, der Erbe, der Beschenkte oder der sonstige Erwerber zur Zeit des Vermögensüberganges seinen Wohnsitz oder seinen gewöhnlichen Aufenthalt, seine Geschäftsleitung oder seinen Sitz zum Zeitpunkt des Übergangs in Deutschland hatte oder sich als deutscher Staatsangehöriger nicht länger als fünf Jahre dauernd im Ausland aufgehalten hat, ohne im Inland einen Wohnsitz zu haben (besondere Vorschriften gelten für bestimmte deutsche Staatsangehörige, die im Inland weder einen Wohnsitz noch ihren gewöhnlichen Aufenthalt haben),
2. die Aktien/Bezugsrechte beim Erblasser oder Schenker zu einem Betriebsvermögen gehörten, für das in Deutschland eine Betriebsstätte unterhalten wurde oder ein ständiger Vertreter bestellt war, oder
3. der Erblasser oder der Schenker zum Zeitpunkt des Erbfalls oder der Schenkung entweder allein oder zusammen mit anderen ihm nahe stehenden Personen zu mindestens 10% am Grundkapital der Gesellschaft unmittelbar oder mittelbar beteiligt war.

Die wenigen gegenwärtig in Kraft befindlichen deutschen Doppelbesteuerungsabkommen zur Erbschaft- und Schenkungsteuer sehen in der Regel vor, dass im Ausland gezahlte Erbschaft- und Schenkungsteuer auf die deutsche Erbschaft- bzw. Schenkungsteuer angerechnet werden kann.

Sonstige Steuern

Bei dem Erwerb, der Veräußerung oder anderen Formen der Übertragung von Aktien fällt keine deutsche Kapitalverkehrsteuer, Umsatzsteuer, Stempelsteuer oder ähnliche Steuer an. Unter bestimmten Voraussetzungen ist es jedoch möglich, dass Unternehmer zur Umsatzsteuerpflicht der ansonsten steuerfreien Umsätze optieren. Vermögensteuer wird in Deutschland gegenwärtig nicht erhoben.

Kurzgutachten zur

Fair Value-Ermittlung

Auftraggeber:

Deutsche Wohnen AG
Pfaffenwiese 300
65929 Frankfurt am Main

Bewertungstichtag:
30. Juni 2009

Gutachtenerstellung:
07. September 2009



INHALT

- TEIL I WOHNNIMMOBILIEN-PORTFOLIO**
- TEIL II SENIORENIMMOBILIEN-PORTFOLIO**
- TEIL III GESAMTBEWERTUNGSERGEBNIS**
- TEIL IV BEWERTUNGSZERTIFIKAT**



TEIL I

WOHNIMMOBILIEN-PORTFOLIO

INHALT

1	Portfoliozusammensetzung	5
2	Regionale Verteilung	5
3	Übersicht Nutzungsarten nach Mietfläche	6
4	Tatsächlich erzielte Mieteinnahmen (auf Jahresbasis hochgerechnet) nach Nutzungsart	6
5	Mietflächen nach Gesellschaft	7
6	Leerstand nach Gesellschaft (in % der Fläche)	7
7	Tatsächlich erzielte Mieteinnahmen (auf Jahresbasis hochgerechnet) nach Gesellschaft	8
8	Fair Value nach Gesellschaft	8



TEIL I

WOHNIMMOBILIEN-PORTFOLIO

INHALT

9	Fair Value nach Gesellschaft in EUR pro qm	9
10	Fair Value Wohnimmobilien-Portfolio	9
11	Immobilienwirtschaftliche Kennzahlen	10
12	Wohneinheiten nach Regionalportfolio	10
13	Mietflächen nach Regionalportfolio	11
14	Fair Value nach Regionalportfolio	11
15	Fair Value nach Regionalportfolio in EUR pro qm	12

TEIL I WOHNIMMOBILIENPORTFOLIO

1 Portfoliozusammensetzung

Bei den 1.768 zu bewertenden Liegenschaften des Portfolios handelt es sich vorwiegend um Wohnobjekte (1.562 Immobilien). Der Rest der Liegenschaften unterteilt sich in gemischt genutzte Objekte (37 Immobilien), Gewerbeobjekte (22 Immobilien) und Parkeinheiten (146 Einheiten) sowie andere Nutzungsarten (1 Einheit).

2 Regionale Verteilung

Wie die nachfolgende Graphik zeigt, verteilen sich die Objekte des Portfolios auf 169 Städte in Deutschland mit dem Fokus auf die Kernregionen Berlin und Rhein-Main.

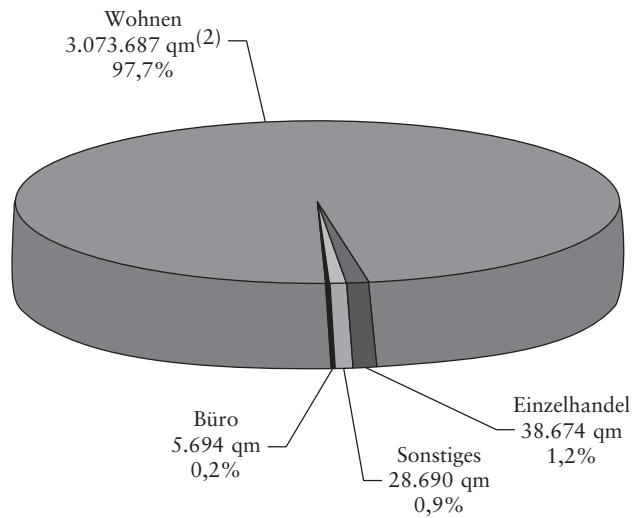


Quelle: Microsoft, MapPoint Europa 2009

Die nachfolgenden Graphiken und Übersichten basieren auf den von der Deutschen Wohnen AG zur Verfügung gestellten Daten sowie Auswertungen der Bewertungsergebnisse zum Bewertungsstichtag 30. Juni 2009.

3 Übersicht Nutzungsarten nach Mietfläche

(Gesamtmietfläche: 3.146.746 qm⁽¹⁾)

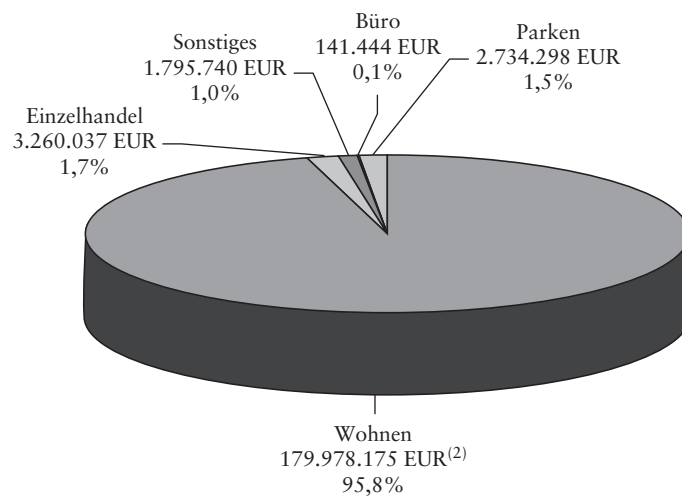


(1) ohne eigengenutzte Immobilien

(2) ohne 108 Mansarden (Gesamtfläche ca. 1.270 qm)

4 Tatsächlich erzielte Mieteinnahmen (auf Jahresbasis hochgerechnet) nach Nutzungsart

(Gesamtmieteinnahmen: 187.909.693 EUR⁽¹⁾)

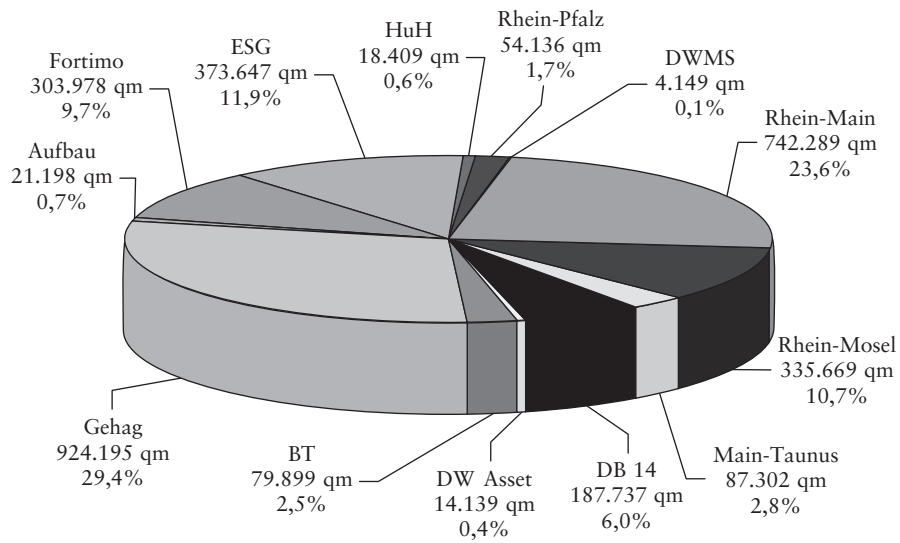


(1) ohne eigengenutzte Immobilien

(2) ohne 108 Mansarden (Gesamtfläche ca. 1.270 qm)

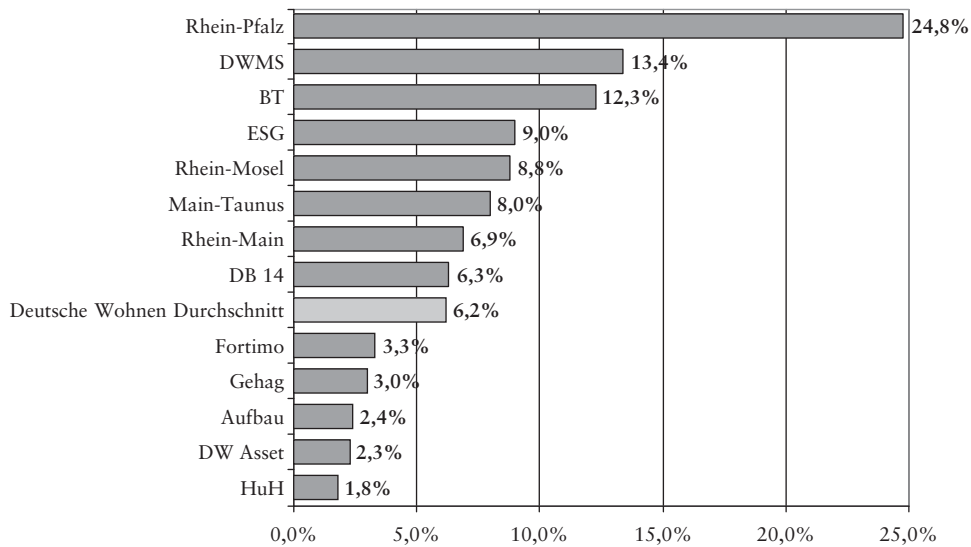
5 Mietflächen nach Gesellschaft

(Gesamtmietfläche: 3.146.746 qm⁽¹⁾)



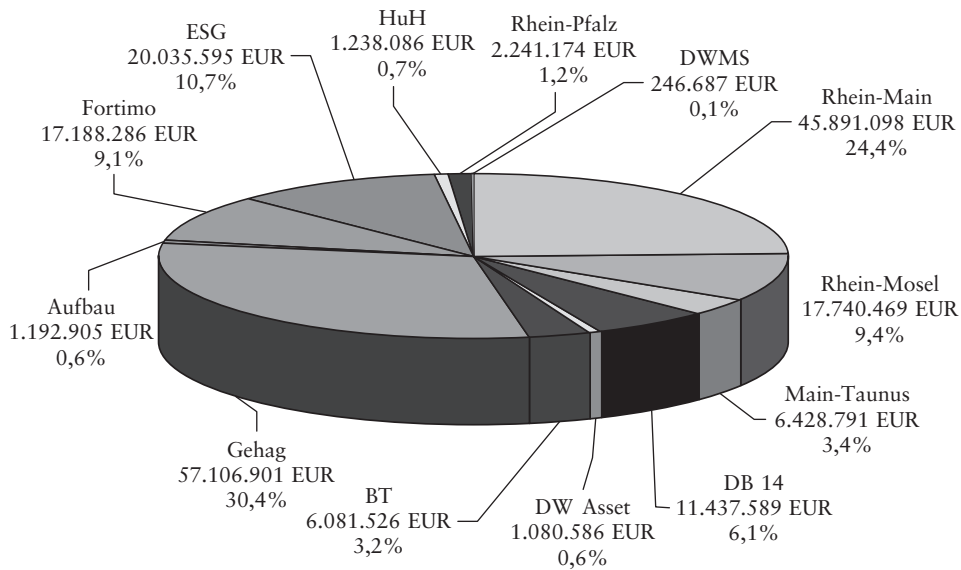
(1) ohne eigengenutzte Immobilien

6 Leerstand nach Gesellschaft (in % der Fläche)



7 Tatsächlich erzielte Mieteinnahmen (auf Jahresbasis hochgerechnet) nach Gesellschaft

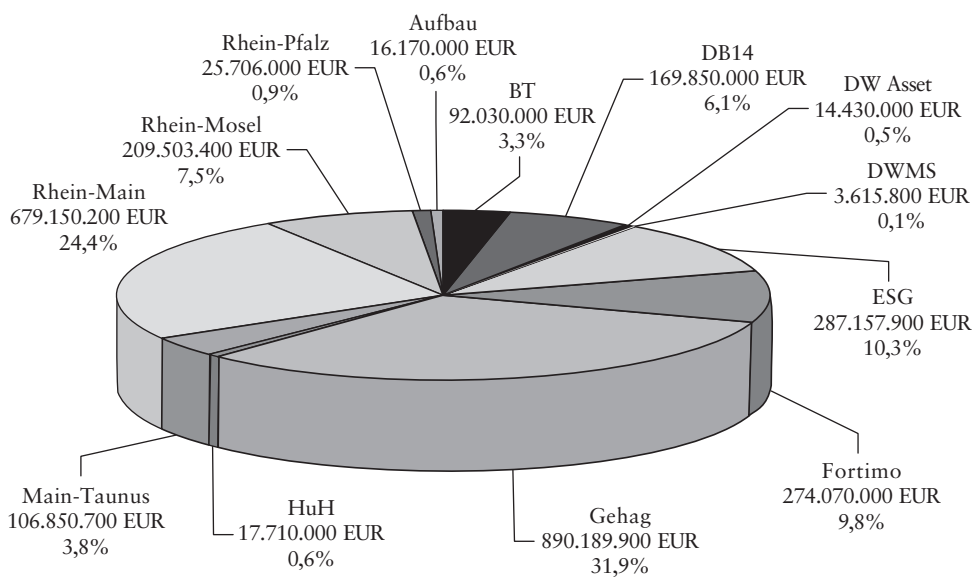
(Gesamtmieteinnahmen: 187.909.693 EUR⁽¹⁾)



(1) ohne eigengenutzte Immobilien

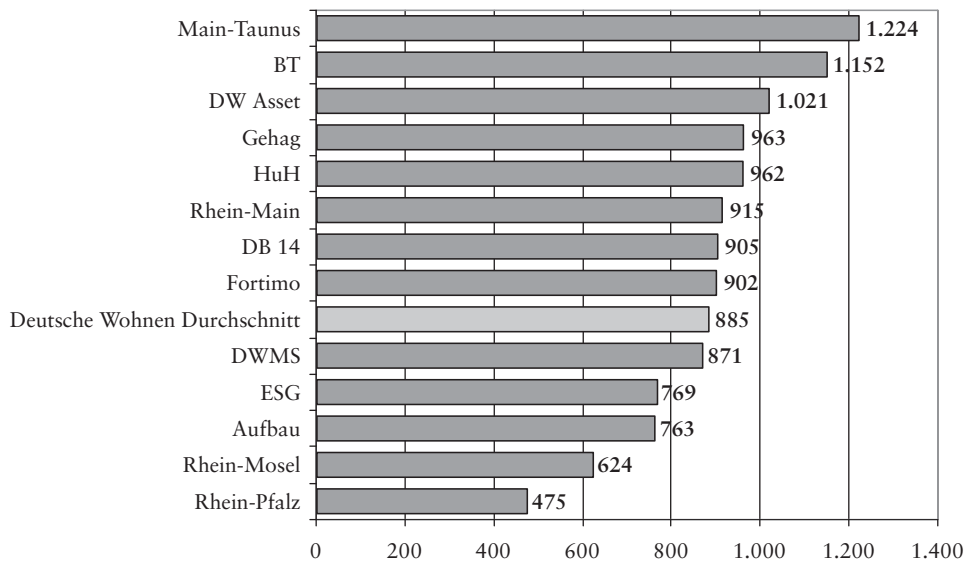
8 Fair Value nach Gesellschaft

(Fair Value Gesamt: 2.786.433.900 EUR⁽¹⁾)



(1) ohne eigengenutzte Immobilien

9 Fair Value nach Gesellschaft in EUR pro qm



10 Fair Value Wohnimmobilien-Portfolio

Unter Maßgabe der für die Fair Value-Ermittlung zur Verfügung gestellten Informationen, den Annahmen sowie Kommentaren bemisst CBRE die Summe der Fair Values der Immobilien des Wohnimmobilien-Portfolios (Nettokapitalwert) zum Bewertungsstichtag 30. Juni 2009 auf:

2.786.433.900 EUR

(Zwei Milliarden siebenhundertsechundachtzig Millionen vierhundertdreiunddreißig Tausend neunhundert Euro)

Der Bruttokapitalwert ist 2.968.283.251 EUR inklusive 181.849.351 EUR Erwerbsnebenkosten (6,5%).

Es ist zu berücksichtigen, dass die oben genannte Summe der einzeln ausgewiesenen Fair Values nicht dem Fair Value des Portfolios als Ganzes entspricht. Die hier dargestellte Summe der einzelnen Fair Values berücksichtigt die Vermarktungsdauer der individuellen Immobilien, beinhaltet allerdings keinen Zuschlag/Abschlag auf das Portfolio als Ganzes.

11 Immobilienwirtschaftliche Kennzahlen

Auftragsgemäß wurde die Fair Value-Ermittlung als Einzelobjektbewertung durchgeführt. Nachfolgend werden die aggregierten immobilienwirtschaftlichen Kennzahlen für das Wohnimmobilien-Portfolio ausgewiesen.

Gesamte vermietbare Fläche ⁽¹⁾ :	3.146.746qm
Durchschnittlicher Fair Value pro qm Mietfläche:	885EUR
Derzeitiger Bruttomiettertrag ⁽²⁾ :	187.909.693EUR
Potenzieller Bruttomiettertrag ⁽²⁾ :	201.115.788EUR
Bruttomiettertrag zu Marktmiete ⁽²⁾ :	218.573.735EUR
Bruttovervielfältiger (IST):	14,8-fach
Bruttovervielfältiger (Potenzial):	13,9-fach
Bruttovervielfältiger (Markt):	12,8-fach

(1) ohne eigengenutzte Immobilien

(2) auf das Jahr hochgerechnet

(Die Definitionen sind dem Glossar (S. G-1 ff.) zu entnehmen.)

Die Deutsche Wohnen AG hat das Wohnimmobilien-Portfolio in sechs „Regionalportfolien“ aufgeteilt. Die folgende Tabelle zeigt nachrichtlich Anzahl, Fläche, Leerstand und Istmiete pro qm der Wohneinheiten und den Bruttovervielfältiger (Potential). Die nachfolgende Tabelle bezieht sich lediglich auf die Wohneinheiten und beschreibt gemeinsam mit den weiter angeführten Graphiken die Aufteilung der Mietflächen, der Fair Values und der Fair Values pro qm nach diesen Portfolien.

12 Wohneinheiten nach Regionalportfolio⁽¹⁾

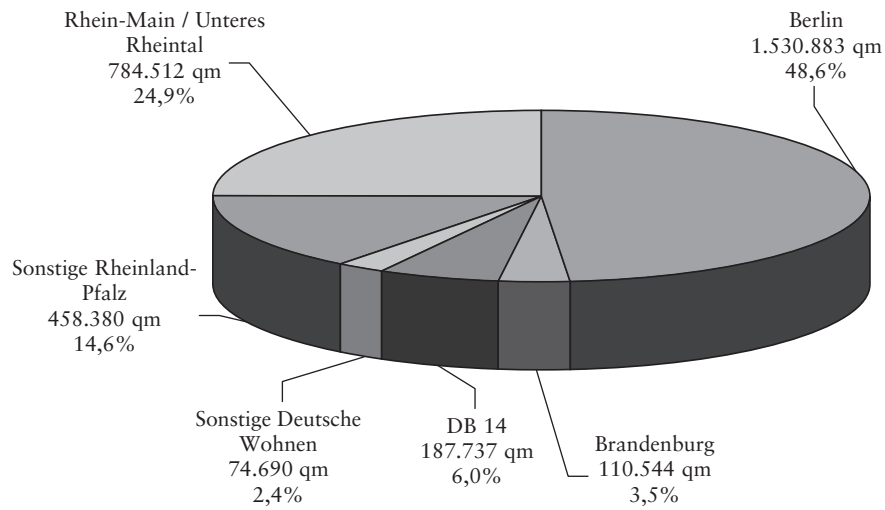
„Regionalcluster“	Anzahl Wohneinheiten	Fläche Wohnen in qm	IST-Miete Wohnen in EUR pro qm	Bruttovervielfältiger (Potenzial)
Berlin	24.800	1.502.448	5,07	14,9-fach
Brandenburg	1.690	108.747	4,46	10,0-fach
DB 14	2.621	178.624	5,32	13,5-fach
Sonstige Deutsche Wohnen	1.286	71.601	4,82	9,4-fach
Sonstige Rheinland-Pfalz	7.412	457.072	4,62	10,4-fach
Rhein-Main/ Unteres Rheintal	<u>12.205</u>	<u>755.195</u>	<u>5,84</u>	<u>14,4-fach</u>
Gesamt	<u>50.014</u>	<u>3.073.687</u>	<u>5,18</u>	<u>13,9-fach</u>

(1) ohne 108 Mansarden (Gesamtfläche ca. 1.270 qm)

(Die Definitionen sind dem Glossar (S. G-1 ff.) entnehmen.)

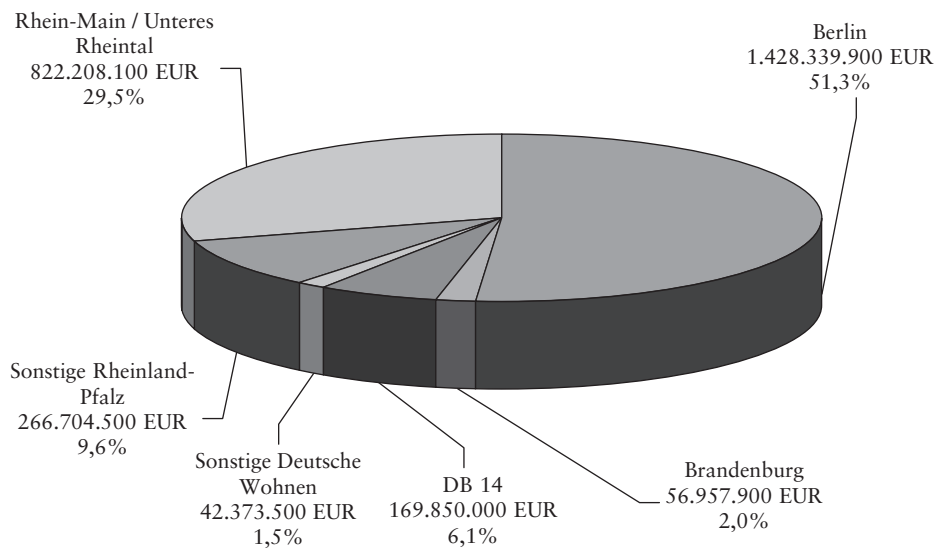
13 Mietflächen nach Regionalportfolio

(Gesamtmietfläche: 3.146.746 qm)

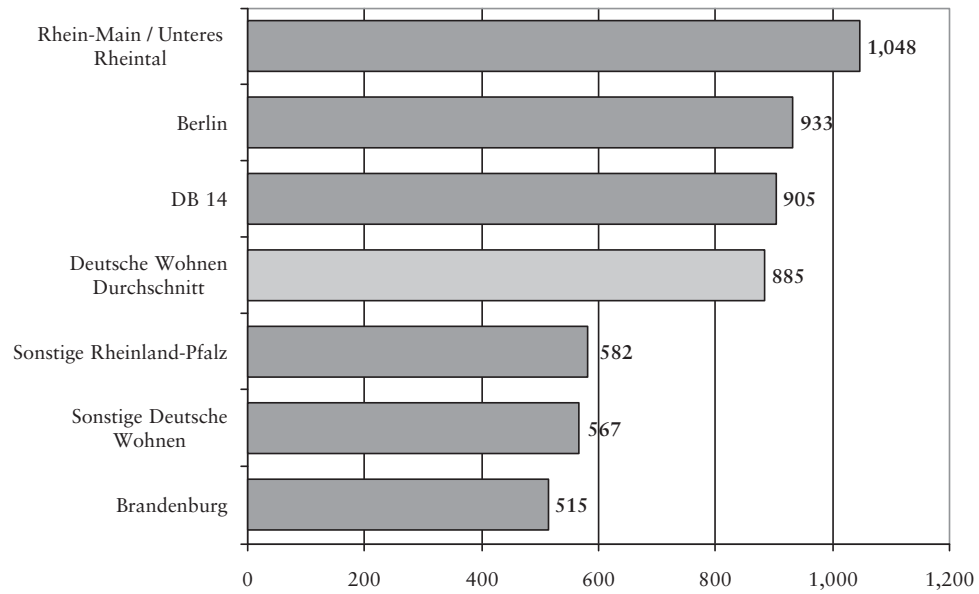


14 Fair Value nach Regionalportfolio

(Fair Value Gesamt: 2.786.433.900 EUR)



15 Fair Value nach Regionalportfolio in EUR pro qm





TEIL II

SENIORENIMMOBILIEN-PORTFOLIO

INHALT

1	Portfoliozusammensetzung	14
2	Regionale Verteilung	14
3	Mietfläche nach Regionen	15
4	Tatsächlich erzielte Mieteinnahmen (auf Jahresbasis hochgerechnet) nach Regionen	15
5	Fair Value nach Regionen	16
6	Fair Value nach Regionen in EUR pro qm	16
7	Fair Value Seniorenimmobilien	17
8	Immobilienwirtschaftliche Kennzahlen	17

TEIL II SENIORENIMMOBILIENPORTFOLIO

1 Portfoliozusammensetzung

Es wurden die 10 Seniorenimmobilien der Tochtergesellschaft der Deutsche Wohnen AG Katharinenhof Seniorenwohn- und Pflegeanlage Betriebs-GmbH im Folgenden „Seniorenimmobilien“ bewertet.

2 Regionale Verteilung

Wie die nachfolgende Graphik zeigt, verteilen sich die 10 Seniorenimmobilien auf 9 Städte in Deutschland.



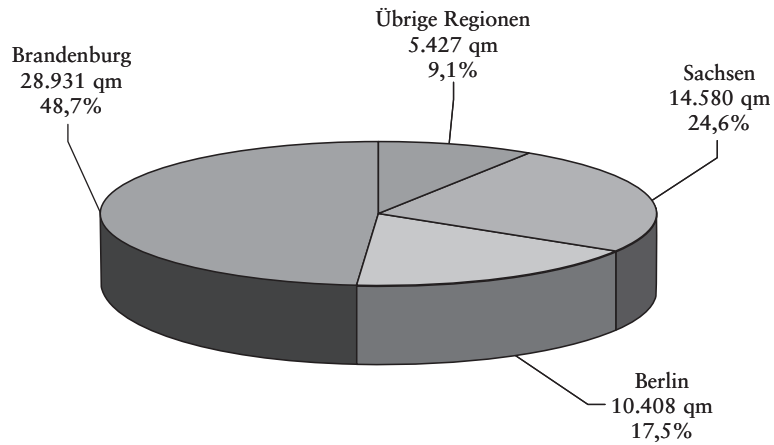
Quelle: Microsoft, MapPoint Europa 2009

Kurzgutachten

Die nachfolgenden Graphiken und Übersichten basieren auf den von der Deutschen Wohnen AG zur Verfügung gestellten Daten sowie auf Auswertungen der Bewertungsergebnisse zum Bewertungsstichtag 30. Juni 2009.

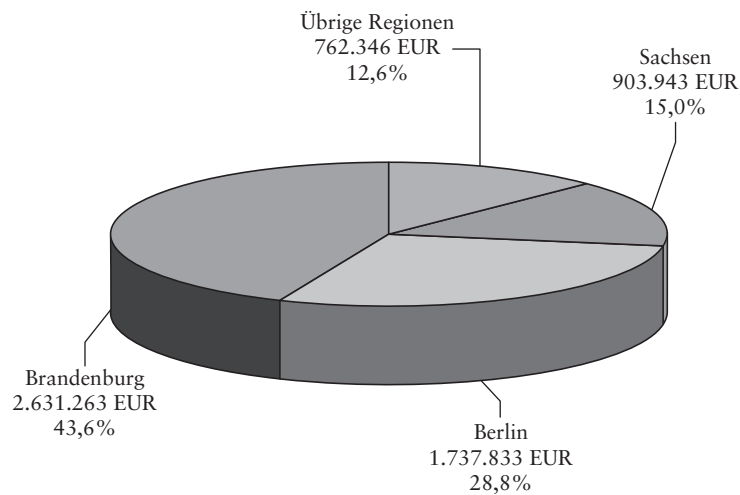
3 Mietfläche nach Regionen

(Gesamtmietfläche: 59.346 qm)



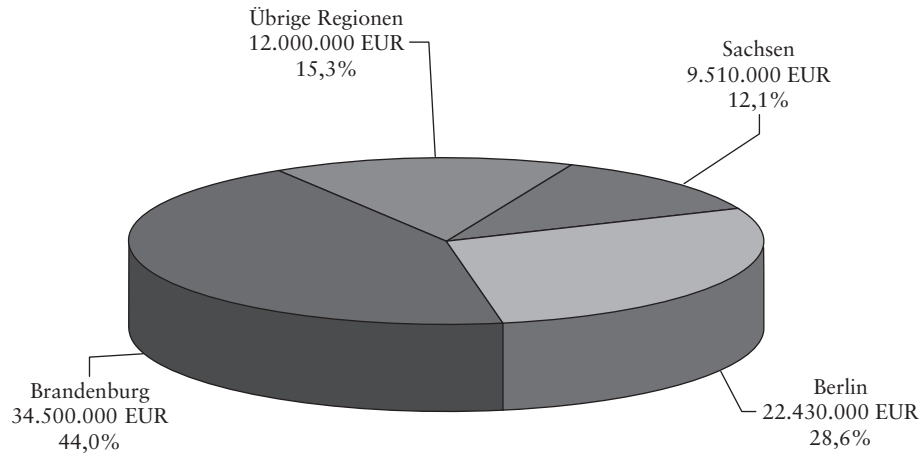
4 Tatsächlich erzielte Mieteinnahmen (auf Jahresbasis hochgerechnet) nach Regionen

(Gesamtmieteinnahmen: 6.035.385 EUR)

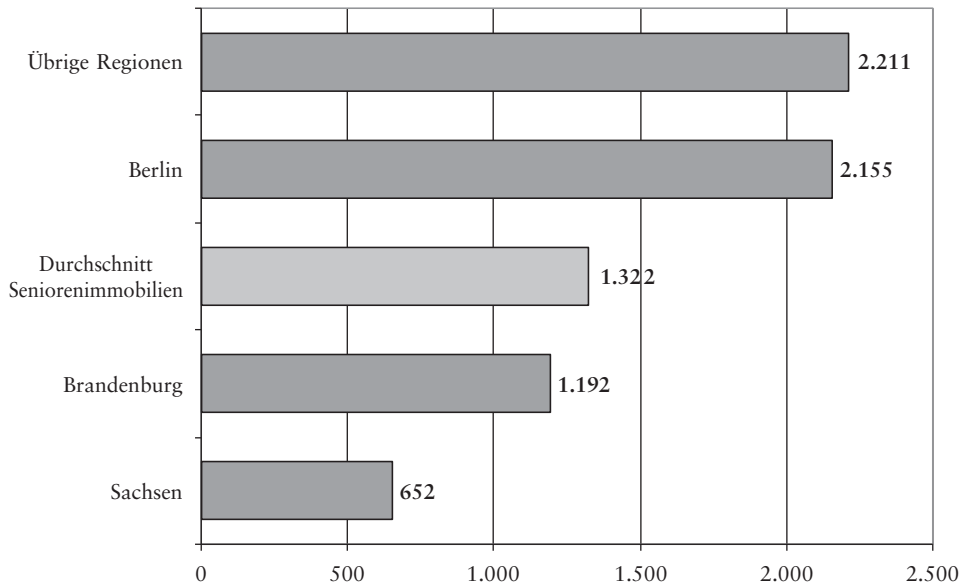


5 Fair Value nach Regionen

(Fair Value Gesamt: 78.440.000 EUR)



6 Fair Value nach Regionen in EUR pro qm



Kurzgutachten

7 Fair Value Seniorenimmobilien

Unter Maßgabe der für die Fair Value-Ermittlung zur Verfügung gestellten Informationen, den Annahmen sowie Kommentaren bemisst CBRE die Summe der Fair Values der Seniorenimmobilien (Nettokapitalwert) zum Bewertungsstichtag 30. Juni 2009 auf:

78.440.000 EUR

(Achtundsiebzig Millionen vierhundertvierzig Tausend Euro)

Der Bruttokapitalwert ist 83.095.229 EUR inklusive 4.655.229 EUR Erwerbsnebenkosten (5,9%).

Es ist zu berücksichtigen, dass die oben genannte Summe der einzelnen Fair Values nicht dem Fair Value des Portfolios als Ganzes entspricht. Die hier dargestellte Summe der einzelnen Fair Values berücksichtigt die Vermarktungsdauer der individuellen Immobilien, beinhaltet allerdings keinen Zuschlag/Abschlag auf das Portfolio als Ganzes.

8 Immobilienwirtschaftliche Kennzahlen

Auftragsgemäß wurde die Fair Value-Ermittlung als Einzelbewertung durchgeführt. Nachfolgend werden die aggregierten immobilienwirtschaftlichen Kennzahlen für das Seniorenimmobilien-Portfolio ausgewiesen.

Gesamte vermietbare Fläche:	59.346qm
Durchschnittlicher Fair Value pro qm Mietfläche:	1.322EUR
Derzeitiger Bruttomiettertrag ⁽¹⁾ :	6.035.385EUR
Potenzieller Bruttomiettertrag ⁽¹⁾ :	6.101.354EUR
Bruttomiettertrag zu Marktmiete ⁽¹⁾ :	6.094.093EUR
Bruttovervielfältiger (IST):	13,0-fach
Bruttovervielfältiger (Potenzial):	12,9-fach
Bruttovervielfältiger (Markt):	12,9-fach

(1) auf das Jahr hochgerechnet

(Die Definitionen sind dem Glossar (S. G-1 ff.) zu entnehmen.)

Region	Gesamtmietfläche in qm	Potenzieller Bruttomiettertrag in EUR ⁽¹⁾	Bruttovervielfältiger (Potenzial)
Berlin	10.408	1.737.833	12,9-fach
Brandenburg	28.931	2.697.232	12,8-fach
Sachsen	5.427	762.346	12,5-fach
Übrige Regionen	14.580	903.943	13,2-fach
Gesamt	59.346	6.101.354	12,9-fach

(1) auf das Jahr hochgerechnet

(Die Definitionen sind dem Glossar (S. G-1 ff.) zu entnehmen.)

TEIL III GESAMTBEWERTUNGSERGEBNIS

Unter Beachtung der zur Verfügung gestellten Informationen, den Annahmen sowie Kommentaren bemisst CBRE die Summe der Fair Values der Immobilien des Wohnimmobilien- und Seniorenimmobilien-Portfolios (Nettokapitalwert) (1.768 Liegenschaften und 10 Seniorenimmobilien) zusammen zum Bewertungsstichtag 30. Juni 2009 auf:

2.864.873.900 EUR

**(Zwei Milliarden achthundertvierundsechzig Millionen
achthundertdreundsiebzig Tausend neunhundert Euro)**

Der Bruttokapitalwert ist 3.051.378.480 EUR inklusive 186.504.580 EUR Erwerbsnebenkosten (6,5%).

Es ist zu berücksichtigen, dass die Summe der einzeln ausgewiesenen Fair Values nicht dem Fair Value des Portfolios als Ganzes entspricht. Die hier dargestellte Summe der einzelnen Fair Values berücksichtigt die Vermarktungsdauer der individuellen Immobilien, beinhaltet allerdings keinen Zuschlag/Abschlag auf das Portfolio als Ganzes.



TEIL IV

BEWERTUNGSZERTIFIKAT

INHALT

1	Auftragsdatum und Auftragsgegenstand	21
2	Zweck der Bewertung	21
3	Auftraggeber	21
4	Verfasser	21
5	Adressaten	22
6	Wertermittlungstichtag	22
7	Wertermittlungsgegenstand	22
8	Grundlage der Bewertung	22
9	Währung	22
10	Durchgeführte Tätigkeiten	23
11	Datengrundlage	23



TEIL IV

BEWERTUNGSZERTIFIKAT

INHALT

12	Besichtigungscluster/ Besichtigungen	23
13	Bewertungsmethodik	23
14	Bewertungsparameter	23
15	Generelle Bewertungsannahmen	24
16	Gesamtbewertungsergebnis	26
17	Marktinstabilität	27
18	Veröffentlichung	27
19	Auftragsbedingungen	27
20	Unabhängigkeitserklärung	27

TEIL IV BEWERTUNGSZERTIFIKAT

1 Auftragsdatum und Auftragsgegenstand

CB Richard Ellis GmbH („CBRE“) hat eine Wertermittlung des Portfolios der Deutsche Wohnen AG, welches sich zum 30. Juni 2009 aus 1.768 Liegenschaften bzw. 50.014 Wohneinheiten und 10 Seniorenimmobilien zusammensetzte, durchgeführt. CBRE hat hierfür die 1.768 Liegenschaften 905 besichtigungshomogenen „Clustern“ zugeordnet (siehe Punkt 12).

Auftragsgemäß haben wir eine Zusammenfassung des Gutachtens in Form eines Kurzgutachtens („Kurzgutachten“) zur Einbindung in einen Wertpapierprospekt erstellt und sowohl in deutscher als auch in englischer Sprache an den Auftraggeber geliefert.

Die Liegenschaften wurden auf Ebene der einzelnen Wirtschaftseinheiten bewertet.

2 Zweck der Bewertung

Unser Kurzgutachten dient dem Auftraggeber als eine von mehreren Informationsquellen hinsichtlich der Liegenschaftswerte für eine Kapitalerhöhung und zu internen Bilanzierungszwecken. Zugleich entspricht das Kurzgutachten den rechtlichen Anforderungen, insbesondere der Verordnung (EG) Nr. 809/2004 vom 29. April 2004 und den dazu ergangenen Anwendungshinweisen des Committee of European Securities Regulators (CESR).

3 Auftraggeber

Deutsche Wohnen AG
Pfaffenwiese 300
65929 Frankfurt am Main

(nachstehend „Auftraggeber“ genannt)

4 Verfasser

CB Richard Ellis GmbH
Hausvogteiplatz 11A
10117 Berlin
Deutschland

(nachfolgend „CBRE“ genannt)

CBRE ist eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung, handelsrechtlich eingetragen in Deutschland unter der Registernummer 13347. Die deutsche Gesellschaft CB Richard Ellis GmbH wurde am 3. April 1973 gegründet und hat ihren eingetragenen Geschäftssitz unter der Anschrift Feuerbachstraße 26-32 in Frankfurt/Main.

CBRE ist kein von einer Aufsichtsbehörde reguliertes Unternehmen, beschäftigt im Unternehmensbereich Valuation jedoch öffentlich bestellte und vereidigte Sachverständige, Mitglieder der Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) sowie von der HypZert GmbH zertifizierte Immobiliensachverständige.

5 Adressaten

Das Kurzgutachten ist für die folgenden Adressaten bestimmt und darf ausschließlich von diesen verwendet werden:

- > Der Auftraggeber;
- > Merrill Lynch International, c/o Merrill Lynch International Bank Limited, Neue Mainzer Str. 52, 60311 Frankfurt/Main, Deutschland;
- > UBS Limited, c/o UBS Deutschland AG, Stephanstrasse 14-16, 60313 Frankfurt/Main.

6 Wertermittlungsstichtag

Der Wertermittlungsstichtag ist der 30. Juni 2009.

7 Wertermittlungsgegenstand

Wertermittlungsgegenstand des Kurzgutachtens zur Fair Value-Ermittlung waren 1.768 Liegenschaften des Portfolios.

Des Weiteren wurden 10 Seniorenimmobilien an 9 Standorten in Deutschland bewertet.

8 Grundlage der Bewertung

Die Liegenschaften wurden nach "Fair Value" gemäß IAS 40.5 der „International Financial Reporting Standards“ (IFRS) bewertet. Dieser wurde vom „International Accounting Standards Board“ (IASB) veröffentlicht und ist wie folgt definiert:

„Fair value is the amount for which an asset could be exchanged between knowledgeable, willing parties in an arm's-length transaction.“

Übersetzung:

„Der beizulegende Zeitwert ist der Betrag, zu dem ein Vermögenswert zwischen sachverständigen, vertragswilligen und voneinander unabhängigen Geschäftspartnern getauscht werden könnte.“

Im Rahmen der Ermittlung des Fair Value werden wir die Auffassung des Auftraggebers und deren Wirtschaftsprüfer berücksichtigen und den Fair Value als Net Capital Value ausweisen. Dieser entspricht inhaltlich dem Market Value gemäß Practice Statement (PS) 3.2 der RICS Valuation Standards (6. Auflage), der Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS), London, wie folgt definierten Marktwert der o.g. Immobilien:

“The estimated amount for which a property should ex-change on the date of valuation between a willing buyer and a willing seller in an arm's-length transaction after proper marketing wherein the parties had each acted knowledgeably, prudently and without compulsion“.

Übersetzung durch RICS Deutschland, Valuation Faculty Board, 6. Fassung, Januar 2008:

„Der geschätzte Betrag, zu dem eine Immobilie zum Bewertungsstichtag zwischen einem verkaufsbereiten Verkäufer und einem kaufbereiten Erwerber nach angemessenem Vermarktungszeitraum in einer Transaktion im gewöhnlichen Geschäftsverkehr verkauft werden sollte, wobei jede Partei mit Sachkenntnis, Umsicht und ohne Zwang handelt.“

9 Währung

Die im Kurzgutachten genannte Währung ist Euro.

10 Durchgeführte Tätigkeiten

Im Rahmen der Erstellung des Gutachtens wurden unter anderem die nachfolgenden Tätigkeiten durchgeführt:

- Analyse und Auswertung der vom Auftraggeber zur Verfügung gestellten Liegenschaftsinformationen sowie sonstiger bewertungsrelevanter Daten und Informationen.
- Inaugenscheinnahme der Besichtigungscluster.
- Recherche und Ermittlung der jeweiligen Marktsituation.
- Fair Value-Ermittlung je zu bewertender Liegenschaft.

11 Datengrundlage

Die im Rahmen der Wertermittlung zugrunde gelegten Informationen wurden CBRE von Seiten des Auftraggebers oder vom Auftraggeber instruierter Dritter in Form eines physischen Datenraumes, auf Datenträgern und umfangreichen Schriftverkehrs zur Verfügung gestellt. Des Weiteren erfolgte die Bewertung auf Basis der Besichtigungen der Liegenschaften (Besichtigungscluster).

12 Besichtigungscluster/ Besichtigungen

Alle 1.768 bewerteten Liegenschaften wurden 905 Clustern ähnlichen Alters, Zustand, Lage, Nutzungsart, Gebäudetyp und Ausstattung zugeordnet.

Alle bewerteten Cluster, die 75% des Mietinkommens repräsentieren, wurden im Zeitraum vom 29. Mai 2009 bis 16. Juni 2009 besichtigt. Dabei wurden Innen- und Außenbesichtigungen von Referenzobjekten der Cluster durchgeführt. Die verbleibenden 25% wurden in diesem Zeitraum von außen besichtigt.

Die 10 Seniorenimmobilien wurden sowohl von außen als auch von innen besichtigt.

13 Bewertungsmethodik

Bei der DCF-Methode werden sämtliche mit der Immobilieninvestition verbundenen Kosten und Erträge im Betrachtungszeitraum (in unserem Fall 10 Jahre) gegenübergestellt, um die Nettoeinnahmen (Cash Flow) des Objektes für die einzelnen Jahre im Betrachtungszeitraum zu bestimmen. Dabei werden verschiedene Parameter—wie beispielsweise Mietänderungen—aufgrund vertraglicher Vereinbarungen und Entwicklung der Marktmiete, Ausgaben für laufende Instandhaltung, Reparaturen und sonstiger Renovierungen, Leerstandszeiten, etc. für den gesamten Betrachtungszeitraum berücksichtigt.

Am Ende des Betrachtungszeitraums wird ein Verkauf der Immobilie simuliert, wobei die Liegenschaft hierzu mit der „Income Capitalisation Method“ bewertet wird. Dabei werden stabilisierte Mieteinnahmen und eine angemessene Investitionsrendite zugrunde gelegt.

Die sich im Betrachtungszeitraum ergebenden Cash Flows inkl. simuliertem Verkauf werden mit einem geschätzten Diskontierungszinssatz, welcher aus dem Kapitalmarkt abgeleitet wird, auf den Stichtag der Bewertung diskontiert, um einen Barwert zu ermitteln.

Durch Abzug der Erwerbsnebenkosten (Grunderwerbsteuer, Notarkosten und Maklerkosten) von diesem Barwert ergibt sich der Fair Value des Objektes.

14 Bewertungsparameter

Entsprechend der Wertermittlungsmethodik basiert die Fair Value-Ermittlung auf den zukünftig zu erwartenden Zahlungsströmen. Diese reflektieren die marktübliche Erwartungshaltung sowie die Fortschreibung von analysierten Vergangenheitswerten der zu bewertenden oder einer bzw. mehreren vergleichbaren Liegenschaften.

Kurzgutachten

Die Bewertungsparameter sind von CBRE im Rahmen der Fair Value-Ermittlung nach bestem Ermessen eingeschätzt sowie entsprechend den vom Auftraggeber zur Verfügung gestellten Informationen verwendet worden.

Die Bewertungsparameter umfassen im Wesentlichen:

- > Mietansätze für Erst- wie auch Folgevermietungen.
- > Leerstandszeiten und Leerstandskosten.
- > Nicht umlegbare Bewirtschaftungskosten des Eigentümers.
- > Kosten im Zusammenhang mit Erst- und Folgevermietungen.
- > Eine objekt- und mietvertragsspezifische gesamtheitliche Verzinsung des im Investment gebundenen Kapitals.

15 Generelle Bewertungsannahmen

15.1 Mietflächen

Im Rahmen der Fair Value-Ermittlung wurden keine Maßprüfungen des Gebäudes sowie Grundstücksvermessungen durchgeführt. Die Kalkulationen basieren auf den Flächenangaben der Mieterliste sowie dazu ergänzenden Informationen, die uns vom Auftraggeber zur Verfügung gestellt worden sind.

15.2 Bestandteile der zu bewertenden Liegenschaften

Fest mit der jeweiligen zu bewertenden Liegenschaft verbundene Einrichtungsgegenstände, wie etwa Personen- und Transportaufzüge, sonstige Beförderungsanlagen, die Zentralheizungsanlagen und andere technische Einrichtungen werden als integraler Bestandteil der zu bewertenden Liegenschaft verstanden und deshalb bei unserer Fair Value-Ermittlung berücksichtigt. Mieterausbauten, mieterspezifische Produktionsanlagen oder Betriebseinrichtungen, die sich normalerweise im Eigentum des Mieters befinden, sind nicht Bestandteil unserer Bewertung. Bei der Bewertung der Einheiten 1153.1415 (Saalestr. in Berlin), 1257.1000 (Am Steingarten in Mannheim) und 1257.13 (Hanauer Landstr. in Frankfurt) haben wir angenommen, dass die vorhandene Möblierung der Apartments bei einer Transaktion mit veräußert wird.

15.3 Umweltbelastungen und Zustand des Bodens

Gemäß den Unterlagen, die uns vom Auftraggeber zur Verfügung gestellt wurden, gehen wir davon aus, dass die Grundstücke von 2 Bewertungseinheiten (1250.2185, Frankfurt und 1250.4206, Bobingen) kontaminiert sind. Entsprechende Gutachten lagen vor, die keine Kostenansätze für die Beseitigung enthalten, sondern lediglich eine Beobachtung der Grundstücke empfehlen. Der Tatbestand der Kontamination wurde bei der Einschätzung des Diskontierungszinssatzes entsprechend berücksichtigt. Fünf weitere Einheiten sind als Altlastenverdachtsflächen gekennzeichnet. Etwa 14,4% (255 Einheiten) der Bewertungseinheiten weisen kein Kontaminierungspotential auf. Zu den restlichen 1.506 Einheiten (ca. 85,2%) lagen uns keine weiteren Informationen vor.

Weiter gehen wir davon aus, dass auf den Grundstücken der nicht kontaminierten Liegenschaften sowie den Grundstücken der Liegenschaften ohne Informationen zu Kontamination sowohl in der Vergangenheit als auch derzeit keine Nutzungen oder Tätigkeiten mit Kontaminierungspotenzial ausgeübt wurden bzw. werden.

In den letztgenannten Fällen, gehen wir davon aus, dass keine Umweltprüfungen oder Bodengutachten durchgeführt worden sind bzw. auf den bewerteten Grundstücken (inklusive Gebäude) keine Kontaminierungen oder Kontaminierungspotenzial vorhanden sind.

Im Rahmen unserer Fair Value-Ermittlung haben wir keinerlei Untersuchungen darüber angestellt, inwieweit in der Vergangenheit oder derzeit auf der zu bewertenden Liegenschaft und/oder auf den benachbarten und naheliegenden Grundstücken Nutzungen vorhanden sind, die Kontaminierungspotenzial aufweisen.

Kurzgutachten

Basierend auf den vorliegenden Unterlagen haben wir im Rahmen der Fair Value-Ermittlung angenommen, dass keinerlei Kontaminierungspotenzial vorhanden ist.

Sollte sich im Nachgang zu unserer Fair Value-Ermittlung herausstellen, dass sich Kontaminierungen auf irgendeinem der zu bewertenden Liegenschaften und/oder der benachbarten und naheliegenden Grundstücken befinden oder dass in den Bewertungsobjekten Nutzungen mit Kontaminierungspotenzial durchgeführt werden, so könnte dies nachteilige Auswirkungen auf den Wert der bewerteten Liegenschaft haben.

15.4 Bautechnische Untersuchungen

CBRE hat im Rahmen dieser Bewertung die Bewertungsobjekte in Augenschein genommen, jedoch keinerlei bautechnische Untersuchungen durchgeführt. Bei den durchgeführten Besichtigungen wurden die zu bewertenden Liegenschaften weder vermessen, noch wurden die darin befindlichen technischen Anlagen auf Funktionsfähigkeit hin überprüft.

15.5 Gesetzliche Bestimmungen / Genehmigungen zur Existenz und Nutzung der zu bewertenden Liegenschaften

Untersuchungen der einzelnen zu bewertenden Liegenschaften hinsichtlich der Einhaltung von gesetzlichen Bestimmungen, wie etwa dem Bauordnungs- und dem Bauplanungsrecht, Baugenehmigungen, Abnahmeerklärungen, Beschränkungen, Feuerschutz-, Gesundheits- oder Sicherheitsbestimmungen oder sonstige bestehende privatrechtliche Vereinbarungen in Verbindung mit der Existenz und der Nutzung der bewerteten Grundstücke inklusive der Gebäude wurden von uns nicht durchgeführt.

Wir haben in der Durchführung unserer Fair Value-Ermittlung angenommen, dass alle notwendigen Genehmigungen und Bewilligungen für die Nutzung der zu bewertenden Liegenschaften und für die arbeitstechnischen Abläufe in den zu bewertenden Liegenschaften eingeholt worden sind und weiterhin ihre Gültigkeit ohne irgendwelche Einschränkungen besitzen.

15.6 Eigentumstitel, Belastungen und Mietverhältnisse

Unsere Fair Value-Ermittlung beruht auf den uns zur Verfügung gestellten Mieterlisten, Grundbuchauszügen sowie Informationen des Auftraggebers.

Demnach

- (1) befinden sich 5% der Bewertungsobjekte (dies entspricht 3,3% des Fair Value) auf Erbbaurechtsgrundstücken.

Alle übrigen Bewertungsobjekte inklusive der Grundstücke befinden sich zum Wertermittlungsstichtag 30. Juni 2009 im Eigentum (Grund- oder Teileigentum) des Auftraggebers bzw. seiner Tochtergesellschaften.

- (2) liegen keine Wert beeinflussenden Umstände resultierend aus Lasten und Beschränkungen in Abteilung II des Grundbuches vor;
- (3) gehen wir davon aus, dass die in den Mieterlisten aufgeführten Mietverhältnisse zum Bewertungsstichtag bestanden haben.
- (4) liegen keine bewertungsrelevanten Einträge im Baulastenverzeichnis vor.

15.7 Mietpreisbindung

Gemäß den Unterlagen, die uns vom Auftraggeber übergeben wurden, unterliegen 23,1% der Bewertungsobjekte einer Mietpreisbindung.

15.8 Denkmalschutz

Gemäß den Unterlagen, die uns vom Auftraggeber übergeben wurden, gehen wir davon aus, dass 9,3% der Bewertungsobjekte (dies entspricht 24,1% des Fair Value) unter Denkmalschutz stehen.

15.9 Mieter

CBRE hat den Stand der vertraglich vereinbarten Mietzahlungen zum Wertermittlungsstichtag nicht überprüft. Sofern uns keine gegensätzlichen Informationen vorlagen, nehmen wir an, dass keine ausstehenden Mietzahlungen vorhanden sind und dass es keine Vorbehalte bezüglich der Kreditwürdigkeit der einzelnen Mieter gibt.

15.10 Steuern, Beiträge, Abgaben

Wir gehen davon aus, dass alle öffentlichen Steuern, Beiträge, Abgaben, etc., die eine Auswirkung auf den Wert haben könnten, erhoben und, soweit fällig, zum Zeitpunkt der Bewertung gezahlt worden sind.

15.11 Versicherung

Für die Zwecke der Fair Value-Ermittlung, gehen wir davon aus, dass die betreffenden Grundstücke durch gültige Versicherungen gedeckt sind, die sowohl hinsichtlich des Versicherungsbetrags als auch hinsichtlich der versicherten Risiken angemessen sind, bzw. dies kurzfristig nachgeholt wird.

15.12 Annahmen über die Zukunft

Um den Fair Value der betreffenden Liegenschaften zu ermitteln, haben wir angenommen, dass die vorhandene oder eine vergleichbare Nutzung während der verbleibenden, für die Gebäude festgestellten Nutzungsdauer sowohl hinsichtlich der Art als auch hinsichtlich des Umfangs bestehen bleibt.

15.13 Laufende Rechtsverfahren

Basierend auf den vorliegenden Unterlagen gehen wir davon aus, dass die zu bewertenden Liegenschaften nicht Gegenstand von laufenden Rechtsstreitigkeiten sind und, dass es keine rechtlichen Beschränkungen gibt, wie z.B. Mietvorschriften, einschränkende Verpflichtungen in Mietverträgen oder andere Zahlungsverpflichtungen, die sich negativ auf den Wert auswirken könnten.

16 Gesamtbewertungsergebnis

Unter Beachtung der zur Verfügung gestellten Informationen, den Annahmen sowie Kommentaren bemisst CBRE die Summe der Fair Values der Immobilien des Portfolios (Nettokapitalwert) (1.768 Liegenschaften und 10 Seniorenimmobilien) zum Bewertungsstichtag 30. Juni 2009 auf:

2.864.873.900 EUR

(Zwei Milliarden achthundertvierundsechzig Millionen
achthundertdreundsiebzig Tausend neunhundert Euro)

Der Bruttokapitalwert ist 3.051.378.480 EUR inklusive 186.504.580 EUR Erwerbsnebenkosten (6,5%).

Es ist zu berücksichtigen, dass die Summe der einzeln ausgewiesenen Fair Values nicht dem Fair Value des Portfolios als Ganzes entspricht. Die hier dargestellte Summe der einzelnen Fair Values berücksichtigt die Vermarktungsdauer der individuellen Immobilien, beinhaltet allerdings keinen Zuschlag/Abschlag auf das Portfolio als Ganzes.

17 Marktinstabilität

Gemäß der Richtlinie 5 der RICS Valuation Standards (Guidance Note 5 of the RICS Valuation Standards), möchten wir ausdrücklich auf den folgenden Kommentar bezüglich der aktuellen Marktlage hinweisen.

Die aktuelle Krise im globalen Finanzsystem, inklusive des Scheiterns oder der Rettung von bedeutenden Banken und Finanzinstituten, hat weltweit eine erhebliche Unsicherheit in den Immobilienmärkten verursacht. In diesem Umfeld könnten Preise und Werte für eine gewisse Zeit erhöhten Preisschwankungen unterliegen, während der Markt verschiedene Veränderungen absorbiert und sich einpendelt. Der Mangel an Liquidität in den Kapitalmärkten hat zur Folge, dass es sehr schwierig sein könnte, einen erfolgreichen Verkauf dieser Anlageobjekte kurzfristig zu erzielen und wir empfehlen, die Situation und die Einschätzungen weiterhin regelmäßig zu beobachten und eine spezialisierte Marketingberatung einzuholen, wenn Sie eine Veräußerung durchführen möchten.

18 Veröffentlichung

CBRE ist einverstanden, dass das Kurzgutachten in unveränderter Form in den deutschsprachigen Wertpapierprospekt eingebunden wird. Abgesehen davon dürfen weder das Gutachten/Kurzgutachten, noch Auszüge hieraus, noch Bezugnahmen hierauf ohne vorherige Zustimmung CBRE's zu Form und Inhalt der Veröffentlichung veröffentlicht werden (z.B. in Form von Dokumenten oder Rundschreiben).

19 Auftragsbedingungen

Dieses Gutachten zur Fair Value-Ermittlung wurde für seine Adressaten, den Auftraggeber; Merrill Lynch International c/o Merrill Lynch International Bank Limited, Neue Mainzer Str. 52, 60311 Frankfurt/Main, Deutschland und UBS Limited, c/o UBS Deutschland AG, Stephanstrasse 14-16, 60313 Frankfurt/Main im Zusammenhang mit der Kapitalerhöhung, der Privatplatzierung und der Zulassung von Aktien an der Frankfurter Wertpapierbörse, aufgrund vertraglicher Vereinbarungen erstellt und unterliegt diesen Bestimmungen. Eine Haftung aus vertraglichen Ansprüchen besteht nur gegenüber den Adressaten des Gutachtens.

20 Unabhängigkeitserklärung

Hiermit bestätigen wir, dass CBRE nach bestem Wissen und Gewissen in seiner Eigenschaft als unabhängiger Bewerter die Fair Value-Ermittlung im Auftrag der Deutsche Wohnen AG durchgeführt hat und dass die bisherigen Bewertungen für die Deutsche Wohnen AG weniger als 5% des Jahresumsatzes der Abteilung Valuation der CB Richard Ellis GmbH ausmachen. Ferner weisen wir darauf hin, dass uns kein tatsächlicher oder potenzieller Interessenkonflikt bekannt ist, der die Unabhängigkeit seitens CBRE beeinflusst hätte. Diese Erklärung bezieht sich ebenso auf alle anderen Abteilungen der CB Richard Ellis GmbH, einschließlich der Investment- und der Agency-Abteilung.

Hochachtungsvoll

Dr. Henrik Baumunk

Managing Director
Head of Residential Valuation Germany

Für und im Namen von
CB Richard Ellis GmbH

Hochachtungsvoll

Simon Ritsch MRICS

Managing Director
Head of International Valuation Germany

Für und im Namen von
CB Richard Ellis GmbH

Finanzinformationen

Inhaltsverzeichnis

	Seite
Ungeprüfter verkürzter Konzern-Zwischenabschluss der Deutsche Wohnen AG für den Zeitraum vom 1. Januar bis 30. Juni 2009 (IFRS)	F-2
Konzern-Bilanz	F-3
Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung	F-4
Konzern-Gesamtergebnisrechnung	F-5
Konzern-Kapitalflussrechnung	F-6
Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung	F-7
Konzernanhang	F-8
Geprüfter Konzernabschluss der Deutsche Wohnen AG für das am 31. Dezember 2008 endende Geschäftsjahr (IFRS)	F-12
Konzern-Bilanz	F-13
Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung	F-14
Konzern-Kapitalflussrechnung	F-15
Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung	F-16
Anhang zum Konzernabschluss	F-18
Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers	F-62
Geprüfter Konzernabschluss der Deutsche Wohnen AG für das am 31. Dezember 2007 endende Geschäftsjahr (IFRS)	F-63
Konzern-Bilanz	F-64
Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung	F-65
Konzern-Kapitalflussrechnung	F-66
Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung	F-67
Anhang zum Konzernabschluss	F-68
Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers	F-116
Geprüfter Konzernabschluss der Deutsche Wohnen AG für das Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Juli bis zum 31. Dezember 2006 (2. Rumpfgeschäftsjahr) (IFRS)	F-117
Konzern-Bilanz	F-118
Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung	F-120
Konzern-Kapitalflussrechnung	F-121
Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung	F-123
Anhang zum Konzernabschluss	F-124
Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers	F-164
Geprüfter Konzernabschluss der Deutsche Wohnen AG für das Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Januar bis 30. Juni 2006 (1. Rumpfgeschäftsjahr) (IFRS)	F-165
Konzern-Bilanz	F-166
Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung	F-168
Konzern-Kapitalflussrechnung	F-169
Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung	F-170
Anhang zum Konzernabschluss	F-171
Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers	F-197
Geprüfter Jahresabschluss der Deutsche Wohnen AG zum 31. Dezember 2008 (HGB)	F-198
Bilanz	F-199
Gewinn- und Verlustrechnung	F-200
Anhang	F-201
Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers	F-211

Ungeprüfter verkürzter Konzern-Zwischenabschluss der
Deutsche Wohnen AG
für den Zeitraum vom 1. Januar bis 30. Juni 2009 (IFRS)

Ungeprüfter verkürzter Konzern-Zwischenabschluss

DEUTSCHE WOHNEN AG, FRANKFURT AM MAIN KONZERNBILANZ ZUM 30. JUNI 2009

	30.06.2009	31.12.2008
	TEUR	TEUR
Aktivseite		
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	2.888.911	2.900.673
Sachanlagen	17.168	17.745
Immaterielle Vermögenswerte	4.220	4.652
Sonstige langfristige Vermögenswerte	156	198
Anteile an assoziierten Unternehmen	245	495
Aktive latente Steuern	96.598	92.559
Langfristige Vermögenswerte	3.007.298	3.016.322
Zum Verkauf bestimmte Grundstücke und Gebäude	19.166	19.355
Andere Vorräte	2.012	1.908
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	12.905	21.202
Forderungen aus Ertragssteuern	2.653	5.479
Sonstige Vermögenswerte	3.384	2.796
Zahlungsmittel	19.545	41.974
Zwischensumme kurzfristige Vermögenswerte	59.665	92.714
Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte	18.132	17.696
Kurzfristige Vermögenswerte	77.797	110.410
Summe Aktiva	3.085.095	3.126.732
	30.06.2009	31.12.2008
	TEUR	TEUR
Passivseite		
Auf die Anteilseigner des Mutterunternehmens entfallendes Eigenkapital		
Gezeichnetes Kapital	26.400	26.400
Kapitalrücklage	269.677	269.677
Kumuliertes Konzernergebnis	339.125	352.913
Gesamt	635.203	648.990
Minderheitsanteile	302	302
Summe Eigenkapital	635.505	649.292
Langfristige Finanzverbindlichkeiten	1.811.110	1.991.077
Wandelschuldverschreibung	25.998	25.430
Pensionsverpflichtungen	39.259	39.300
Verbindlichkeiten gegenüber Fonds-Kommanditisten	40.314	48.006
Steuerschulden	63.227	60.652
Derivative Finanzinstrumente	36.201	32.570
Sonstige Rückstellungen	12.401	12.506
Passive latente Steuern	76.065	71.660
Summe langfristige Verbindlichkeiten	2.104.575	2.281.200
Kurzfristige Finanzverbindlichkeiten	228.782	98.096
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	29.409	22.800
Sonstige Rückstellungen	8.900	10.296
Verbindlichkeiten gegenüber Fonds-Kommanditisten	7.434	0
Derivative Finanzinstrumente	30.078	16.779
Steuerschulden	19.399	21.629
Sonstige Verbindlichkeiten	21.015	26.640
Summe kurzfristige Verbindlichkeiten	345.016	196.240
Summe Passiva	3.085.095	3.126.732

Ungeprüfter verkürzter Konzern-Zwischenabschluss

DEUTSCHE WOHNEN AG, FRANKFURT AM MAIN KONZERN-GEWINN-UND-VERLUST-RECHNUNG FÜR DEN ZEITRAUM VOM 1. JANUAR BIS ZUM 30. JUNI 2009

	H1 / 2009	H1 / 2008	Q2 / 2009	Q2 / 2008
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Umsatzerlöse	147.361	149.435	76.161	77.268
Ergebnis aus Verkauf*				
Verkaufserlöse	18.715	22.282	13.167	14.688
Buchwertabgänge	-14.153	-15.560	-10.034	-9.828
Summe	4.562	6.722	3.134	4.860
Sonstige betriebliche Erträge	3.298	5.440	1.300	2.372
Summe Erträge	155.221	161.597	80.595	84.500
Aufwendungen für bezogene Lieferungen und Leistungen	-57.987	-60.627	-31.802	-35.202
Personalaufwand	-19.037	-22.591	-9.354	-11.145
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-10.919	-13.410	-5.142	-5.405
Restrukturierungs- und Reorganisations- aufwendungen	-5.387	-16.790	-1.221	-15.521
Summe Aufwendungen	-93.330	-113.418	-47.519	-67.273
Zwischenergebnis	61.891	48.179	33.076	17.227
Ergebnis aus der Fair Value Anpassung der als Finanz- investition gehaltenen Immobilien**	0	496	0	17
Abschreibungen	-1.410	-803	-914	-434
Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)	60.481	47.872	32.162	16.810
Finanzerträge	371	775	93	510
Ergebnis aus der Marktwertanpassung derivativer Finanzinstrumente	-456	25.884	-456	49.853
Finanzaufwendungen	-56.255	-62.261	-28.346	-31.505
Ergebnis vor Steuern	4.140	12.270	3.453	35.668
Ertragssteuern	-6.533	-11.486	-3.621	-12.075
Ergebnis aus fortzuführenden Geschäftsbereichen	-2.392	784	-169	-23.593
Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen	0	-329	0	-472
Periodenergebnis	-2.392	455	-169	23.121
Davon entfallen auf				
Anteilseigner des Mutterunternehmens	-2.392	455	-169	23.121
Minderheitsanteile	0	0	0	0
Summe	-2.392	455	-169	23.121
Ergebnis je Aktie				
Unverwässert	-0,09	0,02	-0,01	0,88
Verwässert	-0,09	0,04	-0,01	0,87

* Das Ergebnis aus Verkauf wurde bislang als Ergebnis der Wohnungsprivatisierung bezeichnet.

** Im Vergleich zum ungeprüften Konzernzwischenabschluss der Deutsche Wohnen AG zum 30. Juni 2008 wurde das Ergebnis aus der Fair Value Anpassung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien im ungeprüften verkürzten Konzernzwischenabschluss der Deutsche Wohnen AG zum 30. Juni 2009 nach dem Zwischenergebnis ausgewiesen und nicht mehr in der Summe Erträge. Im ungeprüften Konzernzwischenabschluss zum 30. Juni 2008 beträgt der Ausweis der Summe Erträge TEUR 162.093 und des Zwischenergebnisses TEUR 48.675.

Ungeprüfter verkürzter Konzern-Zwischenabschluss

DEUTSCHE WOHNEN AG, FRANKFURT AM MAIN KONZERN-GESAMTERGEBNISRECHNUNG VOM 1. JANUAR BIS ZUM 30. JUNI 2009

	H1 / 2009	H1 / 2008	Q2 / 2009	Q2 / 2008
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Periodenergebnis	-2.392	455	-169	23.121
Unrealisierte Verluste aus derivativen Finanzinstrumenten (nach Abzug latenter Steuern)	-11.393	0	11.307	0
Gesamtergebnis	-13.785	455	11.138	23.121
Davon entfallen auf				
Anteilseigner des Mutterunternehmens	-13.785	455	11.138	23.121
Minderheitsanteile	0	0	0	0

Ungeprüfter verkürzter Konzern-Zwischenabschluss

DEUTSCHE WOHNEN AG, FRANKFURT AM MAIN KONZERN-KAPITALFLUSSRECHNUNG FÜR DEN ZEITRAUM VOM 1. JANUAR BIS ZUM 30. JUNI 2009

	H1 / 2009	H1 / 2008
	TEUR	TEUR
Betriebliche Tätigkeit		
Periodenergebnis	-2.392	455
Finanzerträge	-371	-775
Finanzaufwendungen	56.255	62.261
Ertragssteuern	6.533	11.486
Periodenergebnis vor Steuern und Zinsen	60.025	73.427
Zahlungsunwirksame Aufwendungen/Erträge		
Fair Value Anpassung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	0	-496
Abschreibungen	1.410	1.775
Anpassung der Zinsswaps	456	-26.072
Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen/Erträge	-7.402	603
Veränderung des Nettoumlaufvermögens		
Änderung der Forderungen, Vorräte und sonstigen kurzfristigen Vermögenswerte	8.607	3.676
Änderung der operativen Verbindlichkeiten	1.035	-6.211
Operativer Cashflow	64.131	46.702
Gezahlte Zinsen	-46.670	-46.731
Erhaltene Zinsen	371	802
Gezahlte Steuern	-2.212	0
Cashflow aus betrieblicher Geschäftstätigkeit	15.620	773
Investitionstätigkeit		
Einzahlungen aus Immobilienverkäufen	20.463	26.522
Auszahlungen für Investitionen	-2.753	-13.170
Auszahlungen im Zusammenhang mit dem DB 14	-1.323	-170
Cashflow aus Investitionstätigkeit	16.387	13.182
Finanzierungstätigkeit		
Einzahlungen aus der Aufnahme von Darlehen	29.584	19.437
Auszahlung für die Tilgung von Darlehen	-84.018	-39.446
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	-54.434	-20.009
Nettoveränderung der Zahlungsmittel	-22.428	-6.054
Zahlungsmittel zu Beginn der Periode	41.974	47.874
Zahlungsmittel zum Ende der Periode	19.547	41.820

Ungeprüfter verkürzter Konzern-Zwischenabschluss

DEUTSCHE WOHNEN AG, FRANKFURT AM MAIN KONZERN-EIGENKAPITALVERÄNDERUNGSRECHNUNG ZUM 30. JUNI 2009

	Kumuliertes Konzernergebnis							Minder- heitsanteile	Eigen- kapital
	Grund- kapital	Kapital- rücklage	Pensionen	Cashflow Hedge Rücklage	Übrige Rücklagen	Zwischen- summe			
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	
Eigenkapital zum 1. Januar 2008	26.400	349.521	1.894	0	558.008	935.823	302	936.125	
Gesamtergebnis					455	455		455	
Eigenkapital zum 30. Juni 2008	26.400	349.521	1.894	0	558.462	936.278	302	936.580	
Eigenkapital zum 1. Januar 2009	26.400	269.677	2.215	-31.250	381.947	648.989	302	649.291	
Periodenergebnis					-2.392	-2.392		-2.392	
Unrealisierte Verluste					-16.474	-16.474		-16.474	
Latente Steuern auf unrealisierte Verluste					5.081	5.081		5.081	
Gesamtergebnis					-11.393	-13.785	0	-13.785	
Eigenkapital zum 30. Juni 2009	26.400	269.677	2.215	-42.643	379.555	635.204	302	635.506	

Konzernanhang

I. Allgemeine Informationen

Die Deutsche Wohnen AG ist die Holding der gesamten Deutsche Wohnen Gruppe. In der Holding werden die konzernübergreifenden Themen wie Unternehmensstrategie, Portfoliomanagement, Personal, Investor Relations/Unternehmenskommunikation, Planung/Steuerung wahrgenommen. Die operativen Tochtergesellschaften konzentrieren sich auf die Wohnungsbewirtschaftung und den Verkauf der hauptsächlich in Berlin und in der Region Rhein-Main befindlichen Immobilien. Die Deutsche Wohnen ist nach eigener Einschätzung das nach Marktkapitalisierung zweitgrößte börsennotierte Wohnimmobilienunternehmen in Deutschland.

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

II. Grundlagen und Methoden des Konzernabschlusses

Der verkürzte Konzernzwischenabschluss für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2009 wurde gemäß IAS 34 Zwischenberichterstattung, wie er in der EU anzuwenden ist, aufgestellt. Der Konzernzwischenabschluss ist am 27. August 2009 zur Veröffentlichung freigegeben worden.

Dieser Zwischenabschluss enthält nicht alle für einen Konzernabschluss erforderlichen Informationen und Angaben und ist daher in Verbindung mit dem Konzernabschluss zum 31. Dezember 2008 zu lesen.

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

Der Konzernabschluss umfasst den Abschluss der Deutsche Wohnen AG und ihrer Tochterunternehmen zum 30. Juni 2009. Die Abschlüsse der Tochterunternehmen werden unter Anwendung einheitlicher Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden zum gleichen Bilanzstichtag aufgestellt wie der Abschluss des Mutterunternehmens.

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 der betroffenen Vermögenswerte oder Schulden führen.

Die Geschäftstätigkeit der Deutsche Wohnen Gruppe ist im Wesentlichen frei von Saison- oder Konjunkturfaktoren.

III. Änderung des Konsolidierungskreises

Im Konsolidierungskreis ergaben sich keine Veränderungen.

IV. Änderung von Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Die Deutsche Wohnen wendet im Vergleich zum Vorjahreszeitraum grundsätzlich die gleichen Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden an.

Im ersten Quartal 2009 wurden die neu anzuwendenden Standards und Interpretationen, die verpflichtend für Geschäftsjahre anzuwenden sind, die nach dem 1. Januar 2009 begonnen haben, vollständig angewandt. Aus der Anwendung der Standards haben sich Anpassungen der Elemente des Konzernzwischenabschlusses (insbesondere der Konzernbilanz, der Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung sowie der Konzern-Gesamtergebnisrechnung) ergeben. Die Vorjahresvergleichswerte wurden entsprechend angepasst. Im Rahmen der erstmaligen Anwendung der Vorschriften des IFRS 8 zur Segmentberichterstattung haben sich keine Veränderungen der vom Deutsche Wohnen Konzern ausgewiesenen Geschäftssegmente ergeben. In der Segmentberichterstattung wurde das Segment Wohnungsprivatisierung in Verkauf umbenannt. Weiterhin wurde die Definition des Segmentergebnisses und die Segmenterlöse im Segment Verkauf angepasst.

Im April 2009 veröffentlichte das IASB einen weiteren Sammelstandard zur Änderung verschiedener IFRS. Der Sammelstandard hat das primäre Ziel, Inkonsistenzen zu beseitigen und Formulierungen klarzustellen. Für jeden Standard gibt es eigene Übergangsregelungen. Der Deutsche Wohnen Konzern erwartet aus der erstmaligen Anwendung keine wesentlichen Änderungen.

V. Ausgewählte Erläuterungen zur Konzernbilanz

Das Vermögen der Deutsche Wohnen Gruppe besteht zu 93% aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien. Die Verringerung im Vergleich zum 31. Dezember 2008 ist im Wesentlichen auf Verkäufe zurückzuführen. Zur Absicherung der Plausibilität der von der Deutsche Wohnen Gruppe vorgenommenen Immobilienbewertung (Zeitwertermittlung) wurde ein externer Gutachter mit der unabhängigen Bewertung des Immobilienbestandes beauftragt. Der externe Gutachter hat im Rahmen seiner Berechnungen einen Wertansatz für das Immobilienvermögen der Deutsche Wohnen Gruppe ermittelt, der insgesamt ca. 0,02% von den intern ermittelten Immobilienwerten abwich. Die Höhe der Abweichung je Einzelimmobilie belief sich auf einen Bewertungskorridor von +/- 10% von den intern ermittelten Immobilienwerten. Insgesamt belief sich der Wertansatz für die Immobilien nach interner Bewertung auf EUR 2.880,3 Mio. und nach externer Bewertung auf EUR 2.879,6 Mio. Bezogen auf die Bewertung einzelner Immobiliencluster ergeben sich annähernd identische Wertansätze zwischen interner und externer Bewertung.

Das Sachanlagevermögen setzt sich im Wesentlichen aus technischen Anlagen und Betriebs- und Geschäftsausstattung zusammen.

Die derivativen Finanzinstrumente sind zum Zeitwert bilanzierte Zinsswaps, die nicht zu Spekulationszwecken, sondern ausschließlich dazu abgeschlossen wurden, die Zinsänderungsrisiken und damit Cashflow-Risiken variabel verzinslicher Darlehen zu minimieren. Der negative Marktwert hat sich durch die weiteren Zinssenkungen von EUR 49,3 Mio. zum Jahresende auf EUR 66,3 Mio. erhöht. Die Deutsche Wohnen hat im Laufe des Geschäftsjahres 2008 erstmals die Voraussetzungen der Hedge-Accounting-Regelungen des IAS 39 für die Bilanzierung der Sicherungsgeschäfte zur Absicherung der Cashflow-Risiken aus den variabel verzinslichen Darlehen erfüllt. Dementsprechend wurden die Zeitwerte der Zinsswaps im Konzernzwischenabschluss zum 30. Juni 2009 als langfristige Verbindlichkeiten und zum Teil als kurzfristige Verbindlichkeiten jeweils im Posten „Derivative Finanzinstrumente“ ausgewiesen. Dagegen werden die Zinsswaps zum 30. Juni 2008 ausschließlich als kurzfristige Verbindlichkeiten ausgewiesen, da zu diesem Zeitpunkt die Voraussetzungen für Hedge Accounting noch nicht erfüllt waren. Der geänderte Ausweis stellt keine Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden dar, sondern ergibt sich auf Basis der nunmehr vorliegenden Dokumentation von Sicherungszusammenhängen zwischen Grundgeschäft (variabel verzinslichen Darlehen) und Sicherungsgeschäft (Zinsswaps). Neben der bilanziellen Änderung ergab sich eine Änderung bei der Behandlung der Marktwertanpassung der Zinsswaps. Soweit die Hedge-Beziehung effektiv ist, werden die Marktwertanpassungen im Eigenkapital erfasst und nicht ergebniswirksam in der Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung. Im Konzernzwischenabschluss zum 30. Juni 2009 sind im Eigenkapital Verluste in Höhe von EUR 16,5 Mio. (vor Berücksichtigung latenter Steuern) und EUR 0,5 Mio. in der Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung aus der Marktwertanpassung für das zum 30. Juni 2009 endende Halbjahr erfasst worden, während im zum 30. Juni 2008 endenden Halbjahr in der Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung Erträge aus der Marktwertanpassung derivativer Finanzinstrumente in Höhe von EUR 25,9 Mio. erfasst wurden.

Die Entwicklung des Eigenkapitals ist dem Eigenkapitalspiegel auf Seite 20 zu entnehmen.

Die Finanzverbindlichkeiten haben sich im Vergleich zum 31. Dezember 2008 im Wesentlichen durch Tilgungen reduziert. In den ersten sechs Monaten sind insgesamt Darlehen in Höhe von EUR 84 Mio. getilgt worden. Dem standen Neuvaluierungen in Höhe von EUR 29,6 Mio. gegenüber. Der Anstieg der kurzfristigen Finanzverbindlichkeiten ist unter anderem auf die im Zusammenhang mit der geplanten Kapitalerhöhung beabsichtigten Sondertilgungen zurückzuführen. Diese stehen unter dem Vorbehalt, dass die Kapitalerhöhung durchgeführt wird und sind darüber hinaus abhängig von dem tatsächlichen erzielten Emissionserlös.

Im Bilanzposten Wandelschuldverschreibung wird der Fremdkapitalanteil der als Kaufpreisbestandteil ausgegebenen Wandelschuldverschreibung der GEHAG Gruppe ausgewiesen. Die Veränderung ist auf die Aufzinsung für die ersten sechs Monate zurückzuführen.

Die Steuerschulden berücksichtigen im Wesentlichen die Zahlungsverpflichtung für EK 02.

Ungeprüfter verkürzter Konzern-Zwischenabschluss

VI. Ausgewählte Erläuterungen zur Konzern-Gewinn- und -Verlustrechnung

Die Umsatzerlöse setzen sich wie folgt zusammen:

	H1/2009	H1/2008
	EUR Mio.	EUR Mio.
Wohnungsbewirtschaftung	130,7	131,6
Pflege und betreutes Wohnen	16,4	15,0
Sonstiges	<u>0,3</u>	<u>2,8</u>
Gesamt.	<u>147,4</u>	<u>149,4</u>

Die Aufwendungen für bezogene Lieferungen und Leistungen betreffen im Wesentlichen Aufwendungen für die Wohnungsbewirtschaftung (EUR 53,6 Mio.; Vorjahreszeitraum: EUR 56,1 Mio.).

Die Reduzierung des Personalaufwands von EUR 22,6 Mio. auf EUR 19 Mio. ist im Wesentlichen auf die im Jahr 2008 erfolgte Restrukturierung zurückzuführen. Im Übrigen entfallen auf den Bereich Pflege und betreutes Wohnen EUR 8,7 Mio. (Vorjahreszeitraum: EUR 8,2 Mio.).

Die Restrukturierungs- und Reorganisationsaufwendungen umfassen im Wesentlichen Abfindungen und Lohnfortzahlungen (EUR 3,4 Mio.; Vorjahreszeitraum: EUR 13 Mio.) für einen weiteren Personalabbau und Reorganisationsaufwendungen (EUR 2 Mio.; Vorjahreszeitraum: EUR 3,7 Mio.).

Die Finanzaufwendungen setzen sich wie folgt zusammen:

	H1/2009	H1/2008
	EUR Mio.	EUR Mio.
Laufende Zinsen	48,8	54,7
Aufzinsung von Verbindlichkeiten und Pensionen	<u>7,5</u>	<u>7,5</u>
Gesamt.	<u>56,3</u>	<u>62,2</u>

Das Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen enthält das Ergebnis der AKF-Gruppe zum 30. Juni 2008.

VII. Angaben zur Kapitalflussrechnung

Der Finanzmittelfonds besteht aus Kassen- und Bankguthaben. Daneben haben wir frei verfügbare Linien bei Banken in Höhe von EUR 65 Mio.

VIII. Angaben zur Segmentbericht-Erstattung

Im ersten Quartal 2009 wurden erstmals die Vorschriften des IFRS 8 zur Segmentberichterstattung angewandt. Im Vergleich zu den vorangegangenen Perioden wurde dabei das Segmentergebnis auf Basis der internen Berichterstattung des Deutsche Wohnen Konzerns angepasst. So werden im Segmentergebnis nunmehr keine Ertragssteuerbelastungen mehr ausgewiesen. Die Anpassung des Segmentergebnisses erfolgte vor dem Hintergrund der Unternehmenssteuerung in der Deutsche Wohnen Gruppe, die auf einer Vor-Steuer-Basis für die entsprechenden Segmente erfolgt.

Ungeprüfter verkürzter Konzern-Zwischenabschluss

Die folgende Tabelle zeigt die Segmenterlöse und das Segmentergebnis für die Deutsche Wohnen Gruppe:

	Außenumsatz		Segmentergebnis (EBIT*)	
	H1 2009	H1 2008	H1 2009	H1 2008
	EUR Mio.	EUR Mio.	EUR Mio.	EUR Mio.
Wohnungsbewirtschaftung	130,7	131,6	77,3	75,5
Verkauf	18,7	22,3	2,5	4,8
Dienstleistungen	16,4	15,0	4,5	3,9
Sonstiges und Konzernfunktion	0,3	2,8	-17,0	-19,1
Überleitung	0,0	0,0	-1,4	-0,7
Konzern	166,1	171,7	65,9	64,4
Überleitung zum ergebnis vor Steuern				
Restrukturierungs- und Reorganisationskosten			-5,4	-16,8
Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen			0,0	0,3
Ergebnis vor Steuern und Zinsen			60,5	47,9
Finanzergebnis und Marktwertanpassung derivativer				
Finanzinstrumente			-56,3	-35,6
Ergebnis vor Steuern			4,2	12,3

* Bereinigt um Restrukturierungs- und Reorganisationskosten.

IX. Sonstige Angaben

Nahestehende Unternehmen und nahestehende personen

Bei den nahestehenden Unternehmen/Personen haben sich im Vergleich zu den zum 31. Dezember 2008 gemachten Angaben keine Änderungen ergeben.

Management und Aufsichtsrat

Im Management und im Aufsichtsrat ergaben sich keine Änderungen gegenüber den Angaben zum 31. Dezember 2008.

Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

In der außerordentlichen Hauptversammlung am 7. August 2009 wurde eine Erhöhung des Grundkapitals um bis zu EUR 250 Mio. gegen Bareinlagen durch die Ausgabe neuer Aktien beschlossen.

Risikobericht

Hinsichtlich der Risiken der künftigen Geschäftsentwicklung verweisen wir auf die im Risikobericht des Konzernabschlusses zum 31. Dezember 2008 gemachten Angaben. Bedingt durch die aktuelle Finanzmarktkrise ist auf Folgendes besonders hinzuweisen: Die aus der Refinanzierung von Darlehen resultierenden Risiken sind im Deutsche Wohnen Konzern durch einen weitaus überwiegenden Anteil an Langfristdarlehen zurzeit weitgehend begrenzt. In den nächsten drei Jahren beträgt unser Refinanzierungsvolumen lediglich 150 Mio. EUR. Dennoch lassen sich—bedingt durch die restriktivere Kreditvergabepaxis als Folge der Finanzkrise—zukünftige Probleme bei der Darlehensaufnahme und -prolongation nicht ausschließen.

Der Wert unseres Immobilienvermögens wurde zum 30. Juni 2009 durch einen externen unabhängigen Sachverständigen bewertet und bestätigt.

Frankfurt am Main, August 2009

Der Vorstand

Geprüfter Konzernabschluss der Deutsche Wohnen AG
für das am
31. Dezember 2008 endende Geschäftsjahr (IFRS)

DEUTSCHE WOHNEN AG, FRANKFURT AM MAIN

KONZERN-BILANZ ZUM 31. DEZEMBER 2008

	Anhang	2008	2007
		TEUR	TEUR
AKTIVA			
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	D.1	2.900.673	3.271.205
Sachanlagen	D.2	17.745	27.948
Immaterielle Vermögenswerte	D.3	4.652	370
Sonstige langfristige Vermögenswerte		198	168
Anteile an assoziierten Unternehmen	D.4	495	435
Aktive latente Steuern	D.16	92.559	86.614
Langfristige Vermögenswerte		3.016.322	3.386.740
Zum Verkauf bestimmte Grundstücke und Gebäude	D.5	19.355	21.887
Andere Vorräte		1.908	1.725
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	D.6	21.202	18.562
Derivative Finanzinstrumente	D.7	0	32.231
Forderungen aus Ertragsteuern		5.479	2.879
Sonstige Vermögenswerte		2.796	3.907
Zahlungsmittel	D.8	41.974	47.874
Zwischensumme kurzfristige Vermögenswerte		92.714	129.065
Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte	C.10	17.696	4.597
Kurzfristige Vermögenswerte		110.410	133.662
Summe Aktiva		3.126.732	3.520.402
PASSIVA			
Auf die Anteilseigner des Mutterunternehmens entfallendes			
Eigenkapital			
Gezeichnetes Kapital	D.9	26.400	26.400
Kapitalrücklage	D.9	269.677	349.521
Kumuliertes Konzernergebnis	D.9	352.913	559.902
		648.990	935.823
Minderheitsanteile		302	302
Summe Eigenkapital		649.292	936.125
Langfristige Finanzverbindlichkeiten	D.10	1.991.077	2.034.087
Wandelschuldverschreibung	D.11	25.430	24.339
Pensionsverpflichtungen	D.12	39.300	41.562
Verbindlichkeiten gegenüber Fonds-Kommanditisten	D.13	48.006	46.631
Derivative Finanzinstrumente	D.7	49.349	0
Steuerschulden	D.15	60.652	68.126
Sonstige Rückstellungen	D.14	12.506	11.375
Passive latente Steuern	D.16	71.660	135.835
Summe langfristige Verbindlichkeiten		2.297.979	2.361.955
Kurzfristige Finanzverbindlichkeiten	D.10	98.096	145.468
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		22.800	25.420
Sonstige Rückstellungen	D.14	10.296	9.440
Derivative Finanzinstrumente	D.7	0	3.804
Steuerschulden	D.15	21.629	13.739
Sonstige Verbindlichkeiten		26.640	24.451
Summe kurzfristige Verbindlichkeiten		179.461	222.322
Summe Passiva		3.126.732	3.520.402

Geprüfter Konzernabschluss

DEUTSCHE WOHNEN AG, FRANKFURT AM MAIN

KONZERN-GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG FÜR DEN ZEITRAUM VOM 1. JANUAR BIS ZUM 31. DEZEMBER 2008

		2008	2007
		TEUR	TEUR
Umsatzerlöse	E. 18	315.512	204.354
Ergebnis der Wohnungsprivatisierung			
Verkaufserlöse		119.710	58.501
Buchwertabgänge		-102.301	-53.215
		17.409	5.285
Sonstige betriebliche Erträge		11.423	6.291
Ertrag aus Unternehmenszusammenschluss		0	64.099
Summe Erträge		344.344	280.030*
Aufwendungen für bezogene Lieferungen und Leistungen	E. 19	-139.085	-96.914
Personalaufwand	E. 20	-43.541	-31.729
Sonstige betriebliche Aufwendungen	E. 21	-31.222	-27.268
Restrukturierungs- und Reorganisationsaufwendungen	E. 22	-24.092	-9.989
Aufwendungen im Zusammenhang mit dem Börsenzulassungsprospekt	E. 23	0	-1.810
Summe Aufwendungen		-237.940	-167.710
Zwischenergebnis		106.404	112.320*
Ergebnis aus der Fair Value Anpassung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien		-276.528	30.948*
Abschreibungen	D.2/3	-1.794	-1.689
Ergebnis aus assoziierten Unternehmen		60	18
Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)		-171.859	141.596
Finanzerträge		2.540	4.736
Ergebnis aus der Marktwertanpassung derivativer Finanzinstrumente		-32.197	-7.845
Finanzaufwendungen	E. 24	-127.281	-72.739
Ergebnis vor Steuern		-328.797	65.749
Ertragsteuern	E. 25	56.471	-35.963
Ergebnis aus fortzuführenden Geschäftsbereichen		-272.326	29.786
Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen (nach Steuern)	B.1	16.421	0
Periodenergebnis		-255.905	29.786
Davon entfallen auf:			
Anteilseigner des Mutterunternehmens		-255.905	29.786
Minderheitsanteile		0	0
		-255.905	29.786
Ergebnis je Aktie			
unverwässert		-9,69	1,32
verwässert		-9,45	1,32

* Im Vergleich zum Vorjahr wird das Ergebnis aus der Fair Value Anpassung der als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien nach dem Zwischenergebnis ausgewiesen und nicht mehr in den Erträgen. Die markierten Posten haben sich daher verändert, sie wiesen ursprünglich folgende Werte aus: Summe Erträge TEUR 310.978, Zwischenergebnis TEUR 143.268).

DEUTSCHE WOHNEN AG, FRANKFURT AM MAIN

KONZERN-KAPITALFLUSSRECHNUNG FÜR DEN ZEITRAUM VOM 1. JANUAR BIS ZUM
31. DEZEMBER 2008

	Anhang	2008	2007
		TEUR	TEUR
Betriebliche Tätigkeit			
Periodenergebnis vor Steuern und Zinsen aus fortzuführenden Geschäftsbereichen		-204.056	133.751
Periodenergebnis nach Steuern aus aufgegebenen Geschäftsbereichen		16.421	0
Zahlungsunwirksame Aufwendungen/Erträge			
Zahlungsunwirksamer Ertrag aus Unternehmenszusammenschluss		0	-64.099
Fair Value Anpassung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	D.1	276.528	-30.948
Abschreibungen		1.794	1.689
Anpassung der Zinsswaps	D.7	32.197	7.845
Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen/Erträge		-17.246	2.160
Veränderung des Nettoumlaufvermögens			
Änderung der Forderungen, Vorräte und sonstigen kurzfristigen Vermögenswerte		-5.248	45.099
Änderung der operativen Verbindlichkeiten		-1.345	-43.023
Operativer Cash Flow		99.045	52.475
Gezahlte Zinsen		-109.577	-62.472
Erhaltene Zinsen		2.540	1.396
Gezahlte Steuern		-2.350	-1.878
Cash Flow aus betrieblicher Geschäftstätigkeit		-10.342	-10.479
Investitionstätigkeit			
Einzahlungen aus Verkäufen		104.684	96.397
Auszahlungen für Investitionen		-28.578	-165.452
Sonstige Auszahlungen		0	-497
Auszahlungen für den Erwerb einer Forderung im Rahmen des Erwerbs von Tochterunternehmen		0	-78.000
Einzahlungen aus dem Verkauf von Tochterunternehmen		18.770	0
Auszahlungen für den Erwerb von Tochterunternehmen abzüglich erworbener Zahlungsmittel		0	-146.261
Auszahlungen im Zusammenhang mit dem DB 14		-6.117	-5.195
Cash Flow aus Investitionstätigkeit		88.759	-299.007
Finanzierungstätigkeit			
Einzahlungen aus der Aufnahme von Darlehen		82.032	380.989
Tilgung von Darlehen		-166.348	-39.545
Ausschüttung an Aktionäre		0	-17.600
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit		-84.316	323.844
Nettoveränderung der Zahlungsmittel		-5.900	14.358
Zahlungsmittel zu Beginn der Periode		47.874	33.516
Zahlungsmittel am Ende der Periode		41.974	47.874

DEUTSCHE WOHNEN AG, FRANKFURT AM MAIN

KONZERN-EIGENKAPITALVERÄNDERUNGSRECHNUNG FÜR DEN ZEITRAUM VOM
1. JANUAR BIS ZUM 31. DEZEMBER 2008

	Aktien- TStück	Grund- kapital	Kapital- rücklage	Kumuliertes Konzernergebnis	Summe	Minderheits- anteile	Eigenkapital
		TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Anhang	D.9	D.9	D.9	D.9		B	
Eigenkapital zum 31. Dezember 2006 . . .	20.000	20.000	170.755	545.666	736.421	0	736.421
Direkt im Eigenkapital erfasste							
Ergebnisse				2.050	2.050		2.050
Periodenergebnis				29.786	29.786	0	29.786
Gesamtes Konzernergebnis des							
Geschäftsjahres		0	0	31.836	31.836	0	31.836
Ausgabe von 6.400.000 Aktien							
im Zusammenhang mit der							
GEHAG-Transaktion	6.400	6.400	177.664	0	184.064		184.064
Eigenkapitalanteil der im							
Zusammenhang							
mit der GEHAG-Transaktion ausge-							
gebenen							
Wandelschuldverschreibung			1.102	0	1.102		1.102
Zugang von Minderheiten aus							
Unternehmenserwerb						302	302
Ausschüttungen				-17.600	-17.600		-17.600
Eigenkapital zum 31. Dezember 2007 . . .	26.400	26.400	349.521	559.902	935.823	302	936.125
Direkt im Eigenkapital erfasste							
Ergebnisse				-30.929	-30.929		-30.929
Periodenergebnis				-255.905	-255.905		-255.905
Gesamtes Konzernergebnis des							
Geschäftsjahres		0	0	-286.834	-286.834	0	-286.834
Entnahme aus der Kapitalrücklage . . .			-79.844	79.844	0		0
Eigenkapital zum 31. Dezember 2008 . . .	26.400	26.400	269.677	352.912	648.989	302	649.292

DEUTSCHE WOHNEN AG, FRANKFURT AM MAIN

**KONZERN-EIGENKAPITALVERÄNDERUNGSRECHNUNG FÜR DEN ZEITRAUM VOM
1. JANUAR BIS ZUM 31. DEZEMBER 2008**

	TEUR	TEUR
Direkt im Eigenkapital erfasste Ergebnisse 31. Dezember 2006 (nach Steuern) . . .		-156
Netto-Ergebnis aus versicherungsmathematischen Gewinnen und Verlusten . . .		2.050
Direkt im Eigenkapital erfasste Ergebnisse 31. Dezember 2007 (nach Steuern) . . .		1.894
Netto-Ergebnis aus versicherungsmathematischen Gewinnen und Verlusten . . .	321	
Netto-Ergebnis aus Cashflow Hedges	<u>-31.250</u>	
		-30.929
Direkt im Eigenkapital erfasste Ergebnisse 31. Dezember 2008 (nach Steuern) . . .		-29.035

Anhang zum Konzernabschluss

für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2008

A ALLGEMEINE ANGABEN ZUM KONZERNABSCHLUSS DER DEUTSCHE WOHNEN GRUPPE

1 Die Deutsche Wohnen Gruppe

- (1) Der Konzernabschluss der Deutsche Wohnen AG, (die „Deutsche Wohnen“) zum 31. Dezember 2008 wurde am 13. März 2009 durch den Vorstand aufgestellt. Der Aufsichtsrat wird voraussichtlich den Konzernabschluss in seiner Sitzung am 31. März 2009 billigen. Die Deutsche Wohnen AG ist eine in Deutschland ansässige und national tätige börsennotierte Immobilien-Aktiengesellschaft mit Sitz in Frankfurt am Main, Pfaffenwiese 300, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main, HRB 42388.
- (2) Die Geschäftstätigkeit der Deutsche Wohnen AG beschränkt sich auf ihre Holdingtätigkeit für die im Konzern zusammengefassten Unternehmen. Dazu gehören insbesondere das Asset Management, Recht, Personal, Finanzierung/Controlling/Rechnungswesen sowie Kommunikation/Marketing und Investor Relation. Die operativen Tochtergesellschaften konzentrieren sich auf die Wohnungsbewirtschaftung und -privatisierung, der hauptsächlich in Berlin und im Rhein-Main bzw. Rhein-Pfalz Gebiet befindlichen Immobilien.
- (3) Der Konzernabschluss wird in Euro aufgestellt. Sofern nichts anderes angegeben ist, werden sämtliche Werte auf Tausend (TEUR) gerundet. Aus rechentechnischen Gründen können bei Tabellen und Verweisen Rundungsdifferenzen zu den sich mathematisch exakt ergebenden Werten auftreten. Als Vergleichsperiode dient der Konzernabschluss Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2007. Weiterhin weisen wir darauf hin, dass die GEHAG Gruppe im Konzernabschluss der Deutsche Wohnen im Geschäftsjahr 2007 nur mit 5 Monaten enthalten war und dadurch die Vergleichbarkeit eingeschränkt ist.

2 Konzernabschluss

- (4) 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, aufgestellt.
- (5) Die Erstellung des Konzernabschlusses erfolgt grundsätzlich unter Anwendung des Anschaffungskostenprinzips. Hiervon ausgenommen sind insbesondere die als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und derivative Finanzinstrumente, welche zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden.
- (6) 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

- (7) Das IASB und das IFRIC haben nachfolgend aufgelistete Standards und Interpretationen veröffentlicht, die bereits im Rahmen des Komitologieverfahrens in das EU-Recht übernommen, aber im Geschäftsjahr 2008 noch nicht verpflichtend anzuwenden waren. Die Deutsche Wohnen wendet diese Standards und Interpretationen nicht vorzeitig an. Die Deutsche Wohnen hat die Auswirkungen aus der zukünftigen Anwendung dieser Standards und Interpretationen untersucht und geht davon aus, dass sich keine Auswirkungen für den Konzernabschluss ergeben, da entweder keine entsprechenden Sachverhalte vorliegen oder die bestehende Bilanzierungspraxis bereits den Stand der neuen Standards und Interpretationen entspricht. Aus der Anwendung neuen Standards und Interpretationen werden sich zusätzliche Anhangsangaben ergeben.
 - > IFRS 8 Geschäftssegmente
- (8) IFRS 8 wurde im November 2006 veröffentlicht und ist erstmals in der Berichtsperiode anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2009 beginnt. IFRS 8 verlangt die Angabe von Informationen über die Geschäftssegmente eines Unternehmens und ersetzt die Verpflichtung nach IAS 14, primäre und sekundäre Segmentberichtsformate für ein Unternehmen zu bestimmen. IFRS 8 folgt dem sog.

Management-Ansatz, wonach sich die Segmentberichterstattung allein nach Finanzinformationen richtet, die von den Entscheidungsträgern des Unternehmens zur internen Steuerung des Unternehmens verwendet werden. Bestimmend dabei sind die interne Berichts- und Organisationsstruktur sowie solche Finanzgrößen, die zur Entscheidungsfindung über die Allokation von Ressourcen und die Bewertung der Ertragskraft herangezogen werden.

> IAS 23 Fremdkapitalkosten

- (9) Der überarbeitete Standard IAS 23 wurde im März 2007 veröffentlicht und ist erstmals in der Berichtsperiode anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2009 beginnt. Der Standard hebt das bisherige Wahlrecht auf und fordert eine Aktivierung von Fremdkapitalkosten, die einem qualifizierten Vermögenswert zugerechnet werden können. Als qualifizierter Vermögenswert wird ein Vermögenswert definiert, für den ein beträchtlicher Zeitraum erforderlich ist, um ihn in seinen beabsichtigten gebrauchsfähigen Zustand zu versetzen. Der Standard sieht eine prospektive Anwendung der Neuregelung vor.

> IAS 1 Darstellung des Abschlusses

- (10) Der überarbeitete Standard IAS 1 wurde im September 2007 veröffentlicht und ist erstmals in der Berichtsperiode anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2009 beginnt. Die Neufassung des Standards beinhaltet wesentliche Änderungen in Darstellung und Ausweis von Finanzinformationen im Abschluss. In der Eigenkapitalveränderungsrechnung dürfen künftig nur Geschäftsvorfälle mit den Anteilseignern in ihrer Eigenschaft als Anteilseigner ausgewiesen werden. Die anderen Änderungen des Eigenkapitals sind in der Darstellung des Gesamtperiodenerfolgs auszuweisen, die entweder in Form einer einzelnen Aufstellung oder in Form von zwei Aufstellungen, einer Gewinn- und Verlustrechnung und einer Darstellung des Gesamtperiodenerfolgs, aufgestellt werden kann. Darüber hinaus sieht der Standard vor, dass ein Unternehmen eine Bilanz zu Beginn der frühesten Vergleichsperiode in seinen Abschluss aufnimmt, wenn es eine Rechnungslegungsmethode rückwirkend anwendet oder Posten im Abschluss rückwirkend anpasst oder umgliedert.

> Änderungen zu IFRS 1 und IAS 27—Anschaffungskosten einer Beteiligung an einem Tochterunternehmen, gemeinschaftlich geführten Unternehmen oder assoziierten Unternehmen

- (11) Die Änderungen zu IFRS 1 und IAS 27 wurden im Mai 2008 veröffentlicht und sind erstmals in der Berichtsperiode anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2009 beginnt. Die Änderungen zu IFRS 1 erlauben es einem Unternehmen, die Anschaffungskosten von Beteiligungen an Tochterunternehmen, gemeinsam geführten Unternehmen und assoziierten Unternehmen in seiner IFRS-Eröffnungsbilanz auch unter Verwendung der nach vorher angewandten Rechnungslegungsvorschriften ausgewiesenen Beträge oder unter Verwendung der beizulegenden Zeitwerte als Ersatz für Anschaffungskosten (deemed cost) zu bestimmen. Die Änderungen zu IAS 27 betreffen allein die separaten Einzelabschlüsse eines Mutterunternehmens und legen insbesondere fest, dass sämtliche Dividenden von Tochterunternehmen, gemeinschaftlich geführten Unternehmen und assoziierten Unternehmen im separaten Einzelabschluss erfolgswirksam erfasst werden. Die Übergangsbestimmungen sehen grundsätzlich eine prospektive Anwendung vor.

> Änderungen zu IFRS 2—Ausübungsbedingungen und Annullierungen

- (12) Die Änderung des IFRS 2 wurde im Januar 2008 veröffentlicht und ist erstmals in der Berichtsperiode anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2009 beginnt. Durch die Neuerung wird zum einen der Begriff der Ausübungsbedingungen klargestellt und zum anderen die Bilanzierung einer Beendigung von anteilsbasierten Vergütungsplänen durch die Mitarbeiter geregelt. Die Übergangsbestimmungen sehen eine retrospektive Anwendung der Neuregelung vor.

> Änderungen zu IAS 32 und IAS 1—Kündbare Finanzinstrumente und bei Liquidation entstehende Verpflichtungen

- (13) Die Änderungen des IAS 32 und des IAS 1 wurden im Februar 2008 veröffentlicht und sind erstmals in der Berichtsperiode anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2009 beginnt. Es wird eine Ausnahmeregelung eingeführt, wonach kündbare Finanzinstrumente als Eigenkapital zu klassifizieren sind, sofern bestimmte Kriterien erfüllt werden. Weiterhin werden Angaben zu diesen Finanzinstrumenten vorgeschrieben.

> Verbesserungen der IFRS 2008

- (14) Die Änderungen aus dem Improvementsprojekt 2008 wurden im Mai 2008 veröffentlicht und sind—mit Ausnahme von IFRS 5 (hier ab dem 1. Juli 2009)—erstmalig in der Berichtsperiode anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2009 beginnt. Im Rahmen des Improvementsprojekts 2008 wurde eine Vielzahl sowohl materieller Änderungen, die eine Auswirkung auf die Bilanzierung und Bewertung haben, als auch rein redaktioneller Änderungen erlassen. Die zuletztgenannten betreffen beispielsweise die Überarbeitung einzelner Definitionen und Formulierungen, um die Konsistenz mit anderen IFRS zu gewährleisten.
- > IFRIC 13 Kundenbindungsprogramme
- (15) Die IFRIC Interpretation 13 wurde im Juni 2007 veröffentlicht und ist erstmalig in der Berichtsperiode anzuwenden, die am oder nach dem 1. Juli 2008 beginnt. Gemäß dieser Interpretation sind den Kunden gewährte Prämien als eigener Umsatz separat von der Transaktion zu bilanzieren, im Rahmen derer sie gewährt wurden. Daher wird ein Teil des beizulegenden Zeitwerts der erhaltenen Gegenleistung den gewährten Kundenprämien zugeordnet und abgegrenzt. Die Umsatzrealisierung erfolgt in der Periode, in der die gewährten Kundenprämien ausgeübt werden oder verfallen.
- > IFRIC 14 IAS 19—Die Begrenzung eines leistungsorientierten Vermögenswertes, Mindestdotierungsverpflichtungen und ihre Wechselwirkung
- (16) Die IFRIC Interpretation 14 wurde im Juli 2007 veröffentlicht und ist spätestens mit Beginn des ersten Geschäftsjahres nach dem 31. Dezember 2008 anzuwenden. Diese Interpretation gibt Leitlinien zur Bestimmung des Höchstbetrags eines Überschusses aus einem leistungsorientierten Plan, der nach IAS 19 Leistungen an Arbeitnehmer als Vermögenswert aktiviert werden darf.
- (17) Das IASB und das IFRIC haben nachfolgend aufgelistete Standards und Interpretationen veröffentlicht, die im Geschäftsjahr 2008 noch nicht verpflichtend anzuwenden waren. Diese Standards und Interpretationen wurden von der EU bislang nicht anerkannt und werden vom Konzern nicht angewandt.
- > IFRS 1 Erstmalige Anwendung der IFRS
- (18) Der überarbeitete Standard IFRS 1 wurde im November 2008 veröffentlicht und ist erstmalig in der Berichtsperiode anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2009 beginnt. Die Überarbeitung des Standards umfasste allein redaktionelle Änderungen und eine Neustrukturierung des Standards. Aus der Überarbeitung ergeben sich keine Änderungen von Bilanzierungs- und Bewertungsvorschriften für Erstanwender von IFRS.
- > IFRS 3 Unternehmenszusammenschlüsse
- (19) Der überarbeitete Standard IFRS 3 wurde im Januar 2008 veröffentlicht und ist erstmalig in der Berichtsperiode anzuwenden, die am oder nach dem 1. Juli 2009 beginnt. Der Standard wurde im Rahmen des Konvergenzprojekts von IASB und FASB einer umfassenden Überarbeitung unterzogen. Die wesentlichen Änderungen betreffen insbesondere die Einführung eines Wahlrechts bei der Bewertung von Minderheitsanteilen zwischen der Erfassung mit dem anteiligen identifizierbaren Nettovermögen (sog. Purchased-Goodwill-Methode) und der sog. Full-Goodwill-Methode, wonach der gesamte, auch auf die Minderheitsgesellschafter entfallende Teil des Geschäfts- oder Firmenwerts des erworbenen Unternehmens zu erfassen ist. Hervorzuheben sind weiterhin die erfolgswirksame Neubewertung bereits bestehender Beteiligungsanteile bei erstmaliger Erlangung der Beherrschung (sukzessiver Unternehmenserwerb), die zwingende Berücksichtigung einer Gegenleistung, die an das Eintreten künftiger Ereignisse geknüpft ist, zum Erwerbszeitpunkt sowie die ergebniswirksame Behandlung von Transaktionskosten. Die Übergangsbestimmungen sehen eine prospektive Anwendung der Neuregelung vor. Für Vermögenswerte und Schulden, die aus Unternehmenszusammenschlüssen vor der erstmaligen Anwendung des neuen Standards resultieren, ergeben sich keine Änderungen.
- > IAS 27 Konzern- und separate Einzelabschlüsse nach IFRS
- (20) Der überarbeitete Standard IAS 27 wurde im Januar 2008 veröffentlicht und ist erstmalig in der Berichtsperiode anzuwenden, die am oder nach dem 1. Juli 2009 beginnt. Die Änderungen betreffen primär die Bilanzierung von Anteilen ohne beherrschenden Einfluss (Minderheitsanteile), die künftig in voller Höhe an den Verlusten des Konzerns beteiligt werden, und von Transaktionen, die zum Beherrschungsverlust bei einem Tochterunternehmen führen und deren Auswirkungen

erfolgswirksam zu behandeln sind. Auswirkungen von Anteilsveräußerungen, die nicht zum Verlust der Beherrschung führen, sind demgegenüber erfolgsneutral im Eigenkapital zu erfassen. Die Übergangsbestimmungen sehen hierfür eine prospektive Anwendung vor. Für Vermögenswerte und Schulden, die aus solchen Transaktionen vor dem Zeitpunkt der erstmaligen Anwendung des neuen Standards resultieren, ergeben sich daher keine Änderungen.

> Änderungen zu IAS 39—Qualifizierende Grundgeschäfte

- (21) Die Änderungen zu IAS 39 wurden im Juli 2008 veröffentlicht und sind retrospektiv erstmals in der Berichtsperiode anzuwenden, die am oder nach dem 1. Juli 2009 beginnt. Die Änderung konkretisiert, wie die in IAS 39 enthaltenen Prinzipien zur Abbildung von Sicherungsbeziehungen auf die Designation eines einseitigen Risikos in einem Grundgeschäft sowie auf die Designation von Inflationsrisiken als Grundgeschäft anzuwenden sind. Es wird klargestellt, dass es zulässig ist, lediglich einen Teil der Änderungen des beizulegenden Zeitwerts oder der Cashflow-Schwankungen eines Finanzinstruments als Grundgeschäft zu designieren.

> IFRIC 12 Dienstleistungskonzessionsvereinbarungen

- (22) Die IFRIC Interpretation 12 wurde im November 2006 veröffentlicht und ist grundsätzlich erstmals in der Berichtsperiode anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2008 beginnt. Die Übernahme dieser Interpretation in das EU-Recht ist bislang nicht erfolgt. Die Interpretation regelt die bilanzielle Behandlung von im Rahmen von Dienstleistungskonzessionen übernommenen Verpflichtungen und erhaltenen Rechten im Abschluss des Konzessionsnehmers.

> IFRIC 15 Vereinbarungen über die Errichtung von Immobilien

- (23) Die IFRIC Interpretation 15 wurde im Juli 2008 veröffentlicht und ist erstmals in der Berichtsperiode anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2009 beginnt. Diese Interpretation gibt Leitlinien zum Zeitpunkt und Umfang der Ertragsrealisierung aus Projekten zur Errichtung von Immobilien.

> IFRIC 16 Absicherung von Nettoinvestitionen in einem ausländischen Geschäftsbetrieb

- (24) Die IFRIC Interpretation 16 wurde im Juli 2008 veröffentlicht und ist erstmals in der Berichtsperiode anzuwenden, die am oder nach dem 1. Oktober 2008 beginnt. IFRIC 16 vermittelt Leitlinien für die Identifizierung der Fremdwährungsrisiken, die im Rahmen der Absicherung einer Nettoinvestition abgesichert werden können, für die Bestimmung, welche Konzernunternehmen die Sicherungsinstrumente zur Absicherung der Nettoinvestition halten können, und für die Ermittlung des Fremdwährungsgewinns oder -verlusts, der bei Veräußerung des gesicherten ausländischen Geschäftsbetriebs aus dem Eigenkapital in die Gewinn- und Verlustrechnung umzugliedern ist. Diese Interpretation ist prospektiv anzuwenden.

> IFRIC 17 Sachdividenden an Gesellschafter

- (25) Die IFRIC Interpretation 17 wurde im November 2008 veröffentlicht und ist erstmals in der Berichtsperiode anzuwenden, die am oder nach dem 1. Juli 2009 beginnt. Diese Interpretation gibt Leitlinien zur Bilanzierung und Bewertung von Verpflichtungen, die eine Ausschüttung von Sachdividenden an die Gesellschafter vorsehen. Die Interpretation nimmt insbesondere zum Zeitpunkt, zur Bewertung und dem Ausweis dieser Verpflichtungen Stellung. Demnach ist eine solche Verpflichtung dann anzusetzen und zum beizulegenden Zeitwert zu bewerten, wenn sich das Unternehmen dieser Verpflichtung nicht mehr entziehen kann. Der Ansatz der Verpflichtung und die etwaige Änderungen des beizulegenden Zeitwerts des betroffenen Vermögenswerts sind im Eigenkapital zu erfassen. Eine Erfolgswirkung in Höhe der Differenz zwischen dem beizulegenden Zeitwert und dem Buchwert des Vermögenswerts tritt erst im Zeitpunkt der Übertragung dieses Vermögenswerts auf die Gesellschafter ein. Diese Interpretation ist prospektiv anzuwenden.

> IFRIC 18 *Übertragung von Vermögenswerten von Kunden*

- (26) Die IFRIC Interpretation 18 wurde im Januar 2009 veröffentlicht und ist erstmals in der Berichtsperiode anzuwenden, die am oder nach dem 1. Juli 2009 beginnt. Diese Interpretation gibt Leitlinien zur Bilanzierung von Vereinbarungen, bei denen ein Unternehmen von einem Kunden Sachanlagen oder Zahlungsmittel erhält, die das Unternehmen dazu verwenden muss, den Kunden z.B. mit einem Leitungsnetz zu verbinden oder/und dem Kunden einen andauernden Zugang zur Versorgung mit Gütern oder Dienstleistungen zu gewähren. Die Interpretation nimmt insbesondere zu den

Ansatzkriterien von Kundenbeiträgen und dem Zeitpunkt sowie Umfang der Ertragsrealisierung aus solchen Geschäftstransaktionen Stellung. Diese Interpretation ist prospektiv anzuwenden.

4 Wesentliche Ermessensentscheidungen, Schätzungen und Annahmen

- (27) 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 der betroffenen Vermögenswerte oder Schulden führen.

Ermessensentscheidungen

- (28) 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:

Verpflichtungen aus Operating-Leasingverhältnissen—Konzern als Leasinggeber

- (29) Der Konzern hat Leasingverträge zur Vermietung seiner als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien abgeschlossen. Dabei wurde anhand einer Analyse der Vertragsbedingungen fest gestellt, 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. Die Buchwerte der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien betragen EUR 2.900,7 Mio. (Vorjahr EUR 3.271,2 Mio.).

Schätzungen und Annahmen

- (30) 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 Immobilien

- (31) Der beizulegende Zeitwert der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien wurde zum 31. Dezember 2008 anhand einer Portfoliobewertung durch uns 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. Aufgrund der Finanzmarktkrise bestehen zur Zeit Risiken hinsichtlich der Bewertung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien. Die globale Krise des Finanzsystem hat einen hohen Grad an Unsicherheit im europäischen Immobilienmarkt erzeugt. In diesem Umfeld ist es möglich, dass die beizulegenden Zeitwerte einer Volatilität unterliegen. Die Buchwerte der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien betragen EUR 2.900,7 Mio. (Vorjahr EUR 3.271,2 Mio.).

Aktive latente Steuern

- (32) Die Deutsche Wohnen bilanziert höhere aktive latente Steuern als passive latenten Steuern. Dieser Überhang resultiert im Wesentlichen aus der zum 31. Dezember 2008 erfolgten Zeitwertbewertung des Immobilienvermögens und berücksichtigt die den daraus resultierenden Steuereffekt und keine aktiven latenten Steuern aus Verlustvorträgen, es sei denn, diese sind durch passive latente Steuern unterlegt. Die Realisierung der aktiven latenten Steuern erfolgt in der Zukunft durch steuerliche Abschreibungen und steuerliche Mehrabgänge bei Verkäufen. Die aktiven latenten Steuern betragen EUR 92,6 Mio. (Vorjahr EUR 86,6 Mio.)

Minderheitsanteile

- (33) Die Minderheitsanteile (bei der Eisenbahn-Siedlungsgesellschaft mbH, Berlin) sind auf Basis der gesellschaftsvertraglich Regelungen berechnet worden. Danach steht dem Minderheitsgesellschafter nur im Fall einer Ausschüttung eine Dividende in Höhe von 4% auf das von ihm gehaltene Kapital zu.

Pensionen und andere Leistungen nach Beendigung des Arbeitsverhältnisses

- (34) 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 2008 EUR 39,3 Mio. (Vorjahr EUR 41,6 Mio.).

Verbindlichkeiten gegenüber Fonds-Kommanditisten

- (35) Die Kommanditisten des DB Immobilienfonds 14 Rhein-Pfalz Wohnen GmbH & Co. KG, Eschborn (im Folgenden 'DB 14'), haben die Möglichkeit ihre Anteile bis 2019 anzudienen. Bei der Bewertung der Verbindlichkeit wurde die vollständige Andienung aller Kommanditanteile unterstellt. Die Verbindlichkeit beträgt zum 31. Dezember 2008 EUR 48,0 Mio. (Vorjahr EUR 46,6 Mio.).

5 Änderung von Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

- (36) Die Deutsche Wohnen wendet im Vergleich zum Vorjahr grundsätzlich die gleichen Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden an.

Da zum 31. Dezember 2008 für alle bestehenden Sicherungsinstrumente die Voraussetzungen für das Hedge Accounting gegeben waren, werden zum 31. Dezember 2008 EUR Zeitwerte von Sicherungsinstrumenten (Zinsswaps) von 49,3 Mio. (Vorjahr EUR 0,0 Mio.) als langfristige Verbindlichkeiten ausgewiesen. Langfristige Vermögenswerte aus der Zeitwertbewertung der Sicherungsinstrumente ergeben sich 2008 und 2007 nicht. Der Ausweis stellt keine Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden dar, sondern ergibt sich auf Basis der nunmehr vorliegenden Dokumentation von Sicherungszusammenhängen zwischen Grundgeschäft (variabel verzinslichen Darlehen) und Sicherungsgeschäft (Zinsswaps).

B KONSOLIDIERUNGSKREIS UND KONSOLIDIERUNGSMETHODEN

1 Konsolidierungskreis

- (37) Der Konzernabschluss umfasst die Deutsche Wohnen AG und die von ihr beherrschten Tochtergesellschaften ab dem Erwerbszeitpunkt, d.h. 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.

Änderungen im Konsolidierungskreis

Änderungen in 2008/ Aufgegebener Geschäftsbereich

- (38) Mit Kaufvertrag vom 13./18. Juni 2008 wurden die Anteile an der AKF—Telekabel TV und Datennetze GmbH und deren Tochtergesellschaften (im Folgenden 'AKF Gruppe') für einen Barkaufpreis von EUR 19,9 Mio. veräußert. Übertragungstichtag war der 3. Juli 2008. Aus der Entkonsolidierung der AKF Gruppe ergab sich ein Ergebnisbeitrag von EUR 16,4 Mio. vor und nach Steuern. Insgesamt erzielte die AKF Gruppe Erträge in Höhe von EUR 4,5 Mio. und Aufwendungen in Höhe von EUR 5,0 Mio., so dass sich ein Ergebnis vor und nach Steuern (Ergebnisabführungsvertrag) von EUR -0,5 Mio. im Geschäftsjahr 2008 ergab. Mit dem Verkauf sind Zahlungsmittel in Höhe von EUR 0,2 Mio. veräußert worden. Weiterhin sind Sachanlagen in Höhe von EUR 12,8 Mio., kurzfristige Vermögenswerte in Höhe von EUR 1,1 Mio., Finanzverbindlichkeiten in Höhe von EUR 9,9 Mio. und kurzfristige Verbindlichkeiten in Höhe von EUR 1,6 Mio. veräußert worden. Aus dem aufgegebenen Geschäftsbereich wurden nur unwesentliche Cash Flows erwirtschaftet.

Gepürfter Konzernabschluss

Zusammenfassung der Änderungen in 2007

- (39) Durch verschiedene, miteinander zusammenhängende Einzeltransaktionen hat die Deutsche Wohnen am 9. August 2007 die Mehrheit der Geschäftsanteile an der GEHAG-Gruppe von den ehemaligen Gesellschaftern erworben. Der Erwerbsvorgang führte insgesamt zu Anschaffungskosten in Höhe von EUR 371 Mio.
- (40) Im Ergebnis hält die Deutsche Wohnen Gruppe 99,99% an der GEHAG Gruppe. Im Folgenden wird die Kaufpreisaufteilung dargestellt.

Die ermittelten beizulegenden Zeitwerte der identifizierbaren Vermögenswerte und Schulden zum Erwerbszeitpunkt und die entsprechenden Buchwerte unmittelbar vor dem Erwerbszeitpunkt stellten sich wie folgt dar:

	Beizulegender Zeitwert zum Erwerbszeitpunkt	Bisherige Buchwerte
	TEUR	TEUR
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	1.790.248	1.790.248
Sachanlagen	25.773	25.773
Immaterielle Vermögenswerte	198	198
Anteile an assoziierten Unternehmen	417	417
Aktive latente Steuern	64.884	55.265
Derivative Finanzinstrumente	36.272	36.272
Sonstige Vermögenswerte	36.120	36.120
Zahlungsmittel	15.617	15.617
	<u>1.969.529</u>	<u>1.959.910</u>
Finanzverbindlichkeiten	1.120.957	1.156.674
Pensionsrückstellungen	39.686	39.686
Passive latente Steuern	64.133	53.418
Verbindlichkeiten gegenüber Gesellschafter	78.000	78.000
Sonstige Verbindlichkeiten	231.712	184.653
	<u>1.534.488</u>	<u>1.512.431</u>
Nettovermögensposition	<u>435.041</u>	
Passivischer Unterschiedsbetrag	-64.099	
Anschaffungskosten	<u>370.942</u>	

Der Unterschied zwischen dem beizulegenden Zeitwert der sonstigen Verbindlichkeiten und dem Buchwert ist auf die bereits berücksichtigte EK02 Versteuerung (EUR 47,1 Mio.) innerhalb der GEHAG Gruppe zurückzuführen.

Die Anschaffungskosten setzten sich wie folgt zusammen:

	TEUR
Einbringungsvertrag vom 2. Juli 2007	
- Ausgabe von 6.400.000 Aktien zum beizulegenden Zeitwert	
Zeitwert (Schlusskurs 28,76 EUR/Aktie zum Erwerbszeitpunkt)	184.064
- Wandelschuldverschreibung	25.000
	<u>209.064</u>
Anteilskaufvertrag vom 2. Juli 2007	
- Barkaufpreis	179.145
- Korrektur um EK02 Garantie	-25.000
	<u>154.145</u>
Anschaffungsnebenkosten	7.733
	<u>370.942</u>

Geprüfter Konzernabschluss

- (41) Die Wandelschuldverschreibung wurde zum beizulegenden Zeitwert bilanziert. Die Fremdkapitalkomponente betrug EUR 23,9 Mio. zum Erwerbszeitpunkt.
- (42) Der passivische Unterschiedsbetrag ist unter anderem auf die Entwicklung des Aktienkurses zwischen dem Zeitpunkt der Unterzeichnung der Kaufverträge und dem tatsächlichen Übertragungstichtag zurückzuführen. Dieser hat sich zwischen dem 2. Juli 2007 und dem 9. August 2007 von ca. 39 EUR/Aktie auf ca. 29 EUR/Aktie verringert. Bei der Anzahl der ausgegebenen Aktien entspricht das einer Reduzierung des Kaufpreises von ca. EUR 64 Mio.
- (43) Mit dem Unternehmenserwerb sind Zahlungsmittel in Höhe von TEUR 15.617 erworben worden. Der im Zusammenhang mit dem Erwerb der GEHAG Gruppe zu zahlende Nettokaufpreis ergibt sich wie folgt:

	TEUR
Kaufpreis	154.145
Anschaffungsnebenkosten	7.733
Erworbene Zahlungsmittel	<u>-15.617</u>
	<u>146.261</u>

- (44) Aus dem Erwerb der GEHAG Gruppe resultiert ein Minderheitsanteil von TEUR 302. Das entspricht dem Anteil des Landes Berlin in Höhe von 0,0004% und Minderheitsanteile weiterer Tochtergesellschaften.
- (45) Die GEHAG Gruppe hat seit dem Erwerbszeitpunkt EUR 112,9 Mio. zu den Umsatzerlösen und EUR -16,6 Mio. zum Ergebnis beigetragen. Hätte der Unternehmenszusammenschluss bereits zu Jahresbeginn 2007 stattgefunden, hätten sich die Umsatzerlöse auf EUR 210,4 Mio. und das Ergebnis für 2007 auf EUR 248,8 Mio. belaufen.

2 Konsolidierungsmethoden

- (46) 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, d. h. ab dem Zeitpunkt, zu dem der Konzern die Beherrschung erlangt, voll konsolidiert. Die Einbeziehung in den Konzernabschluss endet, sobald die Beherrschung durch das Mutterunternehmen nicht mehr besteht.
- (47) Die Kapitalkonsolidierung erfolgt nach der Erwerbsmethode (IFRS 3), bei der zum Zeitpunkt des Erwerbs die Anschaffungskosten mit dem der Beteiligungsquote entsprechenden Nettovermögen, bewertet zum beizulegenden Zeitwert, verrechnet werden. Übersteigt das erworbene anteilige Nettovermögen die Anschaffungskosten der Beteiligung, so wird nach Maßgabe des IFRS 3 die Höhe der Anschaffungskosten sowie die Höhe des Nettovermögens erneut überprüft. Der danach verbleibende passive Unterschiedsbetrag wird sofort erfolgswirksam erfasst.
- (48) Alle konzerninternen Salden, Transaktionen, Erträge, Aufwendungen, Gewinne und Verluste aus konzerninternen Transaktionen, die im Buchwert von Vermögenswerten enthalten sind, werden in voller Höhe eliminiert.
- (49) Minderheitsanteile stellen den Anteil des Ergebnisses und des Nettovermögens dar, der nicht dem Konzern zuzurechnen ist. 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.

C BILANZIERUNGS- UND BEWERTUNGSMETHODEN

1 Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien

- (50) 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.

- (51) 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. Anzahlungen bzw. Anlagen im Bau für als Finanzinvestition gehaltene Immobilien werden mit den Anschaffungs- oder Herstellungskosten bewertet und unter den als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien ausgewiesen.
- (52) Zum 31. Dezember 2008 erfolgte eine interne Bewertung.
- (53) Bei der Bewertung wurde wie folgt verfahren. Die Immobilien wurden geclustert. Dabei wurden in sich homogene Gruppen (Cluster) gebildet, die sich untereinander in Bezug auf die Lage und Qualität der Verwaltungseinheiten und damit ihr jeweiliges Risiko unterscheiden.
- (54) Die Clusterbildung erfolgte nach folgendem Schema:

Cluster	Lageeigenschaft	Objekteigenschaft
AA	gute Lage	gutes Objekt
AB	gute Lage	normales Objekt
AC	gute Lage	einfaches Objekt
BA	normale Lage	gutes Objekt
BB	normale Lage	normales Objekt
BC	normale Lage	einfaches Objekt
CA	einfache Lage	gutes Objekt
CB	einfache Lage	normales Objekt
CC	einfache Lage	einfaches Objekt

Weiterhin wurden diese Cluster nach den Regionen Berlin, Brandenburg, Rhein-Main/Rheintal-Süd, Rest Rheinland Pfalz und Restbestand gegliedert.

- (55) 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.
- (56) 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.
- (57) Bei einer Übertragung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien in den Bestand der vom Eigentümer selbst genutzten Immobilien entsprechen die Anschaffungs- oder Herstellungskosten der Immobilien für die Folgebewertung deren beizulegendem Zeitwert zum Zeitpunkt der Nutzungsänderung.

2 Sachanlagen

- (58) Sachanlagen werden zu Anschaffungs- oder Herstellungskosten abzüglich kumulierter planmäßiger Abschreibungen und kumulierter Wertminderungsaufwendungen angesetzt. Nachträgliche Anschaffungskosten werden angesetzt, sofern es wahrscheinlich ist, dass ein mit der Sachanlage verbundener künftiger wirtschaftlicher Nutzen der Deutsche Wohnen zufließen wird.
- (59) Für Sachanlagen werden zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Den planmäßigen linearen Abschreibungen bzw. den leistungsbezogenen Abschreibungen liegen die geschätzten Nutzungsdauern der Vermögenswerte zugrunde. Die Nutzungsdauer für Grundstücke und Gebäude beträgt 50 Jahre. Für das bewegliche Anlagevermögen betragen die Nutzungsdauern 4-10 Jahren.
- (60) Die Buchwerte der Sachanlagen werden auf Wertminderung überprüft, sobald Indikatoren dafür vorliegen, dass der Buchwert eines Vermögenswerts seinen erzielbaren Betrag übersteigt.

- (61) 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.
- (62) Die Restwerte der Vermögenswerte, Nutzungsdauern und Abschreibungsmethoden werden am Ende eines jeden Geschäftsjahres überprüft und gegebenenfalls angepasst.

3 Immaterielle Vermögenswerte

- (63) In der Deutschen Wohnen werden ausschließlich erworbene immaterielle Vermögenswerte bilanziert. Diese werden mit ihren Anschaffungs- oder Herstellungskosten bewertet und planmäßig über die jeweilige Nutzungsdauer linear abgeschrieben. Die Nutzungsdauer beträgt zwischen 3-5 Jahren.

4 Anteile an assoziierten Unternehmen

- (64) Die Anteile an assoziierten Unternehmen werden nach der Equity-Methode bilanziert. Ein assoziiertes Unternehmen ist ein Unternehmen, bei welchem der Konzern über maßgeblichen Einfluss verfügt und das weder ein Tochterunternehmen noch ein Joint Venture ist.
- (65) Nach der Equity-Methode werden die Anteile an assoziierten Unternehmen in der Bilanz zu Anschaffungskosten zuzüglich nach dem Erwerb eingetretener Änderungen des Anteils des Konzerns am Reinvermögen des assoziierten Unternehmens erfasst. Bei der Anwendung der Equity-Methode stellt der Konzern fest, ob hinsichtlich der Nettoinvestition des Konzerns beim assoziierten Unternehmen die Berücksichtigung eines zusätzlichen Wertminderungsaufwands erforderlich ist. Die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung enthält den Anteil des Konzerns am Erfolg des assoziierten Unternehmens. Der Bilanzstichtag und die Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden für ähnliche Geschäftsvorfälle und Ereignisse des assoziierten Unternehmens und des Konzerns stimmen überein.

5 Fremdkapitalkosten

- (66) Fremdkapitalzinsen werden in der Periode als Aufwand erfasst, in der sie anfallen.

6 Wertminderung von nicht-finanziellen Vermögenswerten

Der Konzern beurteilt an jedem Bilanzstichtag, ob Anhaltspunkte dafür vorliegen, dass ein Vermögenswert wertgemindert sein könnte. Liegen solche Anhaltspunkte vor oder ist eine jährliche Überprüfung eines Vermögenswerts auf Werthaltigkeit erforderlich, 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.

- (67) Wertminderungsaufwendungen werden erfolgswirksam in den Aufwandskategorien erfasst, die der Funktion des wertgeminderten Vermögenswerts im Unternehmen entsprechen.
- (68) 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.

7 *Finanzielle Vermögenswerte*

- (69) 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 Sicherungsgeschäftes erfüllen, klassifiziert.
- (70) 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.
- (71) Alle marktüblichen Käufe und Verkäufe von finanziellen Vermögenswerten werden am Handelstag, d. h. am Tag, an dem der Konzern die Verpflichtung zum Kauf oder Verkauf des Vermögenswerts eingegangen ist, bilanziell erfasst. Marktübliche Käufe und Verkäufe sind Käufe oder Verkäufe von finanziellen Vermögenswerten, die die Lieferung der Vermögenswerte innerhalb eines durch Marktvorschriften oder -konventionen festgelegten Zeitraums vorschreiben.
- (72) In der Deutschen Wohnen werden, über die derivativen Finanzinstrumente mit und ohne Sicherungszusammenhang hinaus (Zinsswaps), bislang keine zu Handelszwecken gehaltene finanzielle Vermögenswerte und bis zur Endfälligkeit gehaltene Finanzinvestitionen bilanziert.
- (73) Die in der Konzernbilanz der Deutschen 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.
- (74) Die Wertminderung auf die Forderungen aus Vermietung wird auf Basis von Erfahrungswerten vorgenommen. Für die sonstigen Forderungen und Vermögenswerte werden angemessene einzel-fallbezogene Wertberichtigungen vorgenommen.
- (75) Die Zinsswaps werden unabhängig davon, ob sie als effektive oder nicht-effektive Sicherungsinstrumente klassifiziert werden, zum beizulegenden Zeitwert auf Basis einer Markt-to-Market Methode bewertet.
- (76) Ein finanzieller Vermögenswert (bzw. ein Teil eines finanziellen Vermögenswerts oder ein Teil einer Gruppe ähnlicher finanzieller Vermögenswerte) wird ausgebucht, wenn eine der drei folgenden Voraussetzungen erfüllt ist:
- Die vertraglichen Rechte auf Cashflows aus einem finanziellen Vermögenswert sind ausgelaufen.
 - Der Konzern behält die vertraglichen Rechte auf den Bezug von Cashflows aus finanziellen Vermögenswerten zurück, übernimmt jedoch eine vertragliche Verpflichtung zur Zahlung der Cashflows ohne wesentliche Verzögerungen an eine dritte Partei im Rahmen einer Vereinbarung, die die Bedingungen in IAS 39.19 erfüllt („pass-through arrangement“).
 - Der Konzern hat seine vertraglichen Rechte auf Cashflows aus einem finanziellen Vermögenswert übertragen und hat (a) im Wesentlichen alle Risiken und Chancen, die mit dem Eigentum am finanziellen Vermögenswert verbunden sind, übertragen oder hat (b) im Wesentlichen alle Risiken und Chancen, die mit dem Eigentum am finanziellen Vermögenswert verbunden sind, weder übertragen noch zurückbehalten, jedoch die Verfügungsmacht über den Vermögenswert übertragen.

- (77) Wenn der Konzern seine vertraglichen Rechte auf Cashflows aus einem Vermögenswert überträgt und im Wesentlichen alle Risiken und Chancen, die mit dem Eigentum an diesem Vermögenswert verbunden sind, weder überträgt noch zurückbehält und auch die Verfügungsmacht an dem übertragenen Vermögenswert zurückbehält, erfasst der Konzern den übertragenen Vermögenswert weiter im Umfang seines anhaltenden Engagements.

8 Vorräte

- (78) Die Vorräte umfassen zur Veräußerung gehaltene Grundstücke mit fertigen und unfertigen Bauten sowie unfertige Leistungen und sonstige Vorräte.
- (79) 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

- (80) Zahlungsmittel in der Konzernbilanz umfassen den Kassenbestand, Bankguthaben und kurzfristige Einlagen mit ursprünglichen Fälligkeiten von weniger als drei Monaten.

10 Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte

- (81) Die Deutsche Wohnen Gruppe bilanziert als Finanzinvestition gehaltene Immobilien als zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte, wenn zum Bilanzstichtag notarielle Kaufverträge vorliegen, aber der Eigentumsübergang später erfolgt. Die Bewertung erfolgt zum niedrigeren Wert aus Buchwert und beizulegenden Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten. Im Fall von eigen genutzten Immobilien (IAS 16) wird die Abschreibung ab dem Zeitpunkt der Umgliederung ausgesetzt. Die Immobilien werden dem Segment Wohnungsprivatisierung zugeordnet.

11 Finanzielle Verbindlichkeiten

- (82) Finanzielle Verbindlichkeiten im Sinne von IAS 39 werden von der Deutsche Wohnen entweder
- > als sonstige finanzielle Verbindlichkeiten, die zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet werden, oder
 - > als derivative finanzielle Verbindlichkeiten, die die Voraussetzungen eines effektiven Sicherungsgeschäftes erfüllen, klassifiziert .

Finanzverbindlichkeiten

- (83) 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 verzinlichen Darlehen unter Anwendung der Effektivzinsmethode zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Gewinne und Verluste werden erfolgswirksam erfasst, wenn die Schulden ausgebucht werden sowie im Rahmen von Amortisationen.

Genussrechte

Die Mitarbeiter der GEHAG haben die Möglichkeit sich an der GEHAG in Form von Genussrechten als stille Gesellschafter zu beteiligen. Diese Genussrechte werden zu einem Nominalbetrag erworben und berechtigen zur Gewinnbeteiligung. Nach 8 Jahren hat der Mitarbeiter das Recht das Genussrechtsverhältnis zu kündigen. Bei Ausübung des Kündigungsrechtes wird der kumulierte Saldo des Kapitalkontos ausgezahlt (Nennwert + Gewinnanteile ./. Verlustanteile). Eine Nachschusspflicht besteht nicht. Die Genussrechte werden als langfristiges Fremdkapital (EUR 0,3 Mio.) unter den Finanzverbindlichkeiten ausgewiesen.

Wandelschuldverschreibungen

- (84) Die Wandelschuldverschreibungen wurden im Rahmen des Erwerbs der GEHAG Gruppe ausgegeben. Wandelschuldverschreibungen werden als zusammengesetzte Finanzinstrumente angesehen, die aus einer Verbindlichkeits- und einer Eigenkapitalkomponente bestehen. Die Bewertung der Verbindlichkeitskomponente am Ausgabetag erfolgt durch Abzinsung der zukünftigen Zahlungen mit einem adäquaten marktüblichen Zinssatz.
- (85) Die Eigen- und Fremdkapitalkomponente wurden gesondert durch einen unabhängigen Sachverständigen zum Ausgabestichtag bewertet. Die Summe aus beiden repräsentiert den Gesamtwert der Wandelschuldverschreibungen.

Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten

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

Verbindlichkeiten gegenüber Fonds-Kommanditisten

- (87) Nach IAS 32 (rev 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 Geldbetrages ermächtigen, stellen eine finanzielle Verbindlichkeit dar. Auf Grund der bestehenden Kündigungsrechte der Kommanditisten sind die Kommanditanteile und das „Nettovermögen der Anteilseigner“ im Fremdkapital auszuweisen. Gemäß IAS 32.35 (rev 2003) sind als Folge dessen Ergebnisanteile der Kommanditisten und Minderheitengesellschafter im Finanzaufwand auszuweisen.
- (88) 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.
- (89) Innerhalb der Deutsche Wohnen bestehen Verbindlichkeiten gegenüber den Fonds-Kommanditisten in Höhe von TEUR 48.006 (Vorjahr TEUR 46.631).
- (90) Eine finanzielle Verbindlichkeit wird ausgebucht, wenn die dieser Verbindlichkeit zugrunde liegende Verpflichtung erfüllt oder gekündigt oder erloschen ist. Wird eine bestehende finanzielle Verbindlichkeit durch eine andere finanzielle Verbindlichkeit desselben Kreditgebers mit substanziell 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

- (91) 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.
- (92) 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 („SORIE“) erfasst.
- (93) Ein eventuell nachzuerrechnender Dienstzeitaufwand wird linear über den durchschnittlichen Zeitraum bis zum Eintritt der Unverfallbarkeit der Anwartschaften verteilt. Soweit Anwartschaften sofort nach Einführung oder Änderung eines Pensionsplanes unverfallbar sind, ist der nachzuerrechnende Dienstzeitaufwand sofort ergebniswirksam zu erfassen.

- (94) 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.
- (95) 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. Die Zusatzversorgung umfasst eine teilweise oder volle Erwerbsminderungsrente sowie eine Altersrente als Vollrente oder Hinterbliebenenrente. Die von der BVK erhobene Umlage bemisst sich nach dem zusatzversorgungspflichtigen Entgelt der Mitarbeiter.
- (96) Die BVK stellt demnach 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 leistungsorientierter Plan zur Verfügung stellt.
- (97) Konkrete Informationen über etwaige Vermögenüber- oder Vermögensunterdeckungen und damit verbundene künftige Auswirkungen auf die Deutsche Wohnen sind nicht bekannt. In einem externen Sachverständigengutachten aus Vorjahren werden jedoch die derzeit nicht ausfinanzierten Pensionsverpflichtungen der Deutsche Wohnen bei der BVK mit EUR 12,35 Mio. beziffert. Dies kann als Indikator für eine bestehende Vermögensunterdeckung angesehen werden. Hieraus könnten in der Zukunft steigende Beitragszahlungen für die Deutsche Wohnen an die BVK resultieren.

13 Rückstellungen

- (98) 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 gegebenenfalls die für die Schuld spezifischen Risiken widerspiegelt. Im Falle einer Abzinsung wird die durch Zeitablauf bedingte Erhöhung der Rückstellungen als Finanzierungsaufwendungen erfasst.

14 Leasingverhältnisse

- (99) Bei Leasing-Geschäften wird zwischen Finanzierungsleasing und Operating-Leasing unterschieden. Vertragliche Regelungen, die dem Leasingnehmer alle wesentlichen mit dem Eigentum verbundenen Chancen und Risiken eines Vermögenswertes übertragen, werden als Finanzierungsleasing bilanziert. Der Leasinggegenstand wird bei dem Leasingnehmer aktiviert, und die korrespondierenden Verbindlichkeiten werden passiviert. Alle übrigen Leasinggeschäfte werden als Operating-Leasingverhältnis bilanziert.

15 Ertragsrealisierung

- (100) 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

- (101) Mieterträge aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien werden monatlich über die Laufzeit der Leasingverhältnisse entsprechend dem Mietvertrag erfasst.

Verkauf von Immobilien

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

Dienstleistungen

(103) Erträge werden entsprechend der Erbringung der Dienstleistung erfasst.

Zinserträge

(104) Erträge werden erfasst, wenn die Zinsen entstanden sind (unter Verwendung der Effektivzinsmethode, d.h. des Kalkulationszinssatzes, mit dem geschätzte künftige Zahlungsmittelzuflüsse über die erwartete Laufzeit des Finanzinstruments auf den Nettobuchwert des finanziellen Vermögenswerts abgezinst werden).

16 Zuwendungen der öffentlichen Hand

(105) 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.

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

(107) Die Aufwendungszuschüsse, in Form von Mietzuschüssen, werden ertragswirksam erfasst. Der Ausweis erfolgt in den Umsatzerlösen aus der Wohnungsbewirtschaftung.

(108) 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.

17 Steuern

Tatsächliche Steuererstattungsansprüche und Steuerschulden

(109) 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

(110) 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.

(111) 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 im Zusammenhang 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.
- (112) 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 Steueranspruches ermöglicht.
- (113) Latente Steueransprüche und -schulden werden anhand der Steuersätze bemessen, deren Gültigkeit für die Periode, in der ein Vermögenswert realisiert wird oder eine Schuld erfüllt wird, erwartet wird. Dabei werden die Steuersätze (und Steuervorschriften) zugrunde gelegt, die zum Bilanzstichtag gültig oder angekündigt sind.
- (114) Ertragsteuern, die sich auf Posten beziehen, die direkt im Eigenkapital erfasst werden, werden im Eigenkapital und nicht in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.
- (115) 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 Steuersubjektes beziehen, die von derselben Steuerbehörde erhoben werden.

Änderung von Steuersätzen

- (116) Mit der Unternehmensteuerreform 2008 haben sich unter anderem die Steuersätze ab dem 1. Januar 2008 geändert. Der Körperschaftsteuersatz ist von 25% auf 15% gesenkt worden. Weiterhin hat sich die Gewerbesteuerermesszahl von 5% auf 3,5% reduziert. Bei der Berechnung der latenten Steuern sind die neuen Steuersätze angewandt worden.

Umsatzsteuer

- (117) Umsatzerlöse, Aufwendungen und Vermögenswerte werden nach Abzug von Umsatzsteuern erfasst. Hierzu gibt es folgende Ausnahmen:
- > wenn beim Kauf von Gütern oder Dienstleistungen angefallene Umsatzsteuer nicht von den Steuerbehörden eingefordert werden kann, wird die Umsatzsteuer als Teil der Herstellungskosten des Vermögenswerts bzw. als Teil der Aufwendungen erfasst; und
 - > Forderungen und Schulden werden mitsamt dem darin enthaltenen Umsatzsteuerbetrag angesetzt.
- (118) Der Umsatzsteuerbetrag, der von der Steuerbehörde erstattet wird oder an diese abgeführt wird, wird unter den Forderungen oder Schulden in der Bilanz erfasst.

18 Derivative Finanzinstrumente und Sicherungsgeschäfte

- (119) Der Konzern verwendet derivative Finanzinstrumente (Zinsswaps), 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.
- (120) Die Deutsche Wohnen bilanziert abgeschlossene Zinsswaps auf Basis der Hedge Accounting Regelungen des IAS 39. Voraussetzungen 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 Sicherungsgeschafes 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 langfristige Vermögenswerte/Schulden klassifiziert. Die Deutsche Wohnen hat die Effektivität der abgeschlossenen Zins-sicherungsgeschäfte auf prospektiver (Critical Terms Method) und retrospektiver Basis getestet. Bei derivativen Finanzinstrumenten, die nicht die Kriterien für eine Bilanzierung von Sicherungsgeschäfte erfüllen, werden Gewinne oder Verluste aus Änderungen des beizulegenden Zeitwerts sofort erfolgswirksam erfasst.

Aus dem Effektivitatstest zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2008 ergaben sich keine ineffektiven Teile der Wertveränderungen der Sicherungsgeschäfte, die im Rahmen des Hedge Accounting abgebildet wurden. Zum 31. Dezember 2007 wurden keine Sicherungsgeschäfte im Rahmen des Hedge Accounting abgebildet.

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

D ANGABEN ZUR KONZERNBILANZ

Langfristige Vermögenswerte

1 Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien

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

	31.12.2008	31.12.2007
	TEUR	TEUR
Periodenbeginn	3.271.205	1.341.596
Zugang durch Unternehmenserwerb	0	1.790.248
Zugang durch Portfolioerwerb	0	138.936
Sonstige Zugänge	21.268	22.692
Abgang durch Verkauf	-95.727	-53.215
Anpassung des beizulegenden Zeitwerts	-276.528	30.948
Umbuchung	-19.545	0
Periodenende	<u>2.900.673</u>	<u>3.271.205</u>

(122) Für die Bewertung zum 31. Dezember 2008 wurden folgende Grundsätze angewandt:

(123) Auf Basis der Cluster:

- > Ableitung von jährlichen Mietsteigerungsraten (-0,25% bis 2,20%)
- > Ableitung von Zielleerständen in einem Zeitraum von 1,0 bis 4,5 Jahren (2,00% bis 11,00%)
- > Ableitung von Kapitalisierungs- und Diskontierungszinssätzen.

(124) Auf Basis der Immobilien:

- > 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 Cash Flows aus jährlichen Ein- und Auszahlungen sowie des Terminal Values am Ende des Jahres 10, basierend auf dem stabilisierten erwarteten Cash Flow des Jahres 11, oder einem zu erwartenden Verkaufspreis abzüglich Verkaufskosten
- > Ermittlung eines VE-bezogenen Fair Values zum Stichtag.

(125) Die Kapitalisierungs- und Diskontierungszinssätze wurden auf der Basis eines risikofreien Zinses (10-jähriger Durchschnitt der Umlaufrendite von Bundesanleihen: 3,0%) sowie der immobilien-spezifischen Risikoeinschätzungen abgeleitet. Dabei wurden Diskontierungszinssätze zwischen 6,10% bis 8,35% genutzt. Der gewichtete Durchschnitt der Diskontierungssätze beträgt 6,79%. Die Kapitalisierungszinssätze liegen in einer Spanne von 4,75% bis 7,50%. Bei einer Verschiebung der Diskontierungssätze um 0,1% ergibt sich eine Wertanpassung von EUR 49 Mio.

Im Ergebnis ergibt sich ein durchschnittlicher Wert von 881 EUR pro m² und ein Multiplikator bezogen auf die Sollmiete zum 31. Dezember 2008 von 13,7 bzw. ein Multiplikator von 10,9 auf Basis der Sollmiete im Jahr 2018.

Die als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien sind im Wesentlichen mit Sicherheiten für die Darlehen belastet.

(126) Im Vorjahr erfolgte eine externe Bewertung zum 30. Juni 2007, die zum 31. Dezember 2007 nochmals durch den externen Bewerter verplausibilisiert wurde. Dabei kam es zu keinen wesentlichen Wert-änderungen. Bei der Bewertung zum 30. Juni 2007 wurden folgende Grundsätze angewandt:

(127) Auf Basis der Cluster:

- > Ableitung von jährlichen Mietsteigerungsraten,
- > Ableitung von Zielleerständen (2% bis 10%) in einem Zeitraum von 1 bis 4 Jahren
- > Ableitung von Kapitalisierungs- und Diskontierungszinssätzen.

(128) Auf Basis der Immobilien:

- > Festlegung der Marktmiete zum Stichtag,
- > Entwicklung der Miete pro m² Mietfläche aus der Fortschreibung der Marktmiete und der Ist-Miete,
- > Entwicklung des Leerstandes bei clusterspezifischen Annahmen zum Zielleerstand,
- > Entwicklung der Kosten (Instandhaltung, Verwaltung, Mietausfallwagnis und nicht umlagefähige BK, Erbbauzinsen soweit einschlägig),
- > Ermittlung des Cash Flows aus jährlichen Ein- und Auszahlungen sowie des Terminal Values am Ende des Jahres 10, basierend auf dem stabilisierten erwarteten Cash Flow des Jahres 11, oder einem zu erwartenden Verkaufspreis abzüglich Verkaufskosten
- > Ermittlung eines VE-bezogenen Fair Values zum Stichtag.

(129) Die Kapitalisierungs- und Diskontierungszinssätze wurden auf der Basis eines risikofreien Zinses (10-jähriger Durchschnitt der Umlaufrendite von Bundesanleihen: 4,5%) sowie der clusterspezifischen Risikoeinschätzungen abgeleitet. Dabei wurden je nach Cluster Diskontierungszinssätze zwischen 5,5 und 8,75% sowie Kapitalisierungszinssätze zwischen 4,75% und 8,0% genutzt.

(130) Sämtliche vom Konzern als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien werden im Rahmen eines Operating-Leasingverhältnisses vermietet. Die daraus resultierenden Mieteinnahmen beliefen sich auf EUR 210,3 Mio. (Vorjahr: EUR 144,6 Mio.). Die direkt mit den als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien in Zusammenhang stehenden Aufwendungen betragen EUR 127,7 Mio. (Vorjahr: EUR 89,7 Mio.).

(131) Die Deutsche Wohnen unterliegt teilweise Einschränkungen bei Mieterhöhungen gegenüber bestimmten Vorrechtsmietern sowie im Zusammenhang mit Förderungen in Form von zinsbegünstigten Darlehen oder Investitionszuschüssen. Des Weiteren sind rechtliche Auflagen bei der Privatisierung von Wohnungen einzuhalten.

2 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:

	31.12.2008	31.12.2007
	TEUR	TEUR
Anschaffungskosten		
Beginn der Periode	31.927	8.184
Änderung des Konsolidierungskreises	-12.824	25.773
Zugänge	2.695	4.752
Abgänge	-466	-4.635
Umbuchungen	2.834	-2.147
Ende der Periode	<u>24.166</u>	<u>31.927</u>
Kumulierte Abschreibungen		
Beginn der Periode	3.979	4.286
Änderung des Konsolidierungskreises	974	0
Zugänge	1.560	1.514
Abgänge	-92	-1.529
Umbuchungen	0	-292
Ende der Periode	<u>6.421</u>	<u>3.979</u>
Restbuchwerte	<u>17.745</u>	<u>27.948</u>

Die in den Sachanlagen enthaltenen Grundstücke und Gebäude (EUR 9,0 Mio., Vorjahr EUR 7,3 Mio.) sind im Wesentlichen grundpfandrechtlich besichert.

3 Immaterielle Vermögenswerte

(132) Die immateriellen Vermögenswerte haben sich wie folgt entwickelt:

	31.12.2008	31.12.2007
	TEUR	TEUR
Anschaffungskosten		
Beginn der Periode	1.200	845
Änderung des Konsolidierungskreises	-54	198
Zugänge	4.570	157
Ende der Periode	<u>5.716</u>	<u>1.200</u>
Kumulierte Abschreibungen		
Beginn der Periode	830	655
Zugänge	234	175
Ende der Periode	<u>1.064</u>	<u>830</u>
Restbuchwerte	<u>4.652</u>	<u>370</u>

Die Zugänge sind im Wesentlichen auf die SAP Umstellung der Deutsche Wohnen zurückzuführen.

4 Anteile an assoziierten Unternehmen

(133) Folgende Unternehmen werden in den Konzernabschluss ‚at equity‘ einbezogen:

	Anteil	31.12.2008	31.12.2007
	%	TEUR	TEUR
SES Stadtentwicklungsgesellschaft Eldenaer Straße mbH	50,00	165	135
GbR Fernheizung Gropiusstadt	44,26	330	300
		<u>495</u>	<u>435</u>

Gepürfter Konzernabschluss

(134) Die folgende Darstellung zeigt zusammengefasste Informationen zu den ausgewiesenen assoziierten Unternehmen:

	31.12.2008	31.12.2007
	TEUR	TEUR
Anteil an den Bilanzen der assoziierten Unternehmen		
- Kurzfristige Vermögenswerte	745	2.646
- Langfristige Vermögenswerte	0	5
- Kurzfristige Verbindlichkeiten	135	1.786
- Eigenkapital	610	865
Umsatz- und Ergebnisanteil der assoziierten Unternehmen		
- Umsatzerlöse	255	27
- Ergebnis	60	18

5 Zum Verkauf bestimmte Grundstücke und Gebäude

(135) Im Geschäftsjahr 2008 wurden Erlöse in Höhe von TEUR 2.455 (Vorjahr: TEUR 812) erzielt. Dem standen Buchwertabgänge in Höhe von TEUR 1.977 (Vorjahr: TEUR 480) gegenüber.

6 Forderungen aus Lieferungen und Leistungen

(136) Die Forderungen setzen sich wie folgt zusammen:

	31.12.2008	31.12.2007
	TEUR	TEUR
Forderungen aus Vermietung	14.809	7.569
Forderungen aus Verkauf von Grundstücken	4.888	9.264
Forderungen aus sonstigen Lieferungen und Leistungen	<u>1.505</u>	<u>1.729</u>
	<u>21.202</u>	<u>18.562</u>

Die Forderungen aus Vermietung sind unverzinslich und grundsätzlich überfällig. Die Wertberichtigungen werden aufgrund der Altersstruktur und/oder in Abhängigkeit, ob es sich um aktive oder ehemalige Mieter handelt, gebildet. Aufgrund dieser Vorgehensweise weisen diese Forderungen nur in sehr geringem Umfang überfällige, nicht wertgeminderte Beträge auf.

Im Geschäftsjahr 2008 wurden Mietforderungen in Höhe von EUR 1,9 Mio. (Vorjahr EUR 2,4 Mio.) abgeschrieben, dem standen Einzahlungen auf abgeschriebene Mietforderungen in Höhe von EUR 0,2 Mio. (Vorjahr EUR 0,2 Mio.) gegenüber. Die Wertberichtigung auf Forderungen zum 31.12.2008 betrug EUR 4,4 Mio. (Vorjahr EUR 5,0 Mio.).

Die Forderungen aus Verkauf von Grundstücken sind unverzinslich und weisen grundsätzlich eine Fälligkeit von 1 bis 90 Tagen auf. Auf die Forderungen aus Verkauf von Grundstücken wurde im Geschäftsjahr 2007 in Höhe von EUR 2,1 Mio. eine Wertberichtigung gebildet.

Die nicht wertgeminderten Forderungen aus Verkauf von Grundstücken weisen folgende Fälligkeiten auf:

	davon: zum Abschlussstichtag weder wertgemindert noch überfällig	davon: Zum Abschlussstichtag nicht wertgemindert und in den folgenden Zeitbändern überfällig			
		weniger als 30 Tage	Zwischen 30 und 60 Tagen	Zwischen 61 und 90 Tagen	Mehr als 91 Tage
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
2008	2.804	1.591	0	0	493
2007	4.391	291	1.392	181	2.209

Die sonstigen Forderungen sind unverzinslich und weisen grundsätzlich eine Fälligkeit von 1 bis 90 Tagen auf.

7 Derivative Finanzinstrumente

(137) Der Deutsche Wohnen Konzern hat mehrere Zinssicherungsgeschäfte abgeschlossen. Die folgende Übersicht stellt die wesentlichen Vertragsbedingungen dar:

Nominalbetrag	Strike	Laufzeit ab	Fälligkeit	31.12.2008	31.12.2007
TEUR				TEUR	TEUR
230.000	3,90%	01.07.2003	01.07.2013	-7.549	6.855
172.000	4,74%	20.09.2007	29.12.2017	-15.897	-2.308
122.250	3,40%	10.04.2006	31.12.2015	-268	8.421
108.370	4,10%	08.12.2006	30.12.2016	-4.368	3.833
78.000	4,74%	20.09.2007	29.12.2017	-7.209	-1.045
72.500	3,24%	10.04.2006	31.12.2012	-468	3.918
48.200	4,18%	18.01.2007	30.12.2016	-2.160	1.096
50.000	4,09%	10.04.2007	30.12.2016	-2.169	1.659
50.000	4,68%	20.03.2008	29.12.2017	-4.385	-451
50.000	3,89%	21.07.2008	31.12.2013	-1.357	0
45.000	3,88%	10.07.2008	28.06.2013	-1.072	0
30.000	3,47%	30.06.2003	30.06.2013	-182	1.075
33.500	3,38%	10.04.2006	31.12.2015	-42	2.457
23.175	3,5% - 4,5%	29.07.2005	30.12.2016	-896	739
30.000	3,45%	10.04.2006	31.12.2015	-122	2.143
25.000	4,06%	10.04.2008	31.12.2015	-1.069	0
2.540	5,00%	02.10.2006	03.10.2016	-136	35
<u>1.170.535</u>				<u>-49.349</u>	<u>28.427</u>

Bezogen auf die oben dargestellten Sicherungsgeschäfte wurden zum 31. Dezember 2008 die Voraussetzungen des Hedge Accounting erfüllt. Entsprechend wurde die Differenz zwischen dem Zeitwert der effektiven Sicherungsgeschäfte zum Bilanzstichtag (EUR 45,3 Mio.) und dem Zeitwert der effektiven Sicherungsgeschäfte zum vorangegangenen Bilanzstichtag (EUR 0,0 Mio.) erfolgsneutral als Veränderung des Eigenkapitals erfasst. Die darauf entfallenden latenten Steuern (EUR 14,0 Mio.) werden ebenfalls erfolgsneutral innerhalb des Eigenkapitals erfasst.

Wesentliche Bonitätsrisiken existieren nicht, da die Zinsswaps mit Großbanken 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 Zinsswaps um ca. EUR 31,6 Mio. (Vorjahr EUR 30,0 Mio.).

8 Zahlungsmittel

Die Zahlungsmittel in Höhe von EUR 42,0 Mio. (Vorjahr EUR 47,9 Mio.) bestehen im Wesentlichen aus Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks 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 Deutschen Wohnen Gruppe Zahlungsmittel in Höhe von EUR 14,7 Mio. (Vorjahr: EUR 21,1 Mio.) nicht zur freien Verfügung. Dies betrifft im Wesentlichen die Zahlungsmittel des DB 14 und Mietkautionen.

9 Eigenkapital

(138) In Bezug auf die Entwicklung des Eigenkapitals wird auf die Aufstellung über Veränderungen des Konzern-Eigenkapitals verwiesen.

a) Gezeichnetes Kapital

(139) Das eingetragene Grundkapital beträgt EUR 26,4 Mio. (Vorjahr EUR 26,4 Mio.). Das Grundkapital ist eingeteilt in 26.400.000 Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von EUR 1 je Aktie. Die Aktien sind vollständig ausgegeben und voll eingezahlt.

(140) Die Aktien der Gesellschaft sind Namens- oder Inhaberaktien. Soweit die Aktien als Namensaktien ausgegeben sind, sind die Namensaktionäre berechtigt, durch schriftliche Erklärung oder in Textform (§ 126b BGB) gegenüber dem Vorstand zu verlangen, dass ihre im Aktienregister der Gesellschaft für sie eingetragenen Namensaktien in Inhaberaktien umgewandelt werden. Die Umwandlung bedarf der Zustimmung des Vorstandes.

(141) Bei Kapitalerhöhungen werden die neuen Aktien als Inhaberaktien ausgegeben.

(142) Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrates das Grundkapital der Gesellschaft in der Zeit bis zum 9. August 2011 einmalig oder mehrmals um insgesamt bis zu EUR 3.600.000 durch Ausgabe von bis zu 3.600.000 neuen auf den Inhaber lautenden Stammaktien gegen Bareinlagen oder Sacheinlagen zu erhöhen (genehmigtes Kapital). Das ursprüngliche genehmigte Kapital betrug EUR 10.000.000.

(143) Das Grundkapital ist um weitere bis zu EUR 10.000.000,00 durch Ausgabe von neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien mit Gewinnanteilberechtigung ab Beginn des Geschäftsjahres ihrer Ausgabe bedingt erhöht (bedingtes Kapital I).

(144) Die bedingte Kapitalerhöhung dient der Gewährung von Aktien an die Inhaber oder Gläubiger von Options- oder Wandelschuldverschreibungen sowie Genussrechten mit Wandlungs- oder Optionsrecht, die gemäß der Ermächtigung der Hauptversammlung vom 10. August 2006 bis zum 9. August 2011 von der Gesellschaft oder einer 100%igen unmittelbaren oder mittelbaren Beteiligungsgesellschaft der Gesellschaft ausgegeben werden, soweit die Ausgabe gegen bar erfolgt ist. Sie wird nur insoweit durchgeführt, wie von Options- oder Wandlungsrechten aus den vorgenannten Options- und Wandelschuldverschreibungen bzw. Genussrechten Gebrauch gemacht wird oder Wandlungspflichten aus solchen Schuldverschreibungen erfüllt werden und soweit nicht eigene Aktien zur Bedienung eingesetzt werden.

(145) Das Grundkapital ist um weitere bis zu EUR 2.700.000 durch Ausgabe von bis zu 2.700.000 neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien mit Gewinnanteilberechtigung ab Beginn des Geschäftsjahres ihrer Ausgabe bedingt erhöht (bedingtes Kapital II).

(146) Die bedingte Kapitalerhöhung dient der Gewährung von Aktien an die Inhaber oder Gläubiger von Options- oder Wandelschuldverschreibungen sowie Genussrechten mit Options- oder Wandlungsrecht, die gemäß der Ermächtigung der Hauptversammlung vom 17. Juni 2008 bis zum 16. Juni 2013 von der Gesellschaft, von ihr abhängige oder im Mehrheitsbesitz der Gesellschaft stehende Unternehmen ausgegeben werden, soweit die Ausgabe gegen bar erfolgt ist. Sie wird nur insoweit durchgeführt, wie von Options- oder Wandlungsrechten aus den vorgenannten Options- und Wandelschuldverschreibungen bzw. Genussrechten mit Options- oder Wandlungsrechten Gebrauch gemacht wird oder Wandlungspflichten aus solchen Schuldverschreibungen erfüllt werden und soweit nicht eigene Aktien zur Bedienung eingesetzt werden.

(147) Das Grundkapital ist um bis zu Euro 100.000,00 durch Ausgabe von bis zu 100.000 auf den Inhaber lautenden Stückaktien bedingt erhöht (bedingtes Kapital III). Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit durchgeführt, wie die Inhaber von Bezugsrechten, welche aufgrund der zu Tagesordnungspunkt 12 der Hauptversammlung vom 17. Juni 2008 beschlossenen Ermächtigung an Bezugsberechtigte gewährt werden, Bezugsrechte ausüben. Die neuen Aktien nehmen vom Beginn des Geschäftsjahres, in dem sie durch Ausübung der Bezugsrechte entstehen, am Gewinn teil.

(148) Der Vorstand wurde mit Beschluss der Hauptversammlung vom 21. Juni 2007 ermächtigt, bis zum 20. Dezember 2008 unter Wahrung des Gleichbehandlungsgrundsatzes (§ 53 a Aktiengesetz) eigene

Geprüfter Konzernabschluss

Aktien der Gesellschaft bis zu insgesamt 10 Prozent des bestehenden Grundkapitals der Gesellschaft zu erwerben.

b) Kapitalrücklage

(149) Die Bildung der Kapitalrücklage erfolgte durch Beschluss der außerordentlichen Hauptversammlung im Jahr 1999 und durch die ausgegebenen Aktien und dem Eigenkapitalanteil der Wandelschuldverschreibung im Zusammenhang mit der GEHAG Transaktion. Im Geschäftsjahr 2008 wurden EUR 79,8 Mio. aus der Kapitalrücklage entnommen. Die Rücklage beträgt zum Bilanzstichtag EUR 269,7 Mio. (Vorjahr: EUR 349,5 Mio.).

c) Kumuliertes Konzernergebnis

(150) Das kumulierte Konzernergebnis umfasst die Gewinnrücklagen der Deutsche Wohnen sowie den kumulierten Ergebnisvortrag.

(151) 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 dieser Höhe auszuweisende gezeichnete Kapital. Die gesetzliche Rücklage beträgt unverändert EUR 1,0 Mio.

d) Minderheitsanteile

(152) Die Minderheitsanteile bestehen an der GEHAG Gruppe.

Langfristige Verbindlichkeiten

10 Finanzverbindlichkeiten

(153) Die Gesellschaft hat insbesondere zur Finanzierung der GEHAG Transaktion und von Immobilienkäufen bei Kreditinstituten Darlehen aufgenommen.

(154) Die Finanzverbindlichkeiten setzen sich wie folgt zusammen:

	31.12.2008	31.12.2007
	TEUR	TEUR
Unternehmensbezogene Darlehen	1.474.657	1.632.172
Objektbezogene Darlehen	614.306	547.075
Genussrechte	210	308
	<u>2.089.173</u>	<u>2.179.555</u>
davon langfristig	1.991.077	2.034.087
davon kurzfristig	98.096	145.468
	<u>2.089.173</u>	<u>2.179.555</u>

Die unternehmensbezogenen Darlehen sind Darlehen, die im Rahmen von Portfoliokäufen aus 2007 bzw. 2006 oder im Zusammenhang mit Unternehmensakquisitionen aufgenommen wurden. Diese Darlehen sind variabel verzinslich und weisen eine Restlaufzeit zwischen 4 und 8 Jahren auf. Die durchschnittlichen Zinssätze betragen 4,61% bis 5,69%.

Geprüfter Konzernabschluss

(155) Die folgende Übersicht listet die Darlehen größer EUR 10,0 Mio. auf:

	Nominalbetrag	Restvaluta		Laufzeit	SWAP-Absicherung	Zinskondition
		31.12.2008	31.12.2007			
Konsortialdarlehen	440.000	399.233	396.166	31.12.2012	86%	EURIBOR + Marge
Akquisition GEHAG . . .	410.000	405.000	385.000	31.12.2017	85%	EURIBOR + Marge
Darlehen 1						
Darlehenstranche ^(a) . .	127.823	121.432	127.823	06.05.2014	Keine	5,79%
Darlehenstranche ^(b) . .	51.129	48.573	51.129	06.05.2009	Keine	5,37%
Darlehenstranche ^(c) . .	71.837	68.245	71.837	06.05.2014	Keine	5,74%
Ankaufsdarlehen 1	183.000	163.500	183.000	31.12.2015	100%	EURIBOR + Marge
Ankaufsdarlehen 2	230.000	209.083	225.086	31.12.2016	90%	EURIBOR + Marge
Darlehen 2	270.000	0	89.400	30.09.2008	Keine	EURIBOR + Marge
Ankaufsdarlehen 3	45.000	41.625	43.125	31.12.2015	74%	EURIBOR + Marge
Ankaufsdarlehen 4	19.000	17.966	19.000	31.12.2013	89%	EURIBOR + Marge
Sonstige < EUR 10,0 Mio.	0	0	40.606			
	<u>1.847.789</u>	<u>1.474.657</u>	<u>1.632.172</u>			

(156) Im Rahmen eines Down-Stream Mergers in 2002 hat die GEHAG Darlehen in Höhe von EUR 421 Mio. übernommen. Mit Kreditvertrag vom 15. Oktober 2003 wurden die übernommenen Kreditverbindlichkeiten sowie weitere Finanzverbindlichkeiten in langfristige Objektfinanzierungen umgeschuldet (Konsortialdarlehen EUR 440 Mio.). Das Konsortialdarlehen wird als Roll-over-Kredit in Anspruch genommen und auf Basis des EURIBOR zuzüglich einer Marge verzinst. Vom Gesamtkreditvolumen werden EUR 372,5 Mio. über vier Payer-Swaps gegen das Zinsänderungsrisiko langfristig abgesichert. Die Kreditlaufzeit ist bis zum 31. Dezember 2012 befristet. Als Sicherheiten sind Grundschulden, persönlich vollstreckbare Zahlungsverpflichtungen und Abtretung der Rechte und Ansprüche aus Miet- und Pachtverträgen sowie Kaufverträgen vereinbart.

(157) Für die Finanzierung der GEHAG Transaktion wurde ein Darlehensvertrag über EUR 410 Mio. abgeschlossen. Das Darlehen ist in 4 Fazilitäten aufgeteilt. Die Zinsen werden auf EURIBOR-Basis zuzüglich einer Marge ermittelt. Die Laufzeit ist bis zum 31. Dezember 2017.

(158) Das Darlehen 1 wurde im Rahmen der Entherrschung vom Deutsche Bank Konzern und der damit verbundenen Umstrukturierung der Finanzierung aufgenommen.

(159) Die Ankaufsdarlehen 1 und 2 können wahlweise als kurzfristiges—oder als langfristiges Darlehen in Anspruch genommen werden. Zum Bilanzstichtag wurden ausschließlich Mittel als kurzfristige EURIBOR-Darlehen aufgenommen. Die Laufzeiten der Ankaufsdarlehen enden am 31. Dezember 2015/ 2016.

(160) Die Ankaufsdarlehen 3 und 4 stehen im Zusammenhang mit der Finanzierung der Immobilien, die dem Bereich Pflege und betreutes Wohnen zuzuordnen sind.

(161) Der Deutsche Wohnen wurde eine Kreditlinie über EUR 270 Mio. zur Verfügung gestellt, die zum 31. Dezember 2007 mit EUR 89,4 Mio. in Anspruch genommen wurde (Darlehen 2). Diese Kreditlinie wurde von der Deutsche Wohnen gekündigt.

Die objektbezogenen Darlehen sind Darlehen, die unmittelbar Immobilien zugeordnet werden können. Diese sind in der Vergangenheit im Wesentlichen für den Ankauf oder Modernisierungsmaßnahmen aufgenommen worden. Im Falle einer Veräußerung sind diese zurückzuführen. Die Darlehen weisen durchschnittliche Zinssätze zwischen 0,0% und 7,5% auf. Die un- bzw. niedrigverzinslichen Darlehen, für die im Gegenzug Mieten zu Konditionen unterhalb der Marktmiete gewährt werden, werden mit den fortgeführten Anschaffungskosten angesetzt.

(162) Die Restlaufzeiten stellen sich wie folgt dar:

	Summe	Restlaufzeit bis 1 Jahr	Restlaufzeit über 1 bis 5 Jahre	Restlaufzeit über 5 Jahre
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Finanzverbindlichkeiten zum 31.12.2008 . . .	2.089.173	98.096	202.228	1.788.849
Finanzverbindlichkeiten zum 31.12.2007 . . .	2.179.555	145.468	255.917	1.778.170

- (163) Die Verbindlichkeiten sind in Höhe von EUR 1.577 Mio. (Vorjahr: EUR 1.616 Mio.) durch die Immobilien besichert.

11 Wandelschuldverschreibungen

- (164) Die Wandelschuldverschreibungen wurde im Rahmen der GEHAG Akquisition am 31. Juli 2007 ausgegeben. Sie können zu jedem beliebigen Zeitpunkt zwischen dem Tag der Ausgabe und dem Rückzahlungstermin in Aktien der Gesellschaft umgewandelt werden. Zum Ausgabezeitpunkt waren die Schuldverschreibungen zu einem Wandlungspreis von 45 EUR/Aktie wandelbar.

	31.12.2008	31.12.2007
	TEUR	TEUR
Nominalwert der Wandelschuldverschreibungen		25.000
Eigenkapitalkomponente		<u>-1.102</u>
		<u>23.898</u>
Schuldkomponente zu Beginn der Periode	24.339	23.898
Abgegrenzte Zinsen	<u>1.091</u>	<u>441</u>
Schuldkomponente am Ende der Periode	<u>25.430</u>	<u>24.339</u>

- (165) Falls die Wandelschuldverschreibungen nicht in Aktien umgewandelt werden, so werden sie am 31. Juli 2010 zum Nennwert zuzüglich Zinsen von 9% zurückgenommen. Bis zum Erfüllungstag werden keine Zinsen gezahlt.
- (166) Die ausgegebenen Wandelschuldverschreibungen wurden in eine Schuld- sowie Eigenkapitalkomponente aufgeteilt. Die Eigenkapitalkomponente spiegelt den Wert der enthaltenen Optionen, die Verbindlichkeit in Eigenkapital umzuwandeln, wider.
- (167) Der beizulegende Zeitwert der Wandelschuldverschreibung entspricht im Wesentlichen aufgrund der kurzen Restlaufzeit und dem seit Begebung im Wesentlichen unveränderten Marktparametern dem Buchwert. Die Wandelschuldverschreibung ist am 31. Juli 2010 fällig und wird als langfristige Verbindlichkeit ausgewiesen.

12 Pensionsrückstellungen

- (168) Die betriebliche Altersversorgung besteht aus leistungs- und beitragsorientierten Altersversorgungsplänen.
- (169) 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:

	31.12.2008	31.12.2007
	%	%
Abzinsungsfaktor	5,90	5,60
Gehaltsdynamik	2,00	2,00
Rententrend	1,75	1,75
Erhöhung der Beitragsbemessungsgrenze	2,00	2,00
Sterbetafeln	R 05G	R 05G

- (170) Der Gehaltstrend umfasst erwartete zukünftige Gehaltssteigerungen, die unter anderem in Abhängigkeit von der Inflation und der Dauer der Zugehörigkeit zum Unternehmen jährlich geschätzt werden.

Geprüfter Konzernabschluss

(171) Die Netto—Pensionsaufwendungen/-erträge setzen sich wie folgt zusammen:

	31.12.2008	31.12.2007
	TEUR	TEUR
Zinsaufwand	-2.127	-1.021
Dienstzeitaufwand ausgewiesen im Personalaufwand	-400	-268
Plankürzung	0	310
Auflösung	1.023	0
	<u>-1.504</u>	<u>-979</u>

Die folgende Übersicht zeigt die Entwicklung der Pensionsverpflichtung:

	31.12.2008	31.12.2007
	TEUR	TEUR
Pensionsverpflichtung, Periodenbeginn	41.562	5.084
Pensionszahlungen	-2.171	-1.306
Änderung des Konsolidierungskreises	-1.177	39.686
Zinsaufwand	2.127	1.021
Dienstzeitaufwand	400	268
Plankürzung	0	-310
Auflösung	-1.023	0
Anpassung laufende Renten	36	52
Versicherungsmathematische Gewinn/Verluste	-454	-2.933
Pensionsverpflichtung, Periodenende	<u>39.300</u>	<u>41.562</u>

Die Pensionszusagen erstrecken sich auf Alters-, Invaliden-, Witwen/r- und Waisenrente. Bezugsbasis ist das letzte feste Jahres-Bruttogehalt. Je nach Stellung im Unternehmen gibt es unterschiedliche Leistungspläne.

(172) Der anteilige Aufwand aus der Aufzinsung wird in der Gewinn- und Verlustrechnung unter dem Posten Zinsaufwand und die laufenden Rentenzahlungen, Servicekosten sowie Anpassungen der laufenden Renten im Posten Personalaufwand erfasst.

(173) Die Beträge der laufenden und vorangegangenen drei Berichtsperioden stellen sich wie folgt dar:

	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006	30.06.2006
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Leistungsorientierte Verpflichtung	39.300	41.562	5.084	5.121
Erfahrungsbedingte Anpassungen	-874	-174	-30	k.A.

(174) Für die beitragsorientierten Altersversorgungen sind insgesamt Aufwendungen in Höhe von EUR 3,9 Mio. (Vorjahr: EUR 1,6 Mio.) angefallen. Für das Jahr 2009 werden auf Basis des derzeitigen Mitarbeiterbestands Aufwendungen in Höhe von ca. EUR 3,0 Mio. anfallen.

13 Verbindlichkeiten gegenüber Fonds-Kommanditisten

(175) 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 anfänglich (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.

Geprüfter Konzernabschluss

(176) Die Verbindlichkeiten haben sich im Geschäftsjahr wie folgt entwickelt:

	31.12.2008	31.12.2007
	TEUR	TEUR
Verbindlichkeiten zu Beginn der Periode	46.631	49.783
Auszahlung für Andienung	-439	-5.195
Ausschüttungen	0	-497
Aufzinsung	<u>1.814</u>	<u>2.540</u>
Verbindlichkeiten zum Ende der Periode	<u>48.006</u>	<u>46.631</u>

(177) Der Ausweis der Verbindlichkeiten gegenüber den Fonds-Kommanditisten erfolgt unter den langfristigen Schulden, da zum 31. Dezember 2008 noch kein weiterer Kommanditist von seinem Andienungsrecht Gebrauch gemacht hat. Aufgrund des tatsächlichen Andienungsverhaltens können sich Verschiebungen in den Fristigkeiten ergeben.

14 Rückstellungen

(178) Die Rückstellungen setzen sich wie folgt zusammen:

	Revitali- sierung	Restruk- turierung	Sonstige	Summe
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Beginn der Periode	11.043	3.444	6.328	20.815
Änderung des Konsolidierungskreises				
Inanspruchnahme	-113	-1.089	-1.187	-2.389
Auflösung	0	-96	-1.483	-1.579
Zuführung	<u>1.276</u>	<u>3.981</u>	<u>698</u>	<u>5.955</u>
Ende der Periode	<u>12.206</u>	<u>6.240</u>	<u>4.356</u>	<u>22.802</u>
langfristig	12.206	0	300	12.506
kurzfristig	0	6.240	4.056	10.296

(179) Die Rückstellung für Revitalisierung 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 Wohnumfeldverbesserung zu investieren. Regelungen hinsichtlich des Zeitraums bestehen nicht. Die Berechnung unterstellt einen Zeitraum bis 2017 und einen Zinssatz in Höhe von 5%. Die Zuführung betrifft den Aufzinsungseffekt der Rückstellung.

(180) Die Restrukturierungsrückstellung berücksichtigt Verpflichtungen aus Sozialplan, Abfindungen und Gehälter für freigestellte Mitarbeiter.

15 Steuerschulden

(181) Die lang- und kurzfristigen Steuerschulden beinhalten im Wesentlichen den Barwert (TEUR 80.737; Vorjahr TEUR 77.397) aus der Abgeltung der EK 02 Bestände im Deutsche Wohnen Konzern. Nach dem Jahressteuergesetz 2008 wird die bisherige Regelung zur Behandlung der EK02-Bestände abgeschafft und stattdessen eine für uns verpflichtende pauschale Abschlagszahlung eingeführt. Danach werden die Endbestände des EK02 zum 31. Dezember 2006 pauschal mit 3% verwendungsunabhängig versteuert. Der verbleibende Bestand entfällt und löst keine weitere Körperschaftsteuererhöhung aus. Der sich ergebende Steuerbetrag ist entweder innerhalb eines Zeitraums von 10 Jahren von 2008 bis 2017 in zehn gleichen Jahresraten oder barwertig in einem Einmalbetrag zu entrichten. Der gesamte EK02-Bestand der Deutsche Wohnen Gruppe beläuft sich auf EUR 3,2 Mrd. Bei der Bewertung wurde ein Zinssatz von 4,2% zugrunde gelegt. Weiterhin wurde unterstellt, dass die Auszahlung in 10 Jahresraten und nicht als einmalige, barwertige Zahlung erfolgt.

16 Latente Steuern

(182) Die latenten Steuern setzen sich wie folgt zusammen:

	31.12.2008	Veränderung	31.12.2007
	TEUR	TEUR	TEUR
Aktive latente Steuern			
Immobilien	55.373	8.207	47.166
Verlustvorträge	14.952	-15.802	30.754
Sonstige Rückstellungen	4.010	116	3.894
Pensionsverpflichtungen.	1.738	-545	2.283
Zinsswaps	15.356	14.112	1.244
Sonstiges	1.130	-143	1.273
	<u>92.559</u>	<u>5.945</u>	<u>86.614</u>
Passive latente Steuern			
Immobilien	52.178	54.687	106.865
Zinsswaps	0	9.713	9.713
Darlehen	18.454	521	18.975
Sonstiges	1.028	-746	282
	<u>71.660</u>	<u>64.175</u>	<u>135.835</u>
Latente Steuern—netto	<u>20.898</u>	<u>70.119</u>	<u>-49.221</u>
		2008	2007
		TEUR	TEUR
Ergebnisneutral als Veränderung direkt im Eigenkapital erfasst		13.919	-883
Ergebniswirksam als Steuerertrag/-aufwand.		<u>56.200</u>	<u>-7.980</u>
		<u>70.119</u>	<u>-8.863</u>

(183) Die versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste aus den Pensionen sowie die Zeitwertänderungen der effektiven Sicherungsgeschäfte werden ergebnisneutral im Eigenkapital (SORIE) erfasst. Die darauf resultierenden latenten Steuern werden ebenfalls ergebnisneutral im SORIE erfasst und belaufen sich auf EUR 0,1 Mio. (Vorjahr: EUR 0,9 Mio.) für die versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste und auf EUR 14,0 Mio. (Vorjahr: EUR 0,0 Mio.) für die Zeitwertänderungen der effektiven Sicherungsgeschäfte.

Die Deutsche Wohnen hat körperschaftsteuerliche Verlustvorträge in Höhe von EUR 1,0 Mrd. (Vorjahr EUR 1,1 Mrd.) und gewerbsteuerliche Verlustvorträge in Höhe von EUR 1,0 Mrd. (Vorjahr EUR 0,9 Mrd.). Der unbewertete körperschaftsteuerliche Verlustvortrag beträgt ca. EUR 1,0 Mrd., der gewerbsteuerliche Verlustvortrag ca. EUR 0,9 Mrd. Die Verlustvorträge verfallen grundsätzlich nicht. Eine Aktivierung aktiver latenter Steuern auf die steuerlichen Verlustvorträge erfolgte nur im Umfang vorhandener passiver latenter Steuern.

17 Leasing

(184) 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 Leasing Verhältnissen (Mietverhältnissen) unterschiedlichster Gestaltung über Investment Properties, aus denen er den überwiegenden Teil seiner Einnahmen und Erträge erzielt.

(185) Aus bestehenden Operating Leasing Verhältnissen mit Dritten (unterstellte gesetzliche Kündigungsfrist 3 Monate) und mit den derzeitigen Immobilienbestand wird die Deutsche Wohnen Mindestleasingzahlungen in 2009 in Höhe von ca. EUR 51,0 Mio. (Vorjahr EUR 48,2 Mio.) erhalten. Weiterhin wird die Deutsche Wohnen aus den Immobilien im Zusammenhang mit dem betreuten Wohnen und den Pflegeleistungen Mindestleasingzahlungen im Jahr 2009 in Höhe von EUR 31 Mio., zwischen einem und fünf Jahre von ca. EUR 124 Mio. und mehr als 5 Jahre ca. EUR 155 Mio. erhalten. Dabei wurde eine Restmietzeit von 5 Jahren nach dem fünften Jahr unterstellt. Die

Geprüfter Konzernabschluss

Mietverträge sind grundsätzlich unbefristet und enden mit dem Ableben der Mieter bzw. bei Zahlungsverzug ist eine Kündigung seitens des Vermieters möglich.

E ANGABEN ZUR KONZERNGEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

- (186) Die Konzerngewinn- und Verlustrechnung wird nach dem Gesamtkostenverfahren aufgestellt. Weiterhin weisen wir noch einmal darauf hin, dass die GEHAG Gruppe im Geschäftsjahr 2007 nur mit 5 Monaten enthalten ist und somit die Vergleichbarkeit eingeschränkt ist.

18 Umsatzerlöse

- (187) Die Umsatzerlöse setzen sich wie folgt zusammen:

	2008	2007
	TEUR	TEUR
Wohnungsbewirtschaftung	277.351	180.784
Pflege und betreutes Wohnen	33.117	16.124
Betreuungstätigkeit	3.484	3.124
Telekommunikationsleistungen	0	2.981
Sonstige Leistungen	1.560	1.341
	<u>315.512</u>	<u>204.354</u>

Die Umsatzerlöse aus Wohnungsbewirtschaftung setzen sich wie folgt zusammen:

	2008	2007
	TEUR	TEUR
Sollmieten und sonstige Erlöse	210.274	144.564
Erlösschmälerungen	-15.103	-12.383
Istmieten und sonstige Erlöse	195.171	132.181
Erlöse aus der Abrechnung von Umlagen	82.180	48.603
	<u>277.351</u>	<u>180.784</u>

- (188) Die Umsatzerlöse aus Pflege und betreutes Wohnen werden durch die Katharinenhof erzielt.

19 Aufwendungen für bezogene Lieferungen und Leistungen

- (189) Die Aufwendungen für bezogene Lieferungen und Leistungen setzen sich wie folgt zusammen:

	2008	2007
	TEUR	TEUR
Aufwendungen für Wohnungsbewirtschaftung	127.708	89.718
Aufwendungen für Pflege und betreutes Wohnen	9.031	3.312
Telekommunikationsleistungen	0	2.267
Sonstige Aufwendungen	2.346	1.617
	<u>139.085</u>	<u>96.914</u>

Die Aufwendungen für die Wohnungsbewirtschaftung setzen sich wie folgt zusammen:

	2008	2007
	TEUR	TEUR
Betriebskosten	83.536	52.625
Instandhaltungen	36.842	32.162
Sonstige Aufwendungen	7.330	4.931
	<u>127.708</u>	<u>89.718</u>

20 Personalaufwand

(190) Im Deutsche Wohnen Konzern waren im Geschäftsjahr durchschnittlich 1.396 Mitarbeiter (Vorjahr 1.361 Mitarbeiter) beschäftigt:

	Mitarbeiter 2008	Mitarbeiter 2007
Wohnen	458	622
Pflege und betreutes Wohnen.	938	723
Telekommunikation	<u>0</u>	<u>16</u>
	<u>1.396</u>	<u>1.361</u>

(191) In den assoziierten Unternehmen waren 2 Mitarbeiter (Vorjahr: 8 Mitarbeiter) beschäftigt.

(192) Der Personalaufwand setzt sich wie folgt zusammen:

	2008	2007
	TEUR	TEUR
Wohnen	25.277	23.672
Pflege und betreutes Wohnen.	18.264	7.713
Telekommunikation	<u>0</u>	<u>344</u>
	<u>43.541</u>	<u>31.729</u>

21 Sonstige betriebliche Aufwendungen

(193) Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen setzen sich wie folgt zusammen

	2008	2007
	TEUR	TEUR
Kosten der Datenverarbeitung und Kommunikation	4.753	2.752
Rechts-, Beratungs- und Prüfungskosten.	2.809	2.462
Wertberichtigungen auf Forderungen	2.663	4.214
Vertriebskosten	4.164	3.296
Raumkosten	2.578	3.859
KFZ- und Reisekosten.	1.203	1.035
Versicherungen	474	238
Kosten der Verwaltung und sonstiges.	<u>12.578</u>	<u>9.412</u>
	<u>31.222</u>	<u>27.268</u>

22 Restrukturierungs- und Reorganisationsaufwendungen

(194) Die Restrukturierungs- und Reorganisationsaufwendungen beinhalten im Wesentlichen Personal-kosten (EUR 13,2 Mio., Vorjahr EUR 7,3 Mio.) für Abfindungen und Gehaltszahlungen an ausge-schiedene bzw. freigestellte Mitarbeiter sowie Aufwendungen im Zusammenhang mit der Integration und Reorganisation (EUR 10,9 Mio., Vorjahr EUR 2,5 Mio.).

23 Aufwendungen im Zusammenhang mit dem Börsenprospekt

(195) Die Aufwendungen im Zusammenhang mit dem Börsenzulassungsprospekt im Geschäftsjahr 2007 (EUR 1,8 Mio.) beinhalten im Wesentlichen Rechts-, Beratungs- und Prüfungskosten.

24 Finanzaufwendungen

(196) Der Anstieg der Finanzaufwendungen ist im Wesentlichen auf die notwendige Finanzierung der im Geschäftsjahr neu erworbenen Portfolien und dem Erwerb der GEHAG Gruppe zurückzuführen.

Geprüfter Konzernabschluss

(197) Die Finanzaufwendungen setzen sich wie folgt zusammen:

	2008	2007
	TEUR	TEUR
Laufende Zinsen	107.274	62.506
Aufzinsung von Verbindlichkeiten und Pensionen	14.329	10.233
Übrige	5.678	0
	<u>127.281</u>	<u>72.739</u>

25 Ertragsteuern

(198) Bei in Deutschland ansässigen Unternehmen in der Rechtsform einer Kapitalgesellschaft fallen Körperschaftsteuer i.H.v. 15% (Vorjahr: 25%) sowie ein Solidaritätszuschlag i.H.v. 5,5% (2008 und 2007) 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. Die Gewerbesteuer mindert ihre eigene Bemessungsgrundlage sowie bei Kapitalgesellschaften die Bemessungsgrundlage für die Körperschaftsteuer. 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 bis maximal 60% um einen vorhandenen Verlustvortrag zu kürzen.

(199) Mit Beschluss des Bundesrates vom 6. Juli 2007 wurde das Unternehmensteuerreformgesetz 2008 verabschiedet. Das Gesetz sieht im Wesentlichen eine Senkung der Steuersätze sowie—zu Gegenfinanzierungszwecken—eine Verbreiterung der Bemessungsgrundlage vor; so wird die Abzugsfähigkeit von Zinsaufwendungen auf 30% des steuerlichen EBITDA beschränkt, die Gewerbesteuer stellt zukünftig keine steuerlich abziehbare Ausgabe mehr dar. Der für 2009 erwartete Ertragsteuersatz der Konzernobergesellschaft Deutsche Wohnen AG wird sich nominal auf 31,93% belaufen. Bei der Berechnung der latenten Steuern zum 31. Dezember 2008 und 2007 wurde dieser Steuersatz zugrunde gelegt.

(200) Der Ertragsteueraufwand des laufenden Geschäftsjahres setzt sich wie folgt zusammen:

	2008	2007
	TEUR	TEUR
Tatsächlicher Steueraufwand		
Laufende Ertragsteuern	-271	-1.824
EK 02 Versteuerung	0	29.808
	<u>-271</u>	<u>27.984</u>
Latenter Steueraufwand		
Immobilien	-62.893	9.904
Verlustvorträge	15.802	7.494
Darlehen	-521	-6.581
Sonstige Rückstellungen	-116	-2.403
Zinsswaps	-9.773	-1.057
Pensionen	412	-230
Sonstige	889	852
	<u>-56.200</u>	<u>7.979</u>
	<u>-56.471</u>	<u>35.963</u>

Die laufenden Ertragsteuern berücksichtigen im Geschäftsjahr 2008 periodenfremde Erträge in Höhe von EUR 0,9 Mio. (Vorjahr Aufwendungen EUR 3,3 Mio.).

Gepürfter Konzernabschluss

Eine Überleitung des Steueraufwandes/ -ertrages ergibt sich aus der folgenden Übersicht:

	2008	2007
	TEUR	TEUR
Konzernergebnis vor Steuern	-328.797	65.749
Anzuwendender Steuersatz	31,93%	40,86%
Erwarteter Steueraufwand	<u>-104.985</u>	<u>26.865</u>
Passivischer Unterschiedsbetrag	0	-26.191
Steueraufwand aus EK 02	0	29.808
Nicht aktivierte steuerliche Verluste , Abschreibungen auf aktivierte Verlustvorträge Vorjahre sowie Steuerbilanzveränderungen	44.253	0
Nicht steuerbare Aufwendungen	1.813	0
Effekt aus Steuersatzänderung	0	3.483
Sonstige Effekte	<u>2.448</u>	<u>1.998</u>
	<u>-56.471</u>	<u>35.963</u>

F SEGMENTBERICHTERSTATTUNG

- (201) Die Deutsche Wohnen berichtet nach Geschäftssegmenten. Auf die Segmentinformationen nach geografischen Regionen wurde verzichtet, da sich die Immobilien und damit sämtliche operative Tätigkeiten in Deutschland befinden.
- (202) Die Deutsche Wohnen fokussiert sich im Rahmen ihrer Geschäftsaktivitäten auf die folgenden drei Haupttätigkeitsbereiche:

Wohnungsbewirtschaftung

- (203) Die wesentliche Geschäftstätigkeit der Deutsche Wohnen besteht in der Bewirtschaftung von Wohnimmobilien im Rahmen eines aktiven Bestandsmanagements. Im Geschäftsbereich Wohnungsbewirtschaftung werden über die bisherigen vier regionalen Geschäftsstellen in Mainz, Frankfurt am Main, Koblenz und Neustadt a.d. Weinstraße sowie über die GEHAG-Gruppe in Berlin sämtliche Tätigkeiten erbracht. 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 Mietsteigerungspotential geprüft, Mieterwechsel für Wertsteigerungen genutzt sowie Versorgungsleistungen nach Maßgabe größtmöglicher Einsparungen eingekauft und an den Mieter weitervermittelt.

Die zur Veräußerung gehaltenen Immobilien werden diesem Segment zugeordnet.

Wohnungsprivatisierung

- (204) Der Geschäftsbereich Wohnungsprivatisierung 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.
- (205) Der Geschäftsbereich Wohnungsprivatisierung umfasst alle Aspekte der Vorbereitung und Durchführung des Verkaufs von Wohnungen aus dem eigenen Portfolio im Rahmen der Portfoliooptimierung und -bereinigung.
- (206) Ferner, können Wohnungsprivatisierungen im Zusammenhang mit dem zukünftigen Erwerb von Portfolios zum Zwecke der Portfoliobereinigung sowie zur Finanzierung erfolgen.
- (207) Im Hinblick auf die geänderte Ausrichtung des Geschäftsbereichs Wohnungsprivatisierung findet eine laufende Bewertung und Beurteilung des Immobilienbestandes mit dem Ziel der Portfoliooptimierung statt. Ziel des Verkaufs ist es, alle Wohnungen eines Objekts zu verkaufen. Im Falle von Streubesitz werden die zu privatisierenden Objekte auch im Wege des Einzelverkaufs angeboten. Zukünftig soll das Privatisierungsvolumen bei rund 500 Wohneinheiten jährlich liegen. Bei größeren Objekten/Teilportfolien wird jedoch ein Blockverkauf angestrebt.

Geprüfter Konzernabschluss

- (208) Bezüglich bestimmter Wohnungen, vor allem in Rheinland-Pfalz sowie im Hinblick auf einzelne Bestände der GEHAG-Gruppe, unterliegt die Deutsche Wohnen Privatisierungsbeschränkungen aufgrund der Erwerbsverträge. Aufgrund dieser Verpflichtungen ist sie in ihrer Privatisierungsentscheidung zum Teil an bestimmte Vorgaben (z.B. Verkauf an Mieter, soziale Rahmenbedingungen, etc.) gebunden. Diese Beschränkungen sehen zum Teil auch vor, dass für einen bestimmten Zeitraum eine Veräußerung der betroffenen Objekte gänzlich ausgeschlossen ist.

Dienstleistungen

- (209) Mit dem Erwerb der Mehrheit an der GEHAG-Gruppe ist der Betrieb von Seniorenimmobilien und das Erbringen von Telekommunikationsdienstleistungen zu einer weiteren Säule der Geschäftstätigkeit der Deutsche Wohnen geworden. Der Bereich Seniorenimmobilien wird über die KATHARINENHOF Seniorenwohn- und Pflegeanlagen Betriebs-GmbH (Katharinenhof) 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. Die Telekommunikationsdienstleistungen werden über die AKF-Telekabel TV und Datennetze GmbH erbracht. Die AKF-Telekabel TV und Datennetze GmbH ist im Berichtsjahr veräußert worden.
- (210) Konzerninterne Transaktionen betreffen im Wesentlichen Geschäftsbesorgungsverträge, die zu marktüblichen Bedingungen durchgeführt werden.
- (211) Die Segmentberichterstattung ist als Anlage 2 dem Konzernanhang beigelegt.
- (212) Die Überleitung vom Segmentvermögen bzw. den Segmentschulden zur Konzernbilanz sind der folgenden Tabelle zu entnehmen:

	31.12.2008	31.12.2007
	TEUR	TEUR
Segmentvermögen	3.028.694	3.430.909
Latente Steuern	92.559	86.614
Forderungen aus Ertragsteuern	5.479	2.879
	<u>3.126.732</u>	<u>3.520.402</u>
	31.12.2008	31.12.2007
	TEUR	TEUR
Segmentschulden	2.323.500	2.366.576
Latente Steuern	71.660	135.835
Schulden aus Ertragsteuern	82.281	81.865
	<u>2.477.440</u>	<u>2.584.276</u>

G ANGABEN ZUR KAPITALFLUSSRECHNUNG

- (213) 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.
- (214) Dem Konzern stehen insgesamt EUR 14,7 Mio. (Vorjahr EUR 21,1 Mio.) nicht zur freien Verfügung. Dabei handelt es sich um die Zahlungsmittel des DB 14 und treuhänderisch verwaltete Mietkautionen.
- (215) Dem Konzern stehen finanzielle Mittel in Höhe von EUR 49,4 Mio. (Vorjahr EUR 212,3 Mio.) aus Finanzierungszusagen zur Verfügung, die bis zum Bilanzstichtag nicht in Anspruch genommen wurden.
- (216) Die Cash Flows aus der Investitions- und Finanzierungstätigkeit werden zahlungsbezogen ermittelt. Der Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit wird demgegenüber ausgehend vom Konzernjahresergebnis indirekt abgeleitet.

Geprüfter Konzernabschluss

H ERGEBNIS JE AKTIE

- (217) Bei der Berechnung des unverwässerten Ergebnisses je Aktie wird das Konzernergebnis durch die gewichtete Anzahl der im Geschäftsjahr im Umlauf befindlichen Aktien geteilt.
- (218) Bei der Berechnung des verwässerten Ergebnisses je Aktie wird das Konzernergebnis um die Zinsaufwendungen aus der Wandelschuldverschreibung bereinigt und durch die gewichtete Anzahl der im Geschäftsjahr im Umlauf befindlichen Aktien, zuzüglich der Aktien, die sich aus der Umwandlung ergeben würden, geteilt.
- (219) Nachfolgende Tabelle enthält die der Berechnung des unverwässerten und verwässerten Ergebnisses je Aktie zugrunde liegende Beträge:

	2008	2007
	TEUR	TEUR
Konzernergebnis zur Berechnung des unverwässerten Ergebnis je Aktie	-255.905	29.786
./. Zinsen aus der Wandelanleihe (nach Steuern)	<u>1.091</u>	<u>309</u>
Bereinigtes Konzernergebnis zur Berechnung des verwässerten Ergebnis je Aktie	<u>-254.814</u>	<u>30.095</u>

	2008	2007
Ausgegebene Aktien, Periodenbeginn	26.400	20.000
Ausgegebene Aktien zum 9. August 2007	0	6.400
Ausgegebene Aktien, Periodenende	26.400	26.400
Durchschnittliche ausgegebene Aktien, unverwässert	<u>26.400</u>	<u>22.525</u>
+ Wandlungsrecht	556	231
Durchschnittliche ausgegebene Aktien, verwässert	<u>26.956</u>	<u>22.756</u>

	2008	2007
Ergebnis je Aktie unverwässert	-9,69	1,32
verwässert	-9,45	1,32

Das Ergebnis je Aktie für die fortzuführenden Geschäftsbereiche beträgt:

	2008	2007
Ergebnis je Aktie unverwässert	-10,32	1,32
verwässert	-10,27	1,32

Folgende Dividenden sind ausgeschüttet worden:

		2008	2007
Dividende	TEUR	0	17.600
Anzahl Aktien zum Zeitpunkt der Ausschüttung	Tausend Stück	26.400	20.000
Dividende je Aktie	EUR/Aktie	0,00	0,88

I SONSTIGE ANGABEN

Risikomanagement

Allgemeines zum Risikomanagement

- (220) Das Risikomanagementsystem (RMS) ist ein Mittel zur Erreichung des zentralen Unternehmensziels, sich zu einem profitablen und tragfähigen Immobilienunternehmen zu entwickeln, das sich hauptsächlich auf die Bewirtschaftung und Entwicklung des eigenen Wohnungsbestandes konzentriert. Es bildet die Grundlage der aktiven Risikosteuerung und dient als Informationsgrundlage des Vorstandes und des Aufsichtsrates zur aktuellen Risikosituation im Unternehmen.

Geprüfter Konzernabschluss

- (221) Das Risikomanagement wird als kontinuierlicher Prozess durchgeführt, der in folgende Phasen unterteilt ist:
- > Festlegung der Vorgaben
 - > Risikoidentifizierung und -analyse
 - > Risikosteuerung
 - > Berichterstattung
 - > Risikocontrolling
- (222) 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:

- (223) 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.
- (224) 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 die Einteilung der Finanzinstrumente in die entsprechenden Klassen nach IFRS 7.6 mit der Zuordnung zu den Bewertungskategorien nach IAS 39:

	Bewertungs- kategorie nach IAS 39	Buchwert 31.12.2008	Wertansatz Bilanz nach IAS 39		
			Fortgeführte Anschaffungs- kosten	Fair Value erfolgswirksam	Fair Value 31.12.2008
		TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Aktiva					
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	(1)	21.202	21.202		21.202
Sonstige Vermögenswerte	(1)	2.796	2.796		2.796
Zahlungsmittel	(1)	41.974	41.974		41.974
Passiva					
Finanzverbindlichkeiten	(3)	2.089.173	2.089.173		2.089.173
Wandelschuldverschreibung	(3)	25.430	25.430		25.430
Verbindlichkeiten gegenüber Fonds-Kommanditisten	(3)	48.006		48.006	48.006
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	(3)	22.800	22.800		22.800
Sonstige Verbindlichkeiten	(3)	26.640	26.640		26.640
Derivative Finanzinstrumente	(4)	49.349			49.349
(1) Darlehen und Forderungen		65.972			
(2) Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete Vermögenswerte		0			
(3) Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete Verbindlichkeiten		2.212.049			
(4) Keiner Kategorie zuzuordnen		49.349			

Geprüfter Konzernabschluss

	Bewertungs- kategorie nach IAS 39	Wertansatz Bilanz nach IAS 39			
		Buchwert 31.12.2007	Fortgeführte		Fair Value erfolgswirksam
			Anschaftungs- kosten	Fair Value 31.12.2007	
		TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Aktiva					
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	(1)	18.562	18.562		18.562
Sonstige Vermögenswerte	(1)	3.907	3.907		3.907
Zahlungsmittel	(1)	47.874	47.874		47.874
Derivative Finanzinstrumente	(2)	32.231		32.231	32.231
Passiva					
Finanzverbindlichkeiten	(3)	2.179.555	2.179.555		2.179.555
Wandelschuldverschreibung	(3)	24.339	24.339		24.339
Verbindlichkeiten gegenüber Fonds-Kommanditisten	(3)	46.631		46.631	46.631
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	(3)	25.420	25.420		25.420
Sonstige Verbindlichkeiten	(3)	24.451	24.451		24.451
Derivative Finanzinstrumente	(4)	3.804		3.804	3.804
(1) Darlehen und Forderungen		70.343			
Erfolgswirksam zum beizulegenden					
(2) Zeitwert					
bewertete Vermögenswerte		32.231			
Zu fortgeführten					
(3) Anschaffungskosten					
bewertete Verbindlichkeiten		2.300.396			
Erfolgswirksam zum beizulegenden					
(4) Zeitwert					
bewertete Verbindlichkeiten		3.804			

Die folgende Übersicht zeigt die vertraglichen Auszahlungen (undiskontierte Zins- und planmäßige Tilgungszahlungen) für die Jahre 2009 bis 2012.

	Buchwert 31.12.2008	2009	2010	2011	2012
	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR
Finanzverbindlichkeiten ¹⁾	2.089,2	201,1	147,1	133,7	136,2
Wandelschuldverschreibung	25,4		27,3		
Verbindlichkeiten gegenüber Fonds-Kommanditisten	48,0	48,0 ²⁾			
Verbindlichkeiten aus Steuern	82,3	21,6	9,6	9,6	9,6
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	22,6	22,6			
Sonstige Verbindlichkeiten	30,1	30,1			

	Buchwert 31.12.2007	2008	2009	2010	2011
	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR
Finanzverbindlichkeiten ¹⁾	2.179,60	204,6	153,2	104,0	103,2
Wandelschuldverschreibung	24,3			27,3	
Verbindlichkeiten gegenüber Fonds-Kommanditisten	46,6	46,6 ²⁾			
Verbindlichkeiten aus Steuern	81,9	13,7	9,6	9,6	9,6
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	25,4	25,4			
Sonstige Verbindlichkeiten	24,5	24,5			

1) Die Auszahlungen aus den Zinsswaps sind bei den Auszahlungen der Finanzverbindlichkeiten berücksichtigt.

Gepürfter Konzernabschluss

2) Die tatsächlichen Auszahlungen sind vom Andienungsverhalten der Kommanditisten abhängig und somit unsicher in der Einschätzung der Auszahlung.

2008	Zinsen	Wertberichtigung	Fair Value	Nettoverlust
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Darlehen und Forderungen		1.923		1.923
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete Vermögenswerte . . .			32.197	32.197
Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete Verbindlichkeiten	114.025			114.025
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete Verbindlichkeiten . .	<u>1.814</u>			<u>1.814</u>
	<u>115.839</u>	<u>1.923</u>	<u>32.197</u>	<u>149.959</u>
2007	Zinsen	Wertberichtigung	Fair Value	Nettoverlust
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Darlehen und Forderungen		2.029		2.029
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete Vermögenswerte			4.041	4.041
Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete Verbindlichkeiten	69.178			69.178
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete Verbindlichkeiten . . .	<u>2.540</u>		<u>3.804</u>	<u>6.344</u>
	<u>71.718</u>	<u>2.029</u>	<u>7.845</u>	<u>81.592</u>

(225) Die sich aus den Finanzinstrumenten ergebenden wesentlichen Risiken des Konzerns bestehen aus zinsbedingten Cashflow-Risiken, Liquiditätsrisiken und Ausfallrisiken sowie Marktpreisrisiken. Die Unternehmensleitung erstellt und überprüft Richtlinien zum Risikomanagement für jedes dieser Risiken, die im Folgenden dargestellt werden:

Ausfallrisiko

(226) 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

(227) 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.

(228) Die Deutsche Wohnen ist bestrebt, jederzeit über ausreichend Liquidität zur Bedienung zukünftiger Verpflichtungen zu verfügen. Die Deutsche Wohnen hat derzeit eine Fremdkapitalquote von ca. 79,2% (Vorjahr: 73,4%) bzw. eine *Loan-to-Value-Ratio* (= Summe der Finanzverbindlichkeiten dividiert durch die als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien) von 70,6% (Vorjahr: 65,4%).

Zinsbedingte Cashflow-Risiken

(229) Das Zinsänderungsrisiko, dem der Konzern ausgesetzt ist, entsteht hauptsächlich aus den langfristigen finanziellen Schulden mit variablen Zinssatz.

(230) Die Steuerung der Zinsaufwendungen des Konzerns erfolgt durch eine Kombination von festverzinslichem und variabel verzinslichem Fremdkapital. Zur kosteneffizienten Gestaltung dieser Kombination aus festverzinslichem und variabel verzinslichem Fremdkapital schließt der Konzern Zinsswaps ab, nach denen der Konzern in festgelegten Zeitabständen die unter Bezugnahme auf

Geprüfter Konzernabschluss

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 hätte eine Erhöhung/ Verminderung des Zinssatzes um 1% zu einem Anstieg/ einer Verringerung des Zinsaufwandes um EUR 1,5 Mio. (Vorjahr EUR 0,6 Mio.) geführt.

Marktrisiken

- (231) 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.
- (232) Der Buchwert der Zahlungsmittel kommt ihrem Zeitwert auf Grund der kurzen Laufzeit dieser Finanzinstrumente sehr nahe. Bei Forderungen und Schulden, denen normale Handelskreditbedingungen zu Grunde liegen, kommt der auf historischen Anschaffungskosten beruhende Buchwert dem Zeitwert ebenfalls sehr nahe.
- (233) Zeitwertrisiken können sich im Wesentlichen aus den festverzinslichen Darlehen ergeben. Ein wesentlicher Teil der Bankverbindlichkeiten der Deutsche Wohnen ist festverzinslich, sodass die Auswirkungen von Zinssatzschwankungen mittelfristig abschätzbar sind.

Kapitalsteuerung

- (234) Vorrangiges Ziel der Kapitalsteuerung des Konzerns ist es sicherzustellen, dass es zur Unterstützung seiner Geschäftstätigkeit und zur Maximierung des Shareholder Value ein hohes Bonitätsrating und eine gute Eigenkapitalquote aufrechterhält.
- (235) Bei der Steuerung der Kapitalstruktur werden die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und anderen Kreditgebern sowie die Wandelschuldverschreibung berücksichtigt. Dabei wird auf die Restvaluta abgestellt.
- (236) Wesentliche Kennzahlen bei der Kapitalsteuerung sind:

> Eigen-/Fremdkapitalquote und Verschuldungsgrad

Der Konzern strebt dabei eine Eigenkapitalquote von 30% an. Zukünftige Investitionen werden daher unter anderem vor dem Hintergrund einer ausgewogenen Finanzierung getätigt.

> Loan-to-Value-Ratio

Das Verhältnis von Finanzverbindlichkeiten und dem Wert der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien wird als Loan-to-Value-Ratio bezeichnet.

	2008	2007
	TEUR	TEUR
Finanzverbindlichkeiten	2.089.173	2.179.555
Wandelschuldverschreibung	25.430	24.339
	<u>2.114.603</u>	<u>2.203.894</u>
Zahlungsmittel	-41.974	-47.874
Nettofinanzverbindlichkeiten	<u>2.072.628</u>	<u>2.156.020</u>
Als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	2.900.673	3.271.205
Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte	17.696	4.597
Zum Verkauf bestimmte Grundstücke und Gebäude	19.355	21.887
	<u>2.937.724</u>	<u>3.297.689</u>
Loan-to-Value-Ratio	70,6%	65,4%

Sicherungsbeziehungen

- (237) Zum 31. Dezember 2008 bestehen verschiedene Zinssicherungsgeschäfte (Payer-Swaps), bei denen variable Zinskonditionen gegen fixe ausgetauscht werden.

Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

(238) Wesentliche Ereignisse nach dem Bilanzstichtag sind uns nicht bekannt.

Sonstige finanzielle Verpflichtungen und Haftungsverhältnisse

- (239) Haftungsverhältnisse bestehen zum 31. Dezember 2008 in Höhe von insgesamt EUR 4,6 Mio. (Vorjahr EUR 8,5 Mio.) Sie resultieren im Wesentlichen Bürgschaften zur Abwicklung von Alterszeitguthaben sowie zur Besicherung von einem Kreditinstitut gewährte Darlehen und Zuschüsse.
- (240) Aus Erbbaurechtsverträgen resultieren finanzielle Verpflichtungen in Höhe von EUR 12,0 Mio. (Vorjahr: EUR 11,2 Mio.).
- (241) Aus Geschäftsbesorgungsverträgen bezüglich IT-Dienstleistungen resultieren sonstige finanzielle Verpflichtungen in Höhe von insgesamt EUR 3,1 Mio. (Vorjahr: EUR 2,0 Mio.).
- (242) 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.

Zum 31. Dezember 2008 sind der Gesellschaft treuhänderisch im Rahmen der Sanierungs- und Entwicklungsmaßnahmen Bankguthaben in Höhe von EUR 3,2 Mio. (Vorjahr EUR 0,4 Mio.) zuzuordnen. Die treuhänderischen Aufgaben der Rhein-Pfalz Wohnen GmbH sind auf Basis des mit der Entwicklungsgesellschaft Rhein-Pfalz Wohnen GmbH & Co. KG abgeschlossenen Geschäftsbesorgungsvertrages zum 30. Juni 2001 an diese übergegangen.

Leasingverhältnisse

Aus Leasingverträgen resultieren Zahlungen bis zu einem Jahr in Höhe von 1,9 (Vorjahr: EUR 2,2 Mio.), von einem bis zu fünf Jahren 3,7 (Vorjahr: EUR 4,9 Mio.) und länger als fünf Jahre 0,0 (Vorjahr: EUR 0,0 Mio.).

Dienstleistungen des Abschlussprüfers

- (243) Das für den Abschlussprüfer Ernst & Young AG, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Steuerberatungsgesellschaft, im Berichtsjahr als Aufwand erfasste Honorar beläuft sich für die Abschlussprüfung auf TEUR 483 (Vorjahr TEUR 393) und für sonstige Leistungen auf TEUR 263 (Vorjahr TEUR 980). Die sonstigen Leistungen sind für die projektbegleitende Prüfung im Zusammenhang mit der SAP Einführung (Vorjahr für Prüfung des Prospekts und Due Diligence Arbeiten im Zusammenhang mit der GEHAG Transaktion) entstanden.

Angaben über Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen

- (244) Als nahe stehende 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 nahe stehende Personen bzw. nahe stehende Unternehmen der Deutsche Wohnen Gruppe auf die Finanz- und Geschäftspolitik haben, wurde die bestehenden Beherrschungsverhältnissen berücksichtigt.

Nahe stehende Unternehmen

- (245) Die in den Konzernabschluss einbezogenen verbundenen, gemeinschaftlich geführten und assoziierten Unternehmen sind als nahe stehende Unternehmen zu betrachten.
- (246) Im Konzern bestehen Dienstleistungs- und Cash-Managementverträge. Die Leistungen zwischen den Gesellschaften werden im Rahmen der Konsolidierung eliminiert.

Geprüfter Konzernabschluss

Nahe stehende Personen

(247) Folgende Personen sind als nahe stehende Personen zu betrachten:

<u>Name</u>	<u>Amtszeit</u>	<u>Mitgliedschaften in Aufsichtsräten und anderen Kontrollgremien im Sinne des § 125 Abs. 1 S. 3 AktG</u>
Michael Zahn, Volkswirt, Vorsitzender des Vorstands	ab 1. September 2007	Eisenbahn-Siedlungs- Gesellschaft Berlin mbH, Berlin, Vorsitzender des Aufsichtsrats (seit 07. April 2008) Sanierungs- und Gewerbebau-AG, Aachen, Vorsitzender des Aufsichtsrats
Helmut Ullrich, Rechtsanwalt	ab 1. August 2007	Eisenbahn-Siedlungs- Gesellschaft Berlin mbH, Berlin (seit 07. April 2008)

Weiterhin sind die Alt-Vorstände der Deutschen Wohnen AG, Herr Andreas Lehner, Herr Michael Neubürger sowie Herr Dr. Michael Gellen im Jahr 2007 als nahe stehende Personen zu bezeichnen.

Aufsichtsratsmitglieder der Deutsche Wohnen AG

Der Aufsichtsrat setzt sich wie folgt zusammen:

<u>Name</u>	<u>Amtszeit</u>	<u>Beruf</u>	<u>Mitgliedschaften in Aufsichtsräten und anderen Kontrollgremien im Sinne des § 125 Abs. 1 S. 3 AktG</u>
Hermann T. Dambach, Vorsitzender	ab 17. Juni 2008	Geschäftsführer Oaktree GmbH, Frankfurt am Main	GEHAG GmbH, Berlin Nordenia International AG, Greven Sanierungs- und Gewerbebau-AG, Aachen ESG Eisenbahn-Siedlungs- Gesellschaft Berlin GmbH, Berlin (bis 07. April 2008) R&R Ice Cream Ltd., North Yorkshire / Großbritannien German ACORN Real Estate, Köln (stellvertr. Vorsitzender des Aufsichtsrates)
Dr. Andreas Kretschmer, stellvertretender Vorsitzender		Geschäftsführer der Ärzteversorgung Westfalen- Lippe Einrichtung der Ärzttekammer Westfalen- Lippe – KöR –, Münster	BIOCEUTICALS Arzneimittel AG, Bad Vilbel IVG Institutional Funds GmbH, Wiesbaden Private Life Biomed AG, Hamburg Biofrontera AG, Leverkusen TRITON, St. Helier/Jersey GEHAG GmbH, Berlin

Name	Amtszeit	Beruf	Mitgliedschaften in Aufsichtsräten und anderen Kontrollgremien im Sinne des § 125 Abs. 1 S. 3 AktG
Jens Bernhardt		Geschäftsführender Gesellschafter, Bernhardt Advisory GmbH, Bad Homburg	GEHAG GmbH, Berlin
Matthias Hünlein		Managing Director Tishman Speyer, Frankfurt am Main	A.A.A. Aktiengesellschaft Allgemeine Anlagenverwaltung, Frankfurt am Main
Dr. Florian Stetter		Geschäftsführer der STRABAG Property and Facility Services GmbH, Frankfurt am Main	GEHAG GmbH, Berlin
Hans-Werner Jacob	bis 3. Januar 2008	Mitglied der Geschäftsleitung Deutsche Bank AG, Frankfurt am Main	GEHAG GmbH, Berlin
Uwe E. Flach	ab 17. Juni 2008	Senior Advisor Oaktree GmbH, Frankfurt am Main	Nordena International AG, Greven (Vorsitzender des Aufsichtsrats) STADA Arzneimittel AG, Bad Vilbel Eisenbahn-Siedlungsgesellschaft Berlin GmbH, Berlin, (Vorsitzender des Aufsichtsrates bis 07. April 2008) Haus und Heim Wohnungsbau-Aktiengesellschaft, Berlin (Vorsitzender des Aufsichtsrates) Andreae-Noris Zahn AG (ANZAG), Frankfurt am Main (bis 12. Februar 2008) GEHAG GmbH, Berlin, (Vorsitzender des Aufsichtsrates) German ACORN Real Estate, Köln (Vorsitzender des Aufsichtsrates) Versatel AG, seit 11. Februar 2009)

Transaktionen mit nahe stehenden Personen

- (248) Der Vorstand Herr Helmut Ullrich erwarb im Geschäftsjahr eine zur Verkauf stehende Wohnung der GEHAG GmbH zum Listenpreis und zu marktüblichen Konditionen, worüber der Aufsichtsrat informiert wurde. Ansonsten fanden im Geschäftsjahr keine Geschäftstransaktionen zwischen den nahe stehenden Personen und der Deutsche Wohnen statt.
- (249) Zwischen der Oaktree GmbH und der Deutsche Wohnen AG besteht ein Beratungsvertrag. Der Vertrag kann mit einer Frist von einem Monat zum Monatsende gekündigt werden. Die Vergütung erfolgt in Abhängigkeit der erbrachten Leistungen und ist auf TEUR 300 p.a. zzgl. Umsatzsteuer beschränkt. Anfallende Reisekosten werden gesondert erstattet. Im Jahr 2008 sind TEUR 0 (Vorjahr TEUR 50) für erbrachte Leistungen abgerechnet worden.

Geprüfter Konzernabschluss

Vergütungen für Vorstand und Aufsichtsrat

(250) Für die Vergütung der Vorstände sind folgende kurzfristig fällige Aufwendungen entstanden:

2008	Fixe	Variable	Abfindungen	Summe
	Vergütung	Vergütung		
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Michael Zahn	300	200	0	500
Helmut Ullrich	<u>300</u>	<u>200</u>	<u>0</u>	<u>500</u>
	<u>600</u>	<u>400</u>	<u>0</u>	<u>1.000</u>

2007	Fixe	Variable	Abfindungen	Summe
	Vergütung	Vergütung		
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Michael Zahn, seit 1. September 2007	100	0	0	100
Helmut Ullrich, seit 1. August 2007	97	583	0	680
Andreas Lehner, bis 31. Oktober 2007	211	0	1.450	1.661
Michael Neubürger, bis 19. April 2007	58	0	1.320	1.378
Dr. Michael Gellen, von 20. April 2007 bis 31. Juli 2007	<u>32</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>32</u>
	<u>498</u>	<u>583</u>	<u>2.770</u>	<u>3.851</u>

(251) Pensionsrückstellungen für aktive bzw. ausgeschiedene Vorstände oder Aufsichtsräte bestehen nicht.

(252) In der Hauptversammlung vom 17. Juni 2008 wurde die Aufsichtsratsvergütung neu geregelt. Danach erhält jedes Aufsichtsratsmitglied eine feste Vergütung von 20.000 Euro, der Vorsitzende des Aufsichtsrat erhält das Doppelte, ein stellvertretender Vorsitzender das Eineinhalbfache der Vergütung. Die gewährten Aufsichtsratsvergütungen des Geschäftsjahres betragen 150 TEUR bzw. 175 TEUR mit Umsatzsteuer. Weiterhin wurden den Aufsichtsräten die Auslagen in Höhe von 19 TEUR erstattet.

Corporate Governance

(253) Vorstand und Aufsichtsrat haben die nach § 161 AktG vorgeschriebene Entsprechenserklärung zum Corporate Governance Kodex abgegeben und mit Veröffentlichung im Internet (www.deutsche-wohnen.com) den Aktionären dauerhaft zugänglich gemacht.

Frankfurt am Main, den 13. März 2009

Michael Zahn
Vorsitzender des Vorstands

Helmut Ullrich
Finanzvorstand

Anlage 1 zum Konzernanhang

Deutsche Wohnen AG, Frankfurt am Main
Anteilsbesitz zum 31. Dezember 2008

Nr.	Name und Sitz der Gesellschaft	Anteil am Kapital	Eigen- kapital*	Ergebnis*
		%	TEUR	TEUR
1.	Aufbau-Gesellschaft der GEHAG mbH, Berlin	100,00	938,4	504,3
2.	DB Immobilienfonds 14 Rhein-Pfalz Wohnen GmbH & Co. KG, Eschborn	32,17	30.739,9	-601,2
3.	Deutsche Wohnen Asset Immobilien GmbH, Frankfurt am Main	100,00	23,9	0,0
4.	Deutsche Wohnen Beteiligungen Immobilien GmbH, Frankfurt am Main	100,00	-904,6	0,0
5.	Deutsche Wohnen Corporate Immobilien GmbH, Frankfurt am Main	100,00	17,5	-3,7
6.	Deutsche Wohnen Direkt Immobilien GmbH, Frankfurt am Main	100,00	-99.558,4	-99.690,9
7.	Deutsche Wohnen Kundenbetreuung GmbH, Berlin	100,00	25,0	0,0
8.	Deutsche Wohnen Management GmbH, Frankfurt am Main . . .	100,00	21,2	0,0
9.	Deutsche Wohnen Management- und Servicegesellschaft mbH, Frankfurt am Main	100,00	25,6	0,0
10.	Deutsche Wohnen Service GmbH, Berlin	100,00	25,0	0,0
11.	Deutsche Wohnen Technik GmbH, Berlin	100,00	25,0	0,0
12.	Deutsche Wohnen Vertriebs GmbH, Berlin	100,00	17,7	0,0
13.	Eisenbahn-Siedlungs-Gesellschaft Berlin mit beschränkter Haftung, Berlin	94,90	1.019,4	0,0
14.	ESG Grundwert Beteiligungs GmbH, Berlin	100,00	18,3	-6,9
15.	ESG Grundwert I GmbH & Co. KG, Berlin	100,00	-5,0	-5,9
16.	ESG Grundwert II GmbH & Co. KG, Berlin	100,00	-4,6	-5,5
17.	ESG Grundwert III GmbH & Co. KG, Berlin	100,00	-4,6	-5,5
18.	Fortimo GmbH, Berlin	100,00	6.127,2	1.842,6
19.	GEHAG GmbH, Berlin	100,00	72.375,5	-58.714,5
20.	Gehag Akquisition Co. GmbH	100,00	1.309,0	-816,2
21.	GEHAG Erwerbs GmbH & Co. KG	99,99	20.404,7	-8,8
22.	GEHAG Immobilien Management GmbH, Berlin	100,00	19,2	0,0
23.	GEHAG Erste Beteiligungs GmbH, Berlin	100,00	17,3	-6,4
24.	GEHAG Zweite Beteiligungs GmbH, Berlin	100,00	494,0	0,0
25.	Haus und Heim AG, Berlin	97,29	888,2	126,3
26.	HESIONE Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH	100,00	22,9	-3,6
27.	KATHARINENHOF Service GmbH, Berlin	100,00	10,9	-14,1
28.	KATHARINENHOF Seniorenwohn- und Pflegeanlagen Betriebs GmbH, Berlin	100,00	1.950,0	0,0
29.	Kellinghusen Rosengarten und an der Lieth GmbH, Berlin . . .	100,00	26,2	1,2
30.	Main-Taunus Wohnen GmbH & Co. KG, Eschborn	100,00	19.768,2	15.422,1
31.	Rhein-Main Wohnen GmbH, Frankfurt am Main	100,00	180.305,0	0,0
32.	Rhein-Mosel Wohnen GmbH, Mainz	100,00	97.916,1	4.287,4
33.	Rhein-Pfalz Wohnen GmbH, Mainz	100,00	31.017,0	0,0
34.	RMW Projekt GmbH, Frankfurt am Main	100,00	16.230,6	0,0
35.	Sanierungs- und Gewerbebau- AG, Aachen	99,44	2.193,0	0,0
36.	Sanierungs- und Gewerbebau- AG & Co. KG, Aachen	99,55	1.405,0	398,8
37.	Stadtentwicklungsgesellschaft Eldenaer Straße mbH i.L., Berlin	50,00	711,6	60,0
38.	Wohn- und Pflegewelt Lahnblick GmbH, Bad Ems	100,00	35,5	79,9
39.	AVUS Immobilien Treuhand GmbH & Co. KG, Berlin	100,00		
40.	GbR Fernheizung Gropiusstadt, Berlin	44,26		

* Angaben basieren auf HGB Rechnungslegung

Anlage 2
zum Konzernanhang

DEUTSCHE WOHNEN AG, FRANKFURT AM MAIN
KONZERNSEGMENTBERICHTERSTATTUNG FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR 2008

	Wohnungsbewirtschaftung		Wohnungsprivatisierung		Dienstleistungen		Sonstiges und Konzernfunktion		Überleitung		Konzern	
	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Segmenterlöse von Dritten	277.351	180.784			33.117	19.105	5.044	4.465	315.512	204.354	17.409	5.285
Ergebnis aus Privatisierung	0	30.948	17.409	5.285	5.455		5.968	70.390	11.423	101.338		
Übrige Erträge							44.312	40.320	—45.668	—40.821		
Transaktion mit anderen Segmenten	1.356	501			38.572	19.105	55.324	115.175	—45.668	—40.821	0	0
Segmenterlöse	278.707	212.233	17.409	5.285					344.344	310.978		
Aufwendungen für bezogene Lieferungen und Leistungen	—127.708	—89.718			—9.031	—5.579	—2.346	—1.617	—139.085	—96.914		
Aufwendungen der Vertriebstätigkeit											0	0
Personalaufwand					—18.265	—8.057	—25.276	—23.672	—43.541	—31.729		
Übriger betrieblicher Aufwand			—4.164	—4.254	—2.574		—48.576	—34.813	—55.314	—39.067		
Marktwertanpassung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	—276.528								—276.528	0		
Abschreibungen					—421	—1.180	—1.373	—509	—1.794	—1.689		
Ergebnis aus assoziierten Unternehmen					8	300	2.532	4.436	60	18	60	18
Finanzerträge									2.540	4.736		
Marktwertanpassung derivativer Finanzinstrumente							—32.197	—7.845	—32.197	—7.845		
Finanzaufwendungen					—16	—509	—127.265	—72.230	—127.281	—72.739		
Ertragsteuern					—16	—11	56.487	—35.952	56.471	—35.963		
Segmentaufwendungen	—404.236	—89.718	—4.164	—4.254	—30.315	—15.036	—177.955	—172.184	—616.670	—281.192		
Segmentergebnis	—125.529	122.515	13.245	1.031	8.257	4.069	—122.630	—57.008	—272.326	29.786		
Segmentvermögen	2.917.390	3.280.499	41.939	35.748	17.819	30.553	51.546	84.109	3.028.694	3.430.909		
Segmentsschulden					2.399	20.514	2.321.101	2.346.063	2.323.500	2.366.577		
Segmentinvestitionen	21.312	161.628	0	0	0	0	7.266	3.824	28.578	165.452		

Der folgende Bestätigungsvermerk bezieht sich auf den auf der Grundlage der International Financial Reporting Standards (IFRS), wie sie in der EU anzuwenden sind, und der ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften aufgestellten Konzernabschluss und den auf der Grundlage der deutschen handelsrechtlichen Vorschriften (HGB) aufgestellten Bericht über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns der Deutsche Wohnen AG, Frankfurt am Main, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2008 als Ganzes und nicht alleine auf den in diesem Prospekt auf den vorhergehenden Seiten abgebildeten Konzernabschluss.

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den von der Deutsche Wohnen AG, Frankfurt am Main, aufgestellten Konzernabschluss—bestehend aus Konzernbilanz, Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung, Konzernkapitalflussrechnung, Konzerneigenkapitalveränderungsrechnung und den Konzernanhang—sowie den Bericht über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2008 geprüft. Die Aufstellung von Konzernabschluss und Bericht über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns nach den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden deutschen 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 Bericht über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns 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 Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung und durch den Bericht über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns 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 Bericht über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns 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 Berichts über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns. 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 deutschen handelsrechtlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns. Der Bericht über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns 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.

Eschborn/Frankfurt am Main, 13. März 2009

Ernst & Young AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft

Völker
Wirtschaftsprüfer

Glöckner
Wirtschaftsprüfer

Geprüfter Konzernabschluss der Deutsche Wohnen AG
für das am
31. Dezember 2007 endende Geschäftsjahr (IFRS)

DEUTSCHE WOHNEN AG, FRANKFURT AM MAIN
KONZERNBILANZ ZUM 31. DEZEMBER 2007

	Anhang	2007	2006 (angepasst)
		TEUR	TEUR
AKTIVA			
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	D.1	3.271.205	1.341.596
Sachanlagen	D.2	27.948	3.898
Immaterielle Vermögenswerte	D.3	370	189
Sonstige langfristige Vermögenswerte		168	318
Anteile an assoziierten Unternehmen	D.4	435	0
Aktive latente Steuern	D.16	86.614	38.559
Langfristige Vermögenswerte		3.386.740	1.384.560
Zum Verkauf bestimmte Grundstücke und Gebäude	D.5	21.887	8.388
Andere Vorräte		1.725	366
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	D.6	18.562	52.459
Derivative Finanzinstrumente	D.7	32.231	0
Forderungen aus Ertragsteuern		2.879	1.652
Sonstige Vermögenswerte		3.907	1.596
Zahlungsmittel	D.8	47.874	33.516
Zwischensumme kurzfristige Vermögenswerte		129.065	97.977
Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte	C.10	4.597	3.340
Kurzfristige Vermögenswerte		133.662	101.317
Summe Aktiva		3.520.402	1.485.877
PASSIVA			
Auf die Anteilseigner des Mutterunternehmens entfallendes			
Eigenkapital			
Gezeichnetes Kapital	D.9	26.400	20.000
Kapitalrücklage	D.9	349.521	170.754
Kumuliertes Konzernergebnis	D.9	559.902	545.666
		935.823	736.420
Minderheitsanteile		302	0
Summe Eigenkapital		936.125	736.420
Langfristige Finanzverbindlichkeiten	D.10	2.034.087	562.186
Wandelschuldverschreibung	D.11	24.339	0
Pensionsverpflichtungen	D.12	41.562	5.084
Verbindlichkeiten gegenüber Fonds-Kommanditisten	D.13	46.631	49.783
Steuerschulden	D.15	68.126	0
Sonstige Verbindlichkeiten		0	255
Sonstige Rückstellungen	D.14	11.375	219
Passive latente Steuern	D.16	135.835	79.669
Summe langfristige Verbindlichkeiten		2.361.955	697.196
Kurzfristige Finanzverbindlichkeiten	D.10	145.468	11.504
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		25.420	10.618
Sonstige Rückstellungen	D.14	9.440	599
Derivative Finanzinstrumente	D.7	3.804	55
Steuerschulden	D.15	13.739	4.184
Sonstige Verbindlichkeiten		24.451	25.301
Summe kurzfristige Verbindlichkeiten		222.322	52.261
Summe Passiva		3.520.402	1.485.877

DEUTSCHE WOHNEN AG, FRANKFURT AM MAIN

KONZERN-GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR 2007

	Anhang	2007	Rumpfgeschäftsjahr 1.07.-31.12.2006 (angepasst)
		TEUR	TEUR
Umsatzerlöse	E.18	204.354	62.085
Ergebnis der Wohnungsprivatisierung			
Verkaufserlöse		58.501	78.474
Buchwertabgänge		-53.215	-70.338
		5.285	8.136
Sonstige betriebliche Erträge		6.291	1.868
Ertrag aus Unternehmenszusammenschluss	B.1	64.099	0
Ergebnis aus der Fair Value Anpassung der als			
Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	D.1	30.948	12.941
Summe Erträge		310.978	85.030
Aufwendungen für bezogene Lieferungen und Leistungen . . .	E.19	-96.914	-28.746
Personalaufwand	E.20	-31.729	-8.354
Sonstige betriebliche Aufwendungen	E.21	-27.268	-11.784
Restrukturierungs- und Reorganisationsaufwendungen	E.22	-9.989	0
Aufwendungen im Zusammenhang mit dem			
Börsenzulassungsprospekt	E.23	-1.810	0
Summe Aufwendungen		-167.710	-48.884
Zwischenergebnis		143.268	36.146
Abschreibungen		-1.689	-249
Ergebnis aus assoziierten Unternehmen	D.4	18	0
Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)		141.596	35.897
Finanzerträge		4.736	733
Finanzaufwendungen	E.24	-80.584	-16.293
Ergebnis vor Steuern		65.749	20.337
Ertragsteuern	E.25	-35.963	-9.412
Periodenergebnis		29.786	10.925
Davon entfallen auf:			
Anteilseigner des Mutterunternehmens		29.786	10.925
Minderheitsanteile		0	0
Ergebnis je Aktie			
unverwässert		1,32	0,55
verwässert		1,32	0,55

DEUTSCHE WOHNEN AG, FRANKFURT AM MAIN
KONZERNKAPITALFLUSSRECHNUNG FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR 2007

	Anhang	2007	Rumpfgeschäftsjahr 1.07.-31.12.2006 (angepasst)
		TEUR	TEUR
Betriebliche Tätigkeit			
Periodenergebnis vor Steuern und Zinsen		141.596	35.897
Zahlungsunwirksame Aufwendungen/Erträge			
Zahlungsunwirksamer Unterschiedsbetrag aus			
Erstkonsolidierung	B.1	-64.099	0
Fair Value Anpassung der als Finanzinvestition			
gehaltenen Immobilien	D.1	-30.948	-12.941
Abschreibungen		1.689	249
Ergebnis aus assoziierten Unternehmen		-18	0
Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen/Erträge . .		2.178	-7.941
Veränderung des Nettoumlaufvermögens			
Änderung der Forderungen, Vorräte und sonstigen			
kurzfristigen Vermögenswerte		45.099	10.333
Änderung der operativen Verbindlichkeiten		-43.023	-21.355
Operativer Cash Flow		52.475	4.242
Gezahlte Zinsen	E.25	-62.472	-11.294
Erhaltene Zinsen		1.396	0
Gezahlte Steuern		-1.878	-2.626
Cash Flow aus betrieblicher Geschäftstätigkeit		-10.479	-9.678
Investitionstätigkeit			
Einzahlungen aus der Veräußerung von Immobilien		96.397	34.771
Auszahlungen für Investitionen in Immobilien		-165.452	-23.276
Sonstige Auszahlungen		-497	-508
Auszahlungen für den Erwerb einer Forderung im Rahmen			
des Erwerbs von Tochterunternehmen	B.1	-78.000	0
Auszahlungen für den Erwerb von Tochterunternehmen			
abzüglich erworbener Zahlungsmittel	B.1	-146.261	0
Auszahlungen für den Erwerb von Minderheitsanteilen des			
DB 14.	D.13	-5.195	-6.399
Cash Flow aus Investitionstätigkeit		-299.007	4.588
Finanzierungstätigkeit			
Einzahlungen aus der Aufnahme von Darlehen		380.989	34.878
Tilgung von Darlehen		-39.545	-8.799
Ausschüttung an Aktionäre		-17.600	-52.600
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit		323.844	-26.521
Nettozunahme von Zahlungsmittel		14.358	-31.611
Zahlungsmittel zu Beginn der Periode		33.516	65.127
Zahlungsmittel zum 31. Dezember		47.874	33.516

DEUTSCHE WOHNEN AG, FRANKFURT AM MAIN

KONZERNEIGENKAPITALVERÄNDERUNGSRECHNUNG ZUM 31. DEZEMBER 2007

	Aktien- TStück	Grund- kapital	Kapital- rücklage	Kumuliertes Konzernergebnis	Summe	Minderheits- anteile	Eigenkapital
		TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Anhang	D.9	D.9	D.9	D.9		B	
Eigenkapital zum 30. Juni 2006 . . .	20.000	10.226	207.053	201.383	418.662	0	418.662
Effekt aus der Fair Value Umstellung (vgl. Anhang A.6)				350.506	350.506		350.506
Korrektur des Erstkonsolidierungszeitpunkts des DB 14 (vgl. Anhang A.5) . . .				8.779	8.779		8.779
Eigenkapital zum 30. Juni 2006 (angepasst)	20.000	10.226	207.053	560.668	777.947	0	777.947
Direkt im Eigenkapital erfasste Aufwendungen und Erträge . . .				149	149		149
Periodenergebnis				10.925	10.925		10.925
Gesamtertrag für die Periode . . .				11.074	11.074		11.074
Einstellungen		9.774		26.524	36.298		36.298
Entnahmen			-36.298	0	-36.298		-36.298
Ausschüttungen				-52.600	-52.600		-52.600
Eigenkapital zum 31. Dezember 2006	20.000	20.000	170.755	545.666	736.421	0	736.421
Direkt im Eigenkapital erfasste Aufwendungen und Erträge . . .				2.050	2.050		2.050
Periodenergebnis				29.786	29.786	0	29.786
Gesamtertrag für die Periode . . .				31.836	31.836		31.836
Ausgabe von 6.400.000 Aktien im Zusammenhang mit der GEHAG-Transaktion	6.400	6.400	177.664	0	184.064		184.064
Eigenkapitalanteil der im Zusammenhang mit der GEHAG-Transaktion ausge- gebenen Wandelschuldverschreibung . . .			1.102	0	1.102		1.102
Zugang von Minderheiten aus Unternehmenserwerb						302	302
Ausschüttungen				-17.600	-17.600		-17.600
Eigenkapital zum 31. Dezember 2007	26.400	26.400	349.521	559.902	935.823	302	936.125

Anhang zum Konzernabschluss

für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2007

A ALLGEMEINE ANGABEN ZUM KONZERNABSCHLUSS DER DEUTSCHE WOHNEN GRUPPE

1 Die Deutsche Wohnen Gruppe

- (1) Der Konzernabschluss der Deutsche Wohnen AG, (die „Deutsche Wohnen“) zum 31. Dezember 2007 wurde am 25. März 2008 durch Beschluss des Vorstands zur Veröffentlichung freigegeben. Der Aufsichtsrat wird voraussichtlich den Konzernabschluss in seiner Sitzung am 8. April 2008 billigen. Die Deutsche Wohnen AG ist eine in Deutschland ansässige und national tätige börsennotierte Immobilien-Aktiengesellschaft mit Sitz in Frankfurt am Main, Pfaffenwiese 300, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main, HRB 42388.
- (2) Die Geschäftstätigkeit der Deutsche Wohnen AG beschränkt sich ausschließlich auf ihre Holdingtätigkeit für die im Konzern zusammengefassten Unternehmen. Die operativen Tochtergesellschaften konzentrieren sich auf die Wohnungsbewirtschaftung und—privatisierung, der hauptsächlich in Berlin und im Rhein-Main bzw. Rhein-Pfalz Gebiet befindlichen Immobilien. Deutsche Wohnen ist nach dem Erwerb der GEHAG Gruppe das zweitgrößte börsennotierte Wohnimmobilienunternehmen in Deutschland.
- (3) Der Konzernabschluss wird in Euro aufgestellt. Sofern nichts anderes angegeben ist, werden sämtliche Werte auf Tausend (TEUR) gerundet. Aus rechentechnischen Gründen können bei Tabellen und Verweisen Rundungsdifferenzen zu den sich mathematisch exakt ergebenden Werten auftreten. Als Vergleichsperiode dient der Konzernabschluss für das Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Juli bis zum 31. Dezember 2006. Weiterhin weisen wir darauf hin, dass die GEHAG Gruppe im Konzernabschluss der Deutsche Wohnen im Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Juli bis zum 31. Dezember 2006 nicht enthalten war und dadurch die Vergleichbarkeit weiter eingeschränkt ist.

2 Konzernabschluss

- (4) 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, aufgestellt.
- (5) Die Erstellung des Konzernabschlusses erfolgt grundsätzlich unter Anwendung des Anschaffungskostenprinzips. Hiervon ausgenommen sind insbesondere die als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und derivative Finanzinstrumente, welche zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden.
- (6) 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

- (7) Aus der Anwendung der neu überarbeiteten Standards und Interpretationen ergaben sich keine Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns. Sie führten jedoch zu zusätzlichen Angaben. Folgende neue/geänderte IFRS/IAS sowie Interpretationen werden erstmals in 2007 angewendet:
 - IFRS 7 *Finanzinstrumente*
- (8) Dieser Standard verlangt zusätzliche Angaben, die es dem Abschlussadressaten ermöglichen, die Bedeutung der Finanzinstrumente für die Finanzlage und die Ertragskraft des Konzerns sowie die Art und das Ausmaß der aus diesen Finanzinstrumenten resultierenden Risiken zu beurteilen. Die hieraus resultierenden Angaben werden insbesondere bei den Erläuterungen zu den Bilanz- und GuV-Posten, die Finanzinstrumente betreffen, gegeben.
 - IAS 1 *Darstellung des Abschlusses*

- (9) Aus dieser Änderung resultieren neue Angaben, die es den Abschlussadressaten ermöglichen, die Ziele, Methoden und Prozesse des Konzerns zum Kapitalmanagement zu beurteilen.
- IFRIC 8 *Anwendungsbereich von IFRS 2*
- (10) Diese Interpretation fordert die Anwendung von IFRS 2 für alle Unternehmenstransaktionen über an Mitarbeiter gewährte Eigenkapitalinstrumente, bei denen ein Unternehmen einige oder alle erhaltenen Güter oder Dienstleistungen nicht spezifisch identifizieren kann.
- IFRIC 9 *Neubeurteilung eingebetteter Derivate*
- (11) Gemäß dieser Interpretation muss das Unternehmen einen Vertrag über ein strukturiertes Instrument stets zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses daraufhin beurteilen, ob ein eingebettetes Derivat vorliegt. Eine Neubeurteilung ist nur zulässig bei einer erheblichen Änderung von Vertragsbedingungen, wenn es dadurch zu einer signifikanten Änderung der Zahlungsströme kommt.
- IFRIC 10 *Zwischenberichterstattung und Wertminderung*
- (12) Darin wird geregelt, dass ein im Rahmen eines Zwischenabschlusses erfasster Wertminderungsaufwand für den Geschäfts- oder Firmenwert, für gehaltene Eigenkapitalinstrumente oder finanzielle Vermögenswerte, die zu Anschaffungskosten bilanziert werden, im Folgeabschluss nicht rückgängig gemacht werden darf.
- Erstmals in folgenden Geschäftsjahren anzuwendende (neue/geänderte) IFRS/IAS sowie Interpretationen: Aus der Anwendung der folgenden überarbeiteten Standards und Interpretationen werden sich voraussichtlich keine wesentlichen Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns ergeben. Sie werden jedoch teilweise zu zusätzlichen Angaben führen.
- IFRS 8 *Geschäftssegmente*
- (13) IFRS 8 ersetzt IAS 14 Segmentberichterstattung. IFRS 8 erfordert von Unternehmen die Berichterstattung von finanziellen und beschreibenden Informationen bezüglich seinen berichtspflichtigen Segmenten. Berichtspflichtige Segmente stellen operative Segmente oder Zusammenfassungen von operativen Segmenten dar. Operative Segmente stellen Komponenten eines Unternehmens dar, zu welchen getrennte Finanzinformationen verfügbar sind, die regelmäßig durch das Management des operativen Bereiches überprüft werden. IFRS 8 ist für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2009 beginnen, anzuwenden.
- (14) Der Konzern hat auf eine vorzeitige Anwendung von IFRS 8 verzichtet und wendet weiterhin IAS 14 Segmentberichterstattung an. Der neue Standard wird Einfluss auf die Art und Weise der Veröffentlichung von Finanzinformationen über die Geschäftsbereiche des Konzerns haben, jedoch nicht auf den Ansatz und die Bewertung von Vermögenswerten und Schulden im Konzernabschluss.
- IAS 1 (überarbeitet) *Darstellung des Abschlusses*
- (15) Nach dem überarbeiteten IAS 1 sind künftig nicht eigentümerbezogene Eigenkapitalveränderungen von den eigentümerbezogenen Änderungen zu trennen und erweiterte Angaben zum sonstigen kumulierten Eigenkapital zu machen. Der überarbeitete IAS 1 ist erstmalig für Geschäftsjahre anzuwenden, die ab dem 1. Januar 2009 beginnen.
- IFRS 2 *Aktienbasierte Vergütungen*
- (16) Die Änderung des IFRS 2 wurde im Januar 2008 veröffentlicht und ist erstmals für Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2009 beginnen. Die Änderung betrifft zum einen die Klarstellung, dass der Begriff der Ausübungsbedingungen ausschließlich die Dienst- und die Leistungsbedingungen beinhaltet. Zum anderen werden die Regelungen zur Bilanzierung einer vorzeitigen Beendigung von anteilsbasierten Vergütungsplänen auch auf Fälle einer Beendigung durch die Mitarbeiter ausgeweitet. Die Übergangsbestimmungen sehen eine retrospektive Anwendung der Neuregelung vor.
- IFRS 3 *Unternehmenszusammenschlüsse*
- (17) Der geänderte Standard IFRS 3 wurde im Januar 2008 veröffentlicht und ist erstmals für Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Juli 2009 beginnen. Der Standard wurde im Rahmen des Konvergenzprojekts von IASB und FASB einer umfassenden Überarbeitung unterzogen. Die

wesentlichen Änderungen betreffen insbesondere die Einführung eines Wahlrechts bei der Bewertung von Minderheitsanteilen zwischen der Erfassung mit dem anteiligen identifizierbaren Nettovermögen (sog. Purchased-Goodwill-Methode) und der sog. Full-Goodwill-Methode, wonach der gesamte, auch auf die Minderheitsgesellschafter entfallende Teil des Geschäfts- oder Firmenwerts des erworbenen Unternehmens zu erfassen ist. Weiterhin sind die erfolgswirksame Neubewertung bereits bestehender Beteiligungsanteile bei erstmaliger Erlangung der Beherrschung (sukzessiver Unternehmenserwerb), die zwingende Berücksichtigung einer Gegenleistung, die an das Eintreten künftiger Ereignisse geknüpft ist, zum Erwerbszeitpunkt sowie die ergebniswirksame Behandlung von Transaktionskosten hervorzuheben. Die Übergangsbestimmungen sehen eine prospektive Anwendung der Neuregelung vor. Für Vermögenswerte und Schulden, die aus Unternehmenszusammenschlüssen vor der erstmaligen Anwendung des neuen Standards resultieren, ergeben sich keine Änderungen.

➤ IAS 27 *Konzern- und separate Einzelabschlüsse nach IFRS*

Der geänderte Standard IAS 27 wurde im Januar 2008 veröffentlicht. Die vorgenommenen Änderungen sind erstmals für Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Juli 2009 beginnen. Die Änderungen resultieren aus dem gemeinsamen Projekt von IASB und FASB zur Überarbeitung von für Unternehmenszusammenschlüsse geltenden Bilanzierungsvorschriften. Die Änderungen betreffen primär die Bilanzierung von Anteilen ohne Beherrschungscharakter (Minderheitsanteile), die künftig in voller Höhe an den Verlusten des Konzerns beteiligt werden, und von Transaktionen, die zum Beherrschungsverlust bei einem Tochterunternehmen führen und deren Auswirkungen erfolgswirksam zu behandeln sind. Auswirkungen von Anteilsveräußerung, die nicht zum Verlust der Beherrschung führen, sind demgegenüber erfolgsneutral im Eigenkapital zu erfassen. Die Übergangsbestimmungen, die grundsätzlich eine retrospektive Anwendung vorgenommener Änderungen fordern, sehen für oben aufgelistete Sachverhalte eine prospektive Anwendung vor. Für Vermögenswerte und Schulden, die aus solchen Transaktionen vor dem Zeitpunkt der erstmaligen Anwendung des neuen Standards resultieren, ergeben sich daher keine Änderungen.

➤ IAS 32 *Finanzinstrumente*: Darstellung und IAS 1 Darstellung des Abschlusses

Die Änderung des IAS 32 und des IAS 1 wurde im Februar 2008 veröffentlicht und ist erstmals für Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2009 beginnen. Die Änderung betrifft die Klassifizierung von kündbaren Gesellschaftereinlagen als Eigen- oder als Fremdkapital. Nach bisheriger Regelung waren Unternehmen teilweise gezwungen, das gesellschaftsrechtliche Kapital aufgrund gesetzlich verankerter Kündigungsrechte der Gesellschafter als finanzielle Verbindlichkeiten auszuweisen. Künftig sollen diese Gesellschaftereinlagen in der Regel als Eigenkapital klassifiziert werden, sofern eine Abfindung zum beizulegenden Zeitwert vereinbart wird und die geleisteten Einlagen den nachrangigsten Anspruch auf das Nettovermögen des Unternehmens darstellen.

➤ IAS 23 *Fremdkapitalkosten*

Der überarbeitete Standard ist erstmals für Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2009 beginnen. Der Standard fordert eine Aktivierung von Fremdkapitalkosten, die einem qualifizierten Vermögenswert zugerechnet werden können. Entsprechend den Übergangsvorschriften des Standards wird der Konzern diese Änderung prospektiv anwenden. Demnach werden Fremdkapitalkosten ab dem 1. Januar 2009 auf qualifizierte Vermögenswerte aktiviert. Für bisher angefallene Fremdkapitalkosten, die sofort aufwandswirksam erfasst wurden, ergeben sich hieraus keine Änderungen.

➤ IFRIC 11 *IFRS 2—Geschäfte mit eigenen Aktien und Aktien im Konzernunternehmen*

- (18) Nach IFRIC 11 sind Vereinbarungen, wonach Mitarbeitern Rechte an Eigenkapitalinstrumenten eines Unternehmens gewährt werden, auch dann als aktienbasierte Vergütungstransaktionen mit Ausgleich durch Eigenkapitalinstrumente zu bilanzieren, wenn das Unternehmen die Instrumente von einem Dritten erwirbt oder wenn die Anteilseigner die benötigten Eigenkapitalinstrumente bereitstellen. IFRIC 11 ist für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. März 2007 beginnen, anzuwenden.
- (19) Da in den Konzernabschluss einbezogene Unternehmen keine aktienbasierten Vergütungen i.S.d. IFRS 2 gewähren, hat diese Interpretation keine Auswirkungen auf den Konzernabschluss.

- IFRIC 12 *Dienstleistungskonzessionsvereinbarungen* (erstmalig für Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2008 beginnen). Die Interpretation hat keinen Einfluss auf den Konzernabschluss.
 - IFRIC 13 *Kundenbonusprogramme*
- (20) Die Interpretation ist erstmalig für Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Juli 2008 beginnen. Gemäß dieser Interpretation sind den Kunden gewährte Vorteile (Prämien) als eigener Umsatz separat von der Transaktion zu bilanzieren, im Rahmen derer sie gewährt wurden. Daher wird ein Teil des beizulegenden Zeitwerts der erhaltenen Gegenleistung den gewährten Vorteilen (Prämien) zugeordnet und passivisch abgegrenzt. Die Umsatzrealisierung erfolgt in der Periode, in der die gewährten Vorteile (Prämien) ausgeübt werden oder verfallen. Aus der Anwendung der folgenden überarbeiteten Interpretationen werden sich voraussichtlich keine Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns ergeben, da die diesen Standards und Interpretationen zugrunde liegenden Sachverhalte nicht vorliegen.
- IFRIC 14 *Die Begrenzung eines leistungsorientierten Vermögenswerts, Mindestfinanzierungsvorschriften und ihre Wechselwirkung* (erstmalig für Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2008 beginnen). Die Interpretation hat keinen Einfluss auf den Konzernabschluss.

4 Wesentliche Ermessensentscheidungen, Schätzungen und Annahmen

- (21) 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 der betroffenen Vermögenswerte oder Schulden führen.

Ermessensentscheidungen

- (22) 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:

Verpflichtungen aus Operating-Leasingverhältnissen—Konzern als Leasinggeber

- (23) 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. Die Buchwerte der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien betragen EUR 3.271,2 Mio. (Vorjahr EUR 1.341,6 Mio.).

Schätzungen und Annahmen

- (24) 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 Immobilien

- (25) Der beizulegende Zeitwert der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien wurde zum 30. Juni 2007 anhand einer Portfoliobewertung durch einen externen unabhängigen Sachverständigen ermittelt. Zum 31. Dezember 2007 fand eine Plausibilisierung der Werte statt. 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 betragen EUR 3.271,2 Mio. (Vorjahr EUR 1.341,6 Mio.).

Aktive latente Steuern

- (26) Die Deutsche Wohnen bilanziert aktive latente Steuern nur im Umfang vorhandener miteinander verrechenbarer passiver latenter Steuern. Eine darüber hinaus gehende Aktivierung von aktiven latenten Steuern erfolgte nicht.

Minderheitsanteile

- (27) Die Minderheitsanteile (bei der Eisenbahn-Siedlungsgesellschaft mbH, Berlin) sind auf Basis der gesellschaftsvertraglich Regelungen berechnet worden. Danach steht dem Minderheitsgesellschafter nur im Fall einer Ausschüttung eine Dividende in Höhe von 4% auf das von ihm gehaltene Kapital zu.

Pensionen und andere Leistungen nach Beendigung des Arbeitsverhältnisses

- (28) 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 2007 EUR 41,6 Mio. (Vorjahr EUR 5,1 Mio.).

Verbindlichkeiten gegenüber Fonds-Kommanditisten

- (29) Die Kommanditisten des DB Immobilienfonds 14 Rhein-Pfalz Wohnen GmbH & Co. KG, Eschborn (im Folgenden 'DB 14'), haben die Möglichkeit ihre Anteile bis 2019 anzudienen. Bei der Bewertung der Verbindlichkeit wurde die volle Andienung im Folgejahr unterstellt. Die Verbindlichkeit beträgt zum 31. Dezember 2007 EUR 46,6 Mio. (Vorjahr EUR 49,8 Mio.).

5 Verfahren bei der Deutschen Prüfstelle für Rechnungslegung (DPR)

- (30) Das Prüfungsverfahren vor der Deutschen Prüfstelle für Rechnungslegung e. V. in Bezug auf den Konzernabschluss der Deutsche Wohnen AG für das Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Juli bis zum 31. Dezember 2006 ist abgeschlossen. Die DPR kommt zum Ergebnis, dass der DB 14 schon in den Vorjahren in den Konzernabschluss der Deutsche Wohnen einzubeziehen war. Wir stimmen dieser Feststellung zu und haben den Konzernabschluss für das Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Juli bis zum 31. Dezember 2006 entsprechend angepasst.
- (31) Die Korrektur erfolgte zum 30. Juni 2006.. Damit sind alle Vermögenswerte und Schulden des DB 14 bereits zum 30. Juni 2006 einzubuchen. Weiterhin sind die in der Konzernbilanz enthaltenen Vermögenswerte und Schulden, insbesondere die derivativen Finanzinstrumente und die daraus resultierenden latenten Steuern, zu eliminieren. Ein sich daraus ergebender Unterschiedsbetrag ist erfolgsneutral im kumulierten Konzernergebnis zu erfassen. In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung vom 1. Juli bis zum 31. Dezember 2006 sind zum einen die Aufwendungen und Erträge des DB 14 für das zweite Halbjahr zu erfassen und zum anderen die sich aus der Konsolidierung ergebenden Anpassungen.
- (32) Die daraus resultierenden Änderungen in der Konzernbilanz werden im folgenden Kapitel in einer Tabelle zusammen mit den Änderungen aus der Fair Value Umstellung dargestellt.

6 Änderung von Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

- (33) Die Deutsche Wohnen wendet im Vergleich zum Vorjahr grundsätzlich die gleichen Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden an. Mit folgenden Ausnahmen:

Umstellung auf das Modell der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert (auch Fair Value Methode genannt) der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien

- (34) Die Deutsche Wohnen hat, wie bereits in der im Rahmen des Erwerbs der GEHAG Gruppe erfolgten Unternehmenskommunikation, ihre Bewertung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien von der Anschaffungskostenmethode zum Modell der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert umgestellt. Die Umstellung auf das Modell der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert erfolgte retrospektiv (IAS 8.19, 23). Der vorangegangene Konzernabschluss der Deutsche Wohnen war ein Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Juli bis zum 31. Dezember 2006. Damit erfolgte die rückwirkende Anpassung auf den 1. Juli 2006.

Bezogen auf die historischen Ausgangszahlen der Deutsche Wohnen ergibt sich aus dieser Bewertungsanpassung gegenüber den für den Zeitraum 1. Juli bis 31. Dezember 2006 veröffentlichten historischen Finanzinformationen eine Erhöhung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien, eine Erhöhung der aktiven und passiven latenten Steuern und eine Ausbuchung des langfristigen Rechnungsabgrenzungspostens. Der Rechnungsabgrenzungsposten für den Zinsvorteil aus geförderten Darlehen war auszubuchen, da die Restriktionen aus der Vermietung der betreffenden Immobilien bereits bei der Fair Value Bewertung der Immobilien berücksichtigt worden sind. Neben den bilanziellen Änderungen ergibt sich eine Reduzierung des Privatisierungsergebnisses (Ergebnis aus Wohnungsverkäufen), eine Erhöhung der Aufwendungen für bezogene Lieferungen und Leistungen durch den Instandhaltungsanteil der Hausgelder, eine Reduzierung der Abschreibungen, eine Reduzierung der sonstigen betrieblichen Erträge, als Folge der Ausbuchung des langfristigen Rechnungsabgrenzungspostens sowie eine ergebniswirksame Anpassung des beizulegenden Zeitwerts der Immobilien in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung für das Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Juli bis 31. Dezember 2006. Die geänderte Bilanzierung führt in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung ebenfalls zu einer Änderung der erfassten latenten Steuern. Der bislang als Vermögenswert bilanzierte Instandhaltungsanteil der Hausgelder wurde im Zusammenhang mit der Fair Value Umstellung als Aufwand erfasst.

Gepürfter Konzernabschluss

- (35) Im Folgenden werden die bilanziellen Effekte zum Umstellungszeitpunkt (1. Juli 2006) zusammen mit der Fehlerkorrektur des DB 14 dargestellt:

	01.07.2006 Anschaffungs- kosten	Anpassung Fair Value Methode	01.07.2006 Fair Value	Anpassung DB 14	01.07.2006 angepasst
	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR
Als Finanzinvestition gehaltene					
Immobilien	799,4	372,9	1.172,3	186,1	1.358,4
Sonstige langfristige					
Vermögenswerte	23,8		23,8	-23,6	0,2
Aktive latente Steuern	40,4	-12,5	27,9	-1,6	26,3
Forderungen und sonstige					
Vermögenswerte	18,0	-2,3	15,8	2,7	18,5
Derivative Finanzinstrumente . . .	6,1		6,1	-6,1	0,0
Zahlungsmittel	54,4		54,4	10,8	65,1
Zur Veräußerung gehaltene					
langfristige Vermögenswerte . .	8,5	11,3	19,8		19,8
Finanzverbindlichkeiten	407,2		407,2	111,4	518,6
Sonstige Rückstellungen	4,2		4,2	-3,9	0,3
Verbindlichkeiten gegenüber					
Fonds-Kommanditisten	0,0		0,0	54,8	54,8
Passive latente Steuern	2,2	55,0	57,2	3,5	60,7
Rechnungsabgrenzung					
(langfristig)	36,2	-36,2	0,0		0,0
Sonstige Rückstellungen	11,9		11,9	0,3	12,2
Verbindlichkeiten aus					
Lieferungen und Leistungen					
und sonstige					
Verbindlichkeiten	24,7		24,7	0,4	25,1
Derivative Finanzinstrumente . . .	7,1		7,1	-7,1	0,0
Kumuliertes Konzernergebnis . . .	<u>201,4</u>	<u>350,5</u>	<u>551,9</u>	<u>8,8</u>	<u>560,7</u>

Geprüfter Konzernabschluss

Für die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung für das Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Juli bis zum 31. Dezember 2006 ergeben sich bei folgenden Posten Änderungen:

	2. RGj. 2006 Anschaffungs- kosten	Anpassung Fair Value Umstellung	2. RGj. 2006 Fair Value	Anpassung DB 14 2. RGj. 2006	2. RGj. 2006 angepasst
	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR
Umsatzerlöse	57,3		57,3	4,8	62,1
Buchwertabgänge	-44,4	-25,9	-70,3		-70,3
Sonstige betriebliche Erträge	2,3	-0,8	1,6	0,3	1,9
Ertrag aus Unternehmenszusammen- schluss	8,8		8,8	-8,8	0,0
Ergebnis aus der Fair Value Anpassung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	0,0	12,9	12,9		12,9
Aufwendungen für bezogene Lieferungen und Leistungen	-27,8	-0,6	-28,4	-0,3	-28,7
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-11,0		-11,0	-0,8	-11,8
Abschreibungen	-14,8	14,6	-0,2		-0,2
Finanzerträge	0,9		0,9	-0,2	0,7
Finanzaufwendungen	-12,6		-12,6	-3,8	-16,4
Aufwendungen und Erträge aus Finanzderivaten	-0,3		-0,3	0,3	0,0
Ertragsteuern	<u>0,7</u>	<u>-9,8</u>	<u>-9,1</u>	<u>-0,4</u>	<u>-9,4</u>
Auswirkung auf das Periodenergebnis	<u>29,3</u>	<u>-9,6</u>	<u>19,7</u>	<u>-8,8</u>	<u>10,9</u>
Ergebnis je Aktie	1,47	-0,48	0,99	-0,44	0,55

Aus der Fehlerkorrektur des DB 14 ergeben sich darüber hinaus Änderungen in der Kapitalflussrechnung:

	1.7.- 31.12.2006	Anpassung DB 14	1.7.- 31.12.2006 angepasst
	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	-11,6	1,9	-9,7
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	15,7	-11,1	4,6
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	<u>-25,0</u>	<u>-1,5</u>	<u>-26,5</u>
Änderungen im Geschäftsjahr	-20,9	-10,7	-31,6
Zahlungsmittel zu Beginn der Periode	<u>54,4</u>	<u>10,7</u>	<u>65,1</u>
Zahlungsmittel zum Ende der Periode	<u>33,5</u>	<u>0,0</u>	<u>33,5</u>

Aus der Fair Value Umstellung ergaben sich keine Anpassungen in der Konzern-Kapitalflussrechnung.

Gepürfter Konzernabschluss

Für die Konzernbilanz zum 31. Dezember 2006 ergaben sich aus der Fair Value Umstellung folgende Anpassungen:

	Anschaffungs- kostenmethode	Vortrag Anpassung	Anpassung 1.7.-31.12.06	Fair Value Methode
	EUR Mio.	EUR Mio.	EUR Mio.	EUR Mio.
Als Finanzinvestition gehaltene				
Immobilien	956,6	372,8	12,1	1.341,6
Aktive latente Steuern	51,8	-12,5	-0,7	38,6
Sonstige Vermögenswerte	10,2	-2,3	-0,6	7,3 ^{*)}
Zur Veräußerung gehaltene langfristige				
Vermögenswerte	2,7	11,3	-10,5	3,4
Rechnungsabgrenzungsposten—				
langfristig	-35,4	36,2	-0,8	0,0
Passive latente Steuern	-15,6	<u>-55,0</u>	<u>-9,1</u>	<u>-79,7</u>
		<u>350,5</u>	<u>-9,6</u>	

^{*)} Durch die unten beschriebenen Ausweisänderung hinsichtlich der Hausgelder als Forderungen aus Lieferungen und Leistungen werden in der Bilanz EUR 1,6 Mio. ausgewiesen (EUR 7,3 Mio. ./. EUR 5,7 Mio. = EUR 1,6 Mio.).

Aus der Fehlerkorrektur des DB 14 ergaben sich keine wesentlichen Auswirkungen auf die Konzernbilanz, da dieser bereits zum 31. Dezember 2006 konsolidiert worden war.

Ausweis der Betriebskosten

Die Deutsche Wohnen weist abweichend zum Vorjahr die unfertigen Leistungen aus Betriebskosten unter den Forderungen aus Vermietung saldiert mit erhaltenen Anzahlungen für Betriebskosten aus. Aus der Änderung ergeben sich keine ergebniswirksamen Effekte.

Zusammenfassen von Bilanzposten

- (36) Weiterhin wurden aus Gründen der Übersichtlichkeit und Wesentlichkeit Bilanzposten, die zum 31. Dezember 2006 noch als separater Bilanzposten ausgewiesen wurden, zusammengefasst.

Die folgende Tabelle fasst die vorgenommenen Ausweisänderungen zusammen:

	Bilanzgliederung	
	alt 2006	neu 2006
	TEUR	TEUR
Finanzanlagen	173	173
Forderungen und sonstige Vermögenswerte	145	<u>145</u>
Sonstige langfristige Vermögenswerte		<u>318</u>
Grundstücke ohne Bauten	2.480	2.480
Grundstücke mit fertigen Bauten	5.908	<u>5.908</u>
Zum Verkauf bestimmte Grundstücke und Gebäude		<u>8.388</u>

	Bilanzgliederung	
	alt 2006	neu 2006
	TEUR	TEUR
unfertige Leistungen, andere Vorräte	28.153	28.153
Ausweis Betriebskosten als Forderungen aus Vermietung		<u>-27.787</u>
Sonstige Vorräte		<u>366</u>

	Bilanzgliederung	
	alt 2006	neu 2006
	TEUR	TEUR
Forderungen aus Vermietung	4.284	4.284
Betriebskosten aus unfertige Leistungen, andere Vorräte		27.787
Hausgelder aus den sonstigen Vermögenswerten		5.775
Erhaltene Anzahlungen		<u>-32.547</u>
		5.299
Forderungen aus Verkauf von Grundstücken	47.160	47.160
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen		<u>52.459</u>
Forderungen und sonstige Vermögenswerte	10.250	10.250
Aufwandswirksame Erfassung des Instandhaltungsanteils der Hausgelder		<u>-2.879</u>
		7.371
Ausweis Hausgelder als Forderungen aus Vermietung		<u>-5.775</u>
Sonstige Vermögenswerte		<u>1.596</u>
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten—langfristig	503.587	503.587
Verbindlichkeiten gegenüber anderen Kreditgebern—langfristig	58.599	<u>58.599</u>
Langfristige Finanzverbindlichkeiten		<u>562.186</u>
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten—kurzfristig	9.004	9.004
Verbindlichkeiten gegenüber anderen Kreditgebern—kurzfristig	2.500	<u>2.500</u>
Kurzfristige Finanzverbindlichkeiten		<u>11.504</u>
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	10.401	10.401
Erhaltene Anzahlungen	32.764	32.764
Ausweis Betriebskosten als Forderung aus Vermietung		<u>-32.547</u>
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		<u>10.618</u>

(37) Die freiwillige Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden (Fair Value Umstellung und Zusammenfassen von Bilanzposten) wurden vorgenommen, um zuverlässigere und relevantere Informationen über die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage und Cash Flows der Deutsche Wohnen Gruppe zu vermitteln. Darüber hinaus entspricht die neue Bilanzierungs- und Bewertungsmethode gängiger Branchenpraxis, so dass die Vergleichbarkeit mit Wettbewerbern deutlich erhöht wird.

B KONSOLIDIERUNGSKREIS UND KONSOLIDIERUNGSMETHODEN

1 Konsolidierungskreis

(38) Der Konzernabschluss umfasst die Deutsche Wohnen AG und die von ihr beherrschten Tochtergesellschaften ab dem Erwerbszeitpunkt, d.h. 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.

Änderungen im Konsolidierungskreis

(39) Durch verschiedene, miteinander zusammenhängende Einzeltransaktionen hat die Deutsche Wohnen am 9. August 2007 die Mehrheit der Geschäftsanteile an der GEHAG-Gruppe von den ehemaligen Gesellschaftern erworben. Der Erwerbsvorgang führte insgesamt zu Anschaffungskosten in Höhe von EUR 371 Mio.

- (40) Dabei liegen dem Erwerb der Anteile an der GEHAG-Gruppe durch die Deutsche Wohnen im Einzelnen die folgenden vertraglichen Vereinbarungen zugrunde:
- > Die Deutsche Wohnen AG hat am 2. Juli 2007 einen Einbringungsvertrag mit der OCM Luxembourg Real Estate Investments S.à.R.L. und der OCM Luxembourg Opportunities Investments S.à.R.L. (im Folgenden „den OCM-Gesellschaften“), die gemeinsam das Stammkapital der Gehag Acquisition Co. GmbH hielten, geschlossen. Die Gehag Acquisition Co. GmbH hält ihrerseits fast 85% an der GEHAG GmbH mit Sitz in Berlin, die wiederum die Konzernmuttergesellschaft der GEHAG-Gruppe ist. Gemäß dem Einbringungsvertrag brachten die OCM-Gesellschaften Beteiligungen von jeweils 30% (entspricht jeweils einem Anteil von jeweils EUR 7.500 am Stammkapital) an der Gehag Acquisition Co. GmbH in die Deutsche Wohnen AG ein. Als Gegenleistung für die Einbringung ihrer Geschäftsanteile an der Gehag Acquisition Co. GmbH in die Deutsche Wohnen AG erhielten die OCM-Gesellschaften jeweils 3.200.000 neue Inhaberaktien der Deutsche Wohnen AG mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von je EUR 1,00 und einem Kurs von EUR 28,76 je Aktie zum Stichtag des Vollzugs des Erwerbs aus einer Kapitalerhöhung aus genehmigtem Kapital unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre sowie jeweils Wandelschuldverschreibungen im Nennbetrag von jeweils EUR 12,5 Mio.
 - > Ebenfalls mit Vertrag vom 2. Juli 2007 (der „Anteilskaufvertrag“) verkauften die OCM-Gesellschaften Beteiligungen von jeweils 20% an der Gehag Acquisition Co. GmbH an die Deutsche Wohnen Direkt Immobilien GmbH, eine mittelbare 100-prozentige Tochtergesellschaft der Deutsche Wohnen AG. Der vertraglich vereinbarte Barkaufpreis als Gegenleistung für den Verkauf der restlichen Geschäftsanteile der OCM-Gesellschaften an der Gehag Acquisition Co. GmbH an die Deutsche Wohnen Direkt Immobilien GmbH betrug insgesamt rund EUR 179 Mio. Im Rahmen des Anteilskaufvertrags erwarb die Deutsche Wohnen AG zudem Forderungen aus Gesellschafterdarlehen der OCM-Gesellschaften an die GEHAG GmbH im Nennbetrag von insgesamt EUR 78 Mio. zu einem dem Forderungsbetrag entsprechenden Kaufpreis. Weiterhin sah der Vertrag eine Kaufpreisanpassung für den Fall der Einführung einer verpflichtenden EK02 Besteuerung vor. Durch das Steueränderungsgesetz 2008 ist diese verpflichtende EK 02 Besteuerung in Kraft getreten, so dass sich der Barkaufpreis um einen Teilbetrag in Höhe von EUR 25 Mio reduzierte.
 - > Nach Eintritt sämtlicher aufschiebender Bedingungen gemäß dem Einbringungsvertrag und dem Anteilskaufvertrag sind die Geschäftsanteile an der Gehag Acquisition Co. GmbH am 9. August 2007 auf die Deutsche Wohnen AG bzw. die Deutsche Wohnen Direkt Immobilien GmbH übergegangen und auch die sonstigen im Einbringungsvertrag und im Anteilskaufvertrag vereinbarten Transaktionen durchgeführt worden.
- (41) Die weiteren Gesellschafter der GEHAG GmbH waren zu 9,9% die HSH Real Estate AG, zu 5,1% deren Tochtergesellschaft KALAIS GmbH und zu 0,0004% (entsprechend einem Geschäftsanteil im Nennbetrag von EUR 50) das Land Berlin. Mit Kaufvertrag vom 12. Juni 2007 haben die Gehag Acquisition Co. GmbH sowie deren 99,99-prozentige Tochtergesellschaft GEHAG Erwerbs GmbH & Co. KG mit der HSH Real Estate AG sowie der KALAIS GmbH die Übertragung der von diesen gehaltenen Geschäftsanteilen an der GEHAG GmbH vereinbart.
- (42) Im Ergebnis hält die Deutsche Wohnen Gruppe 99,99% an der GEHAG Gruppe. Im Folgenden wird die, aufgrund der noch nicht vollständig abgeschlossenen Analyse, vorläufige Kaufpreisaufteilung dargestellt.

Gepürfter Konzernabschluss

- (43) Die vorläufig ermittelten beizulegenden Zeitwerte der identifizierbaren Vermögenswerte und Schulden zum Erwerbszeitpunkt und die entsprechenden Buchwerte unmittelbar vor dem Erwerbszeitpunkt stellten sich wie folgt dar:

	Beizulegender Zeitwert zum Erwerbszeitpunkt	Bisherige Buchwerte
	TEUR	TEUR
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	1.790.248	1.790.248
Sachanlagen	25.773	25.773
Immaterielle Vermögenswerte	198	198
Anteile an assoziierten Unternehmen	417	417
Aktive latente Steuern	64.884	55.265
Derivative Finanzinstrumente	36.272	36.272
Sonstige Vermögenswerte	36.120	36.120
Zahlungsmittel	<u>15.617</u>	<u>15.617</u>
	<u>1.969.529</u>	<u>1.959.910</u>
Finanzverbindlichkeiten	1.120.957	1.156.674
Pensionsrückstellungen	39.686	39.686
Passive latente Steuern	64.133	53.418
Verbindlichkeiten gegenüber Gesellschafter	78.000	78.000
Sonstige Verbindlichkeiten	<u>231.712</u>	<u>184.653</u>
	<u>1.534.488</u>	<u>1.512.431</u>
Nettovermögensposition	<u>435.041</u>	
Passivischer Unterschiedsbetrag	- 64.099	
Anschaffungskosten	<u>370.942</u>	

Der Unterschied zwischen dem beizulegenden Zeitwert der sonstigen Verbindlichkeiten und dem Buchwert ist auf die bereits berücksichtigte EK02 Versteuerung (EUR 47,1 Mio.) innerhalb der GEHAG Gruppe zurückzuführen.

Die vorläufigen Anschaffungskosten setzen sich wie folgt zusammen:

	TEUR
Einbringungsvertrag vom 2. Juli 2007	
- Ausgabe von 6.400.000 Aktien zum beizulegenden Zeitwert (Schlusskurs 28,76 EUR/Aktie zum Erwerbszeitpunkt)	184.064
- Wandelschuldverschreibung	<u>25.000</u>
	<u>209.064</u>
Anteilskaufvertrag vom 2. Juli 2007	
- Barkaufpreis	179.145
- Korrektur um EK02 Garantie	<u>-25.000</u>
	<u>154.145</u>
Anschaffungsnebenkosten	7.733
	<u>370.942</u>

- (44) Die Wandelschuldverschreibung wurde zum beizulegenden Zeitwert bilanziert. Die Fremdkapitalkomponente betrug EUR 23,9 Mio. zum Erwerbszeitpunkt.

- (45) Der passivische Unterschiedsbetrag ist unter anderem auf die Entwicklung des Aktienkurses zwischen dem Zeitpunkt der Unterzeichnung der Kaufverträge und dem tatsächlichen Übertragungstichtag zurückzuführen. Dieser hat sich zwischen dem 2. Juli 2007 und dem 9. August 2007 von ca. 39 EUR/Aktie auf ca. 29 EUR/Aktie verringert. Bei der Anzahl der ausgegebenen Aktien entspricht das einer Reduzierung des Kaufpreises von ca. EUR 64 Mio.

Gepürfter Konzernabschluss

- (46) Mit dem Unternehmenserwerb sind Zahlungsmittel in Höhe von TEUR 15.617 erworben worden. Der im Zusammenhang mit dem Erwerb der GEHAG Gruppe zu zahlende Nettokaufpreis ergibt sich wie folgt:

	TEUR
Kaufpreis	154.145
Anschaffungsnebenkosten	7.733
Erworbene Zahlungsmittel	<u>-15.617</u>
	<u>146.261</u>

- (47) Aus dem Erwerb der GEHAG Gruppe resultiert ein Minderheitsanteil von TEUR 302. Das entspricht dem Anteil des Landes Berlin in Höhe von 0,0004% und Minderheitsanteile weiterer Tochtergesellschaften.
- (48) Die GEHAG Gruppe hat seit dem Erwerbszeitpunkt EUR 112,9 Mio. zu den Umsatzerlösen und EUR -16,6 Mio. zum Ergebnis beigetragen. Hätte der Unternehmenszusammenschluss bereits zu Jahresbeginn stattgefunden, hätten sich die Umsatzerlöse auf EUR 210,4 Mio. und das Ergebnis auf EUR 248,8 Mio. belaufen.

2 Konsolidierungsmethoden

- (49) 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, d. h. ab dem Zeitpunkt, zu dem der Konzern die Beherrschung erlangt, voll konsolidiert. Die Einbeziehung in den Konzernabschluss endet, sobald die Beherrschung durch das Mutterunternehmen nicht mehr besteht.
- (50) Die Kapitalkonsolidierung erfolgt nach der Erwerbsmethode (IFRS 3), bei der zum Zeitpunkt des Erwerbs die Anschaffungskosten mit dem der Beteiligungsquote entsprechenden Nettovermögen, bewertet zum beizulegenden Zeitwert, verrechnet werden. Übersteigt das erworbene anteilige Nettovermögen die Anschaffungskosten der Beteiligung, so wird nach Maßgabe des IFRS 3 die Höhe der Anschaffungskosten sowie die Höhe des Nettovermögens erneut überprüft. Der danach verbleibende passive Unterschiedsbetrag wird sofort erfolgswirksam erfasst.
- (51) Alle konzerninternen Salden, Transaktionen, Erträge, Aufwendungen, Gewinne und Verluste aus konzerninternen Transaktionen, die im Buchwert von Vermögenswerten enthalten sind, werden in voller Höhe eliminiert.
- (52) Minderheitsanteile stellen den Anteil des Ergebnisses und des Nettovermögens dar, der nicht dem Konzern zuzurechnen ist. 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.

C BILANZIERUNGS- UND BEWERTUNGSMETHODEN

1 Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien

- (53) 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.
- (54) 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. Anzahlungen bzw. Anlagen im Bau für als Finanzinvestition gehaltene

Immobilien werden mit den Anschaffungs- oder Herstellungskosten bewertet und unter den als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien ausgewiesen.

- (55) Zum 30. Juni 2007 erfolgte eine Bewertung durch Catella Property Valuation GmbH. Diese wurde zum 31. Dezember 2007 nochmals plausibilisiert. Daraus ergaben sich keine wesentlichen Wertänderungen.
- (56) Bei der Bewertung zum 30. Juni 2007 ist wie folgt verfahren worden. Die Immobilien wurden geclustert. Dabei wurden in sich homogene Gruppen (Cluster) gebildet, die sich untereinander in Bezug auf die Lage und Qualität der Verwaltungseinheiten und damit ihr jeweiliges Risiko unterscheiden.
- (57) Die Clusterbildung erfolgte nach folgendem Schema:

Cluster	Lageeigenschaft	Objekteigenschaft
AA	gute Lage	gutes Objekt
AB.....	gute Lage	normales Objekt
AC	gute Lage	einfaches Objekt
BA.....	normale Lage	gutes Objekt
BB.....	normale Lage	normales Objekt
BC.....	normale Lage	einfaches Objekt
CA	einfache Lage	gutes Objekt
CB.....	einfache Lage	normales Objekt
CC	einfache Lage	einfaches Objekt

- (58) Für die Bewertung zum 30. Juni 2007 wurden folgende Grundsätze angewandt:
- (59) Auf Basis der Cluster:
- > Ableitung von jährlichen Mietsteigerungsraten (0,75% bis 3,4%),
 - > Ableitung von Zielleerständen (2% bis 10%) in einem Zeitraum von 1 bis 4 Jahren
 - > Ableitung von Kapitalisierungs- und Diskontierungszinssätzen.
- (60) Auf Basis der Immobilien:
- > Festlegung der Marktmiete zum Stichtag,
 - > Entwicklung der Miete pro m² Mietfläche aus der Fortschreibung der Marktmiete und der Ist-Miete,
 - > Entwicklung des Leerstandes bei clusterspezifischen Annahmen zum Zielleerstand,
 - > Entwicklung der Kosten (Instandhaltung, Verwaltung, Mietausfallwagnis und nicht umlagefähige Betriebskosten, Erbbauzinsen soweit einschlägig),
 - > Ermittlung des Cash Flows aus jährlichen Ein- und Auszahlungen sowie des Terminal Values am Ende des Jahres 10, basierend auf dem stabilisierten erwarteten Cash Flow des Jahres 11, oder einem zu erwartenden Verkaufspreis abzüglich Verkaufskosten
 - > Ermittlung eines VE-bezogenen Fair Values zum Stichtag.
- (61) Die Kapitalisierungs- und Diskontierungszinssätze wurden auf der Basis eines risikofreien Zinses (10-jähriger Durchschnitt der Umlaufrendite von Bundesanleihen: 4,5%) sowie der clusterspezifischen Risikoeinschätzungen abgeleitet. Dabei wurden je nach Cluster Diskontierungszinssätze zwischen 5,5 und 8,75% sowie Kapitalisierungszinssätze zwischen 4,75% und 8,0% genutzt.
- (62) 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.

- (63) 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.
- (64) Bei einer Übertragung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien in den Bestand der vom Eigentümer selbst genutzten Immobilien entsprechen die Anschaffungs- oder Herstellungskosten der Immobilien für die Folgebewertung deren beizulegendem Zeitwert zum Zeitpunkt der Nutzungsänderung.

2 Sachanlagen

- (65) Sachanlagen werden zu Anschaffungs- oder Herstellungskosten abzüglich kumulierter planmäßiger Abschreibungen und kumulierter Wertminderungsaufwendungen angesetzt. Nachträgliche Anschaffungskosten werden angesetzt, sofern es wahrscheinlich ist, dass ein mit der Sachanlage verbundener künftiger wirtschaftlicher Nutzen der Deutsche Wohnen zufließen wird.
- (66) Für Sachanlagen werden zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Den planmäßigen linearen Abschreibungen bzw. den leistungsbezogenen Abschreibungen liegen die geschätzten Nutzungsdauern der Vermögenswerte zugrunde. Die Nutzungsdauer für Grundstücke und Gebäude beträgt 50 Jahre. Für das bewegliche Anlagevermögen betragen die Nutzungsdauern 4-10 Jahren.
- (67) Die Buchwerte der Sachanlagen werden auf Wertminderung überprüft, sobald Indikatoren dafür vorliegen, dass der Buchwert eines Vermögenswerts seinen erzielbaren Betrag übersteigt.
- (68) 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.
- (69) Die Restwerte der Vermögenswerte, Nutzungsdauern und Abschreibungsmethoden werden am Ende eines jeden Geschäftsjahres überprüft und gegebenenfalls angepasst.

3 Immaterielle Vermögenswerte

- (70) In der Deutschen Wohnen werden ausschließlich erworbene immaterielle Vermögenswerte bilanziert. Diese werden mit ihren Anschaffungs- oder Herstellungskosten bewertet und planmäßig über die jeweilige Nutzungsdauer linear abgeschrieben. Die Nutzungsdauer beträgt zwischen 3-5 Jahren.

4 Anteile an assoziierten Unternehmen

- (71) Die Anteile an assoziierten Unternehmen werden nach der Equity-Methode bilanziert. Ein assoziiertes Unternehmen ist ein Unternehmen, bei welchem der Konzern über maßgeblichen Einfluss verfügt und das weder ein Tochterunternehmen noch ein Joint Venture ist.
- (72) Nach der Equity-Methode werden die Anteile an assoziierten Unternehmen in der Bilanz zu Anschaffungskosten zuzüglich nach dem Erwerb eingetretener Änderungen des Anteils des Konzerns am Reinvermögen des assoziierten Unternehmens erfasst. Bei der Anwendung der Equity-Methode stellt der Konzern fest, ob hinsichtlich der Nettoinvestition des Konzerns beim assoziierten Unternehmen die Berücksichtigung eines zusätzlichen Wertminderungsaufwands erforderlich ist. Die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung enthält den Anteil des Konzerns am Erfolg des assoziierten Unternehmens. Der Bilanzstichtag und die Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden für ähnliche Geschäftsvorfälle und Ereignisse des assoziierten Unternehmens und des Konzerns stimmen überein.

5 Fremdkapitalkosten

- (73) Fremdkapitalzinsen werden in der Periode als Aufwand erfasst, in der sie anfallen.

6 Wertminderung von nicht-finanziellen Vermögenswerten

Der Konzern beurteilt an jedem Bilanzstichtag, ob Anhaltspunkte dafür vorliegen, dass ein Vermögenswert wertgemindert sein könnte. Liegen solche Anhaltspunkte vor oder ist eine jährliche Überprüfung eines

Vermögenswerts auf Werthaltigkeit erforderlich, 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.

- (74) Wertminderungsaufwendungen werden erfolgswirksam in den Aufwandskategorien erfasst, die der Funktion des wertgeminderten Vermögenswerts im Unternehmen entsprechen.
- (75) 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.

7 Finanzielle Vermögenswerte

- (76) Finanzielle Vermögenswerte im Sinne von IAS 39 werden entweder
- > als finanzielle Vermögenswerte, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden,
 - > als Kredite und Forderungen,
 - > als bis zur Endfälligkeit gehaltene Finanzinvestitionen oder
 - > als zur Veräußerung verfügbare Finanzinvestitionen klassifiziert.
- (77) 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.
- (78) Alle marktüblichen Käufe und Verkäufe von finanziellen Vermögenswerten werden am Handelstag, d. h. am Tag, an dem der Konzern die Verpflichtung zum Kauf oder Verkauf des Vermögenswerts eingegangen ist, bilanziell erfasst. Marktübliche Käufe und Verkäufe sind Käufe oder Verkäufe von finanziellen Vermögenswerten, die die Lieferung der Vermögenswerte innerhalb eines durch Marktvorschriften oder -konventionen festgelegten Zeitraums vorschreiben.
- (79) In der Deutschen Wohnen Gruppe werden, über die derivativen Finanzinstrumente hinaus (Zinsswaps), bislang keine zu Handelszwecken gehaltene finanzielle Vermögenswerte und bis zur Endfälligkeit gehaltene Finanzinvestitionen bilanziert.
- (80) Die in der Konzernbilanz der Deutschen 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.

- (81) Die Wertminderung auf die Forderungen aus Vermietung wird auf Basis von Erfahrungswerten vorgenommen. Für die sonstigen Forderungen und Vermögenswerte werden angemessene einzel-fallbezogene Wertberichtigungen vorgenommen.
- (82) Ein finanzieller Vermögenswert (bzw. ein Teil eines finanziellen Vermögenswerts oder ein Teil einer Gruppe ähnlicher finanzieller Vermögenswerte) wird ausgebucht, wenn eine der drei folgenden Voraussetzungen erfüllt ist:
- > Die vertraglichen Rechte auf Cashflows aus einem finanziellen Vermögenswert sind ausgelaufen.
 - > Der Konzern behält die vertraglichen Rechte auf den Bezug von Cashflows aus finanziellen Vermögenswerten zurück, übernimmt jedoch eine vertragliche Verpflichtung zur Zahlung der Cashflows ohne wesentliche Verzögerungen an eine dritte Partei im Rahmen einer Vereinbarung, die die Bedingungen in IAS 39.19 erfüllt („pass-through arrangement“).
 - > Der Konzern hat seine vertraglichen Rechte auf Cashflows aus einem finanziellen Vermögenswert übertragen und hat (a) im Wesentlichen alle Risiken und Chancen, die mit dem Eigentum am finanziellen Vermögenswert verbunden sind, übertragen oder hat (b) im Wesentlichen alle Risiken und Chancen, die mit dem Eigentum am finanziellen Vermögenswert verbunden sind, weder übertragen noch zurückbehalten, jedoch die Verfügungsmacht über den Vermögenswert übertragen.
- (83) Wenn der Konzern seine vertraglichen Rechte auf Cashflows aus einem Vermögenswert überträgt und im Wesentlichen alle Risiken und Chancen, die mit dem Eigentum an diesem Vermögenswert verbunden sind, weder überträgt noch zurückbehält und auch die Verfügungsmacht an dem übertragenen Vermögenswert zurückbehält, erfasst der Konzern den übertragenen Vermögenswert weiter im Umfang seines anhaltenden Engagements.

8 Vorräte

- (84) Die Vorräte umfassen zur Veräußerung gehaltene Grundstücke mit fertigen und unfertigen Bauten sowie unfertige Leistungen und sonstige Vorräte.
- (85) 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

- (86) Zahlungsmittel in der Konzernbilanz umfassen den Kassenbestand, Bankguthaben und kurzfristige Einlagen mit ursprünglichen Fälligkeiten von weniger als drei Monaten.

10 Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte

- (87) Die Deutsche Wohnen Gruppe bilanziert als Finanzinvestition gehaltene Immobilien als zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte, wenn zum Bilanzstichtag notarielle Kaufverträge vorliegen, aber der Eigentumsübergang später erfolgt. Die Bewertung erfolgt zum niedrigeren Wert aus Buchwert und beizulegenden Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten. Im Fall von eigen genutzten Immobilien (IAS 16) wird die Abschreibung ab dem Zeitpunkt der Umgliederung ausgesetzt. Die Immobilien werden dem Segment Wohnungsprivatisierung zugeordnet.

11 Finanzielle Verbindlichkeiten

- (88) Finanzielle Verbindlichkeiten im Sinne von IAS 39 werden entweder
- > als finanzielle Verbindlichkeiten erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet oder
 - > als sonstige finanzielle Verbindlichkeiten zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet.

Finanzverbindlichkeiten

- (89) 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 Effektivzinsmethode zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Gewinne und Verluste werden erfolgswirksam erfasst, wenn die Schulden ausgebucht werden sowie im Rahmen von Amortisationen.

Genussrechte

Die Mitarbeiter der GEHAG haben die Möglichkeit sich an der GEHAG in Form von Genussrechten als stille Gesellschafter zu beteiligen. Diese Genussrechte werden zu einem Nominalbetrag erworben und berechtigen zur Gewinnbeteiligung. Nach 8 Jahren hat der Mitarbeiter das Recht das Genussrechtsverhältnis zu kündigen. Bei Ausübung des Kündigungsrechtes wird der kumulierte Saldo des Kapitalkontos ausgezahlt (Nennwert + Gewinnanteile ./. Verlustanteile). Eine Nachschusspflicht besteht nicht. Die Genussrechte werden als langfristiges Fremdkapital (EUR 0,3 Mio.) unter den Finanzverbindlichkeiten ausgewiesen.

Wandelschuldverschreibungen

- (90) Die Wandelschuldverschreibungen wurde im Rahmen des Erwerbs der GEHAG Gruppe ausgegeben. Wandelschuldverschreibungen werden als zusammengesetzte Finanzinstrumente angesehen, die aus einer Verbindlichkeits- und einer Eigenkapitalkomponente bestehen. Die Bewertung der Verbindlichkeitskomponente am Ausgabebetrag erfolgt durch Abzinsung der zukünftigen Zahlungen mit einem adäquaten marktüblichen Zinssatz.
- (91) Die Eigen- und Fremdkapitalkomponente sind gesondert durch einen unabhängigen Sachverständigen bewertet worden. Die Summe aus beiden repräsentiert den Gesamtwert der Wandelschuldverschreibungen.

Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten

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

Verbindlichkeiten gegenüber Fonds-Kommanditisten

- (93) Nach IAS 32 (rev 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 Geldbetrages ermächtigen, stellen eine finanzielle Verbindlichkeit dar. Auf Grund der bestehenden Kündigungsrechte der Kommanditisten sind die Kommanditanteile und das „Nettovermögen der Anteilseigner“ im Fremdkapital auszuweisen. Gemäß IAS 32.35 (rev 2003) sind als Folge dessen Ergebnisanteile der Kommanditisten und Minderheitengesellschafter im Finanzaufwand auszuweisen.
- (94) 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.
- (95) Innerhalb der Deutsche Wohnen bestehen Verbindlichkeiten gegenüber den Fonds-Kommanditisten in Höhe von TEUR 46.631 (Vorjahr TEUR 49.783).
- (96) Eine finanzielle Verbindlichkeit wird ausgebucht, wenn die dieser Verbindlichkeit zugrunde liegende Verpflichtung erfüllt oder gekündigt oder erloschen ist. Wird eine bestehende finanzielle Verbindlichkeit durch eine andere finanzielle Verbindlichkeit desselben Kreditgebers mit substanziell 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

- (97) 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.
- (98) 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 ('SORIE') erfasst.
- (99) Ein eventuell nachzuverrechnender Dienstzeitaufwand wird linear über den durchschnittlichen Zeitraum bis zum Eintritt der Unverfallbarkeit der Anwartschaften verteilt. Soweit Anwartschaften sofort nach Einführung oder Änderung eines Pensionsplanes unverfallbar sind, ist der nachzuverrechnende Dienstzeitaufwand sofort ergebniswirksam zu erfassen.
- (100) 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.
- (101) 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. Die Zusatzversorgung umfasst eine teilweise oder volle Erwerbsminderungsrente sowie eine Altersrente als Vollrente oder Hinterbliebenenrente. Die von der BVK erhobene Umlage bemisst sich nach dem zusatzversorgungspflichtigen Entgelt der Mitarbeiter.
- (102) Die BVK stellt demnach 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 leistungsorientierter Plan zur Verfügung stellt.
- (103) Konkrete Informationen über etwaige Vermögensüber- oder Vermögensunterdeckungen und damit verbundene künftige Auswirkungen auf die Deutsche Wohnen sind nicht bekannt. In einem externen Sachverständigengutachten aus Vorjahren werden jedoch die derzeit nicht ausfinanzierten Pensionsverpflichtungen der Deutsche Wohnen bei der BVK mit EUR 12,35 Mio. beziffert. Dies kann als Indikator für eine bestehende Vermögensunterdeckung angesehen werden. Hieraus könnten in der Zukunft steigende Beitragszahlungen für die Deutsche Wohnen an die BVK resultieren.

13 Rückstellungen

- (104) 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 gegebenenfalls die für die Schuld spezifischen Risiken widerspiegelt. Im Falle einer Abzinsung wird die durch Zeitablauf bedingte Erhöhung der Rückstellungen als Finanzierungsaufwendungen erfasst.

14 Leasingverhältnisse

- (105) Bei Leasing-Geschäften wird zwischen Finanzierungsleasing und Operating-Leasing unterschieden. Vertragliche Regelungen, die dem Leasingnehmer alle wesentlichen mit dem Eigentum verbundenen Chancen und Risiken eines Vermögenswertes übertragen, werden als Finanzierungsleasing bilanziert.

Der Leasinggegenstand wird bei dem Leasingnehmer aktiviert, und die korrespondierenden Verbindlichkeiten werden passiviert. Alle übrigen Leasinggeschäfte werden als Operating-Leasingverhältnis bilanziert.

15 Ertragsrealisierung

- (106) 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

- (107) Mieterträge aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien werden monatlich über die Laufzeit der Leasingverhältnisse entsprechend dem Mietvertrag erfasst.

Verkauf von Immobilien

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

Dienstleistungen

- (109) Erträge werden entsprechend der Erbringung der Dienstleistung erfasst.

Zinserträge

- (110) Erträge werden erfasst, wenn die Zinsen entstanden sind (unter Verwendung der Effektivzinsmethode, d.h. des Kalkulationszinssatzes, mit dem geschätzte künftige Zahlungsmittelzuflüsse über die erwartete Laufzeit des Finanzinstruments auf den Nettobuchwert des finanziellen Vermögenswerts abgezinst werden).

16 Zuwendungen der öffentlichen Hand

- (111) 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.
- (112) Die Deutsche Wohnen hat Zuwendungen der öffentlichen Hand in Form von Aufwendungszuschüssen, Aufwendungsdarlehen und zinsbegünstigten Darlehen erhalten.
- (113) Die Aufwendungszuschüsse, in Form von Mietzuschüssen, werden ertragswirksam erfasst. Der Ausweis erfolgt in den Umsatzerlösen aus der Wohnungsbewirtschaftung.
- (114) 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.

17 Steuern

Tatsächliche Steuererstattungsansprüche und Steuerschulden

- (115) 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

- (116) 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.
- (117) 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 im Zusammenhang 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.
- (118) 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 Steueranspruches ermöglicht.
- (119) Latente Steueransprüche und -schulden werden anhand der Steuersätze bemessen, deren Gültigkeit für die Periode, in der ein Vermögenswert realisiert wird oder eine Schuld erfüllt wird, erwartet wird. Dabei werden die Steuersätze (und Steuervorschriften) zugrunde gelegt, die zum Bilanzstichtag gültig oder angekündigt sind.
- (120) Ertragsteuern, die sich auf Posten beziehen, die direkt im Eigenkapital erfasst werden, werden im Eigenkapital und nicht in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.
- (121) 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 Steuersubjektes beziehen, die von derselben Steuerbehörde erhoben werden.

Änderung von Steuersätzen

- (122) Mit der Unternehmensteuerreform 2008 haben sich unter anderem die Steuersätze ab dem 1. Januar 2008 geändert. Der Körperschaftsteuersatz ist von 25% auf 15% gesenkt worden. Weiterhin hat sich die Gewerbesteuermesszahl von 5% auf 3,5% reduziert. Bei der Berechnung der latenten Steuern sind die neuen Steuersätze angewandt worden.

Umsatzsteuer

- (123) Umsatzerlöse, Aufwendungen und Vermögenswerte werden nach Abzug von Umsatzsteuern erfasst. Hierzu gibt es folgende Ausnahmen:
- > wenn beim Kauf von Gütern oder Dienstleistungen angefallene Umsatzsteuer nicht von den Steuerbehörden eingefordert werden kann, wird die Umsatzsteuer als Teil der Herstellungskosten des Vermögenswerts bzw. als Teil der Aufwendungen erfasst; und
 - > Forderungen und Schulden werden mitsamt dem darin enthaltenen Umsatzsteuerbetrag angesetzt.
- (124) Der Umsatzsteuerbetrag, der von der Steuerbehörde erstattet wird oder an diese abgeführt wird, wird unter den Forderungen oder Schulden in der Bilanz erfasst.

18 Derivative Finanzinstrumente und Sicherungsgeschäfte

- (125) Der Konzern verwendet derivative Finanzinstrumente (Zinsswaps), 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 eine Mark-to-Market-Methode.
- (126) 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.

D ANGABEN ZUR KONZERNBILANZ

Langfristige Vermögenswerte

1 Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien

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

	31.12.2007	31.12.2006
	TEUR	TEUR
Periodenbeginn	1.341.596	1.358.413
Zugang durch Unternehmenserwerb	1.790.248	0
Zugang durch Portfolioerwerb	138.936	18.850
Sonstige Zugänge	22.692	21.730
Abgang durch Verkauf	-53.215	-70.338
Anpassung des beizulegenden Zeitwerts	<u>30.948</u>	<u>12.941</u>
Periodenende	<u><u>3.271.205</u></u>	<u><u>1.341.596</u></u>

Die als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien sind im Wesentlichen mit Sicherheiten für die Darlehen belastet.

- (128) Sämtliche vom Konzern als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien werden im Rahmen eines Operating-Leasingverhältnisses vermietet. Die daraus resultierenden Mieteinnahmen beliefen sich auf EUR 144,6 Mio. (2. RGj. 2006 (angepasst): EUR 43,2 Mio.). Die direkt mit den als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien in Zusammenhang stehenden Aufwendungen betragen EUR 89,7 Mio. (2. RGj. 2006 (angepasst): EUR 27,1 Mio.).
- (129) Die Deutsche Wohnen unterliegt teilweise Einschränkungen bei Mieterhöhungen gegenüber bestimmten Vorrechtsmietern sowie im Zusammenhang mit Förderungen in Form von zinsbegünstigten Darlehen oder Investitionszuschüssen. Des Weiteren sind rechtliche Auflagen bei der Privatisierung von Wohnungen einzuhalten.

2 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:

	31.12.2007	31.12.2006
	TEUR	TEUR
Anschaffungskosten		
Beginn der Periode	8.184	8.212
Änderung des Konsolidierungskreises	25.773	0
Zugänge	4.752	38
Abgänge	-4.635	-66
Umbuchungen	-2.147	0
Ende der Periode	<u>31.927</u>	<u>8.184</u>
Kumulierte Abschreibungen		
Beginn der Periode	4.286	4.145
Zugänge	1.514	207
Abgänge	-1.529	-66
Umbuchungen	-292	0
Ende der Periode	<u>3.979</u>	<u>4.286</u>
Restbuchwerte	<u>27.948</u>	<u>3.898</u>

Die in den Sachanlagen enthaltenen Grundstücke und Gebäude sind im Wesentlichen grundpfandrechtlich besichert.

3 Immaterielle Vermögenswerte

(130) Die immateriellen Vermögenswerte haben sich wie folgt entwickelt:

	31.12.2007	31.12.2006
	TEUR	TEUR
Anschaffungskosten		
Beginn der Periode	845	645
Änderung des Konsolidierungskreises	198	0
Zugänge	157	199
Ende der Periode	<u>1.200</u>	<u>844</u>
Kumulierte Abschreibungen		
Beginn der Periode	655	613
Zugänge	175	42
Ende der Periode	<u>830</u>	<u>655</u>
Restbuchwerte	<u>370</u>	<u>189</u>

4 Anteile an assoziierten Unternehmen

(131) Folgende Unternehmen werden in den Konzernabschluss ‚at equity‘ einbezogen:

	Anteil	31.12.2007
	%	TEUR
SES Stadtentwicklungsgesellschaft Eldenaer Straße mbH	50,00	135
GbR Fernheizung Gropiusstadt	44,26	300
		<u>435</u>

Geprüfter Konzernabschluss

- (132) Beide Unternehmen mit Sitz in Berlin sind durch die Erstkonsolidierung der GEHAG Gruppe erstmalig in den Konzernabschluss der Deutsche Wohnen einbezogen worden.
- (133) Die folgende Darstellung zeigt zusammengefasste Informationen zu den ausgewiesenen assoziierten Unternehmen:

	31.12.2007
	TEUR
Anteil an den Bilanzen der assoziierten Unternehmen	
- Kurzfristige Vermögenswerte	2.646
- Langfristige Vermögenswerte	5
- Kurzfristige Verbindlichkeiten	1.786
- Eigenkapital	865
Umsatz- und Ergebnisanteil der assoziierten Unternehmen	
- Umsatzerlöse	27
- Ergebnis	18

5 Zum Verkauf bestimmte Grundstücke und Gebäude

- (134) Der Anstieg der zum Verkauf bestimmten Grundstücke und Gebäude ist im Wesentlichen auf die Erstkonsolidierung der GEHAG Gruppe (TEUR 13.976) zurückzuführen. Im Geschäftsjahr 2007 wurden Erlöse in Höhe von TEUR 812 (2. RGj. 2006: TEUR 2.791) erzielt. Dem standen Buchwertabgänge in Höhe von TEUR 480 (2. RGj. 2006: TEUR 1.666) gegenüber.

6 Forderungen aus Lieferungen und Leistungen

- (135) Die Forderungen setzen sich wie folgt zusammen:

	31.12.2007	31.12.2006
	TEUR	TEUR
Forderungen aus Vermietung	7.569	5.299
Forderungen aus Verkauf von Grundstücken	9.264	47.160
Forderungen aus sonstigen Lieferungen und Leistungen	<u>1.729</u>	<u>0</u>
	<u>18.562</u>	<u>52.459</u>

Die Forderungen aus Vermietung sind unverzinslich und grundsätzlich überfällig. Die Wertberichtigungen werden aufgrund der Altersstruktur und/oder in Abhängigkeit, ob es sich um aktive oder ehemalige Mieter handelt, gebildet. Aufgrund dieser Vorgehensweise weisen diese Forderungen nur in sehr geringem Umfang überfällige, nicht wertgeminderte Beträge auf.

Die Wertberichtigungen für die Forderungen aus Vermietung haben sich wie folgt entwickelt:

	31.12.2007	31.12.2006	30.06.2006
	TEUR	TEUR	TEUR
Gebildete Wertberichtigung	8.072	1.710	1.463
Zugang aus Unternehmenserwerb	<u>-6.467</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
	<u>1.605</u>	<u>1.710</u>	<u>1.463</u>
Nettozuführung / -auflösung	<u>-105</u>	<u>247</u>	

Die Forderungen aus Verkauf von Grundstücken sind unverzinslich und weisen grundsätzlich eine Fälligkeit von 1 bis 90 Tagen auf. Auf die Forderungen aus Verkauf von Grundstücken wurde im Geschäftsjahr 2007 in Höhe von EUR 2,1 Mio. eine Wertberichtigung gebildet.

Geprüfter Konzernabschluss

Die nicht wertgeminderten Forderungen aus Verkauf von Grundstücken weisen folgende Fälligkeiten auf:

	davon: zum Abschlussstichtag weder wertgemindert noch überfällig	davon: Zum Abschlussstichtag nicht wertgemindert und in den folgenden Zeitbändern überfällig			
		weniger als 30 Tage	Zwischen 30 und 60 Tagen	Zwischen 61 und 90 Tagen	Mehr als 91 Tage
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
2007	4.391	291	1.392	181	2.209
2006	45.841	381	790	0	148

Die sonstigen Forderungen sind unverzinslich und weisen grundsätzlich eine Fälligkeit von 1 bis 90 Tagen auf.

7 Derivative Finanzinstrumente

(136) Der Deutsche Wohnen Konzern hat mehrere Zinssicherungsgeschäfte abgeschlossen. Sofern die Zinsswaps zu besichern sind, erfolgt dies über ein Grundgeschäft. Die folgende Übersicht stellt die wesentlichen Vertragsbedingungen dar:

Nominalbetrag	Strike	Laufzeit ab	Fälligkeit	31.12.2007	31.12.2006
TEUR				TEUR	TEUR
230.000	3,9%	01.07.2003	01.07.2013	6.855	0
125.000	3,4%	10.04.2006	31.12.2015	8.421	0
101.700	4,1%	08.12.2006	30.12.2016	3.833	0
75.000	3,2%	10.04.2006	31.12.2012	3.918	0
50.000	4,2%	18.01.2007	30.12.2016	1.096	0
50.000	4,1%	10.04.2007	30.12.2016	1.659	0
35.000	3,5%	30.06.2003	30.06.2013	1.075	0
34.250	3,4%	10.04.2006	31.12.2015	2.457	0
30.000	3,5%	10.04.2006	31.12.2015	2.143	0
31.307	3,5% - 4,5%	29.07.2005	30.12.2016	739	0
<u>2.596</u>	5,0%	02.10.2006	03.10.2016	<u>35</u>	<u>-55</u>
<u>764.853</u>				<u>32.231</u>	<u>-55</u>
172.000	4,7%	20.09.2007	29.12.2017	-2.308	0
78.000	4,7%	20.09.2007	29.12.2017	-1.045	0
50.000	4,7%	20.03.2008	29.12.2017	-451	0
<u>300.000</u>				<u>-3.804</u>	<u>0</u>
<u>1.064.853</u>				<u>28.427</u>	<u>-55</u>

Im Geschäftsjahr wurden Finanzaufwendungen aus der Anpassung in Höhe von TEUR 7.845 (Vorjahr: TEUR 55) im Finanzergebnis erfasst. Der Ausweis des Zinsswaps des Vorjahres (TEUR 55) erfolgt nunmehr unter den kurzfristigen Verbindlichkeiten.

Im März 2008 sind noch einmal Zinsswaps über einen Nominalbetrag von EUR 120,0 Mio. zu Zinssätzen zwischen 3,88% und 4,06% abgeschlossen worden.

Wesentliche Bonitätsrisiken existieren nicht, da die Zinsswaps mit Großbanken erstklassiger Bonität abgeschlossen wurden. Bei Änderungen des Zinsniveaus ändern sich die Marktwerte entsprechend. Erträge und Aufwendungen werden im laufenden Ergebnis erfasst. Sollte sich das Zinsniveau um 50 Basispunkte erhöhen/vermindern, erhöht/vermindert sich der beizulegende Zeitwert der Zinsswaps um ca. EUR 30 Mio. (Vorjahr EUR 0,1 Mio.).

8 Zahlungsmittel

Die Zahlungsmittel in Höhe von EUR 47,9 Mio. (Vorjahr EUR 33,5 Mio.) bestehen im Wesentlichen aus Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks 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 Deutschen Wohnen Gruppe Zahlungsmittel in Höhe von EUR 21,1 Mio. (Vorjahr: EUR 21,5 Mio.) nicht zur freien Verfügung. Dies betrifft im Wesentlichen die Zahlungsmittel des DB 14 und Mietkautionen.

9 Eigenkapital

- (137) In Bezug auf die Entwicklung des Eigenkapitals wird auf die Aufstellung über Veränderungen des Konzern-Eigenkapitals verwiesen.
- a) Gezeichnetes Kapital
- (138) Durch die Ausgabe von 6.400.000 Aktien im Rahmen der GEHAG-Transaktion beträgt das eingetragene Grundkapital EUR 26,4 Mio. (Vorjahr EUR 20 Mio.). Das Grundkapital ist eingeteilt in 26.400.000 Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von EUR 1 je Aktie. Die Aktien sind vollständig ausgegeben und voll eingezahlt.
- (139) Die Aktien der Gesellschaft sind Namens- oder Inhaberaktien. Soweit die Aktien als Namensaktien ausgegeben sind, sind die Namensaktionäre berechtigt, durch schriftliche Erklärung oder in Textform (§ 126b BGB) gegenüber dem Vorstand zu verlangen, dass ihre im Aktienregister der Gesellschaft für sie eingetragenen Namensaktien in Inhaberaktien umgewandelt werden. Die Umwandlung bedarf der Zustimmung des Vorstandes.
- (140) Bei Kapitalerhöhungen werden die neuen Aktien als Inhaberaktien ausgegeben.
- (141) Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrates das Grundkapital der Gesellschaft in der Zeit bis zum 9. August 2011 einmalig oder mehrmals um insgesamt bis zu EUR 3.600.000 durch Ausgabe von bis zu 3.600.000 neuen auf den Inhaber lautenden Stammaktien gegen Bareinlagen oder Sacheinlagen zu erhöhen (genehmigtes Kapital). Das ursprüngliche genehmigte Kapital betrug EUR 10.000.000. Es wurde durch die Ausgabe der 6.400.000 Aktien im Rahmen der GEHAG Transaktion gemindert.
- (142) Das Grundkapital ist um weitere bis zu EUR 10.000.000,00 durch Ausgabe von neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien mit Gewinnanteilberechtigung ab Beginn des Geschäftsjahres ihrer Ausgabe bedingt erhöht (bedingtes Kapital). Die bedingte Kapitalerhöhung dient der Gewährung von Aktien an die Inhaber oder Gläubiger von Options- oder Wandelschuldverschreibungen sowie Genussrechten mit Wandlungs- oder Optionsrecht, die gemäß der Ermächtigung der Hauptversammlung vom 10. August 2006 bis zum 9. August 2011 von der Gesellschaft oder einer 100%igen unmittelbaren oder mittelbaren Beteiligungsgesellschaft der Gesellschaft ausgegeben werden, soweit die Ausgabe gegen bar erfolgt ist. Sie wird nur insoweit durchgeführt, wie von Options- oder Wandlungsrechten aus den vorgenannten Options- und Wandelschuldverschreibungen bzw. Genussrechten Gebrauch gemacht wird oder Wandlungspflichten aus solchen Schuldverschreibungen erfüllt werden und soweit nicht eigene Aktien zur Bedienung eingesetzt werden. Durch die Ausgabe der Wandelschuldverschreibungen im Rahmen der GEHAG Transaktion würden sich im Fall der Wandlung das bedingte Kapital entsprechend vermindern.
- (143) Der Vorstand wurde mit Beschluss der Hauptversammlung vom 21. Juni 2007 ermächtigt, bis zum 20. Dezember 2008 unter Wahrung des Gleichbehandlungsgrundsatzes (§ 53 a Aktiengesetz) eigene Aktien der Gesellschaft bis zu insgesamt 10 Prozent des bestehenden Grundkapitals der Gesellschaft zu erwerben.
- b) Kapitalrücklage
- (144) Die Bildung der Kapitalrücklage erfolgte durch Beschluss der außerordentlichen Hauptversammlung im Jahr 1999. Die Rücklage beträgt zum Bilanzstichtag EUR 349,5 Mio. (31. Dezember 2006: EUR 170,8 Mio.). Die Erhöhung ist auf das Aufgeld der im Geschäftsjahr ausgegeben 6.400.000 Aktien im Zusammenhang mit der GEHAG-Transaktion (EUR 177,6 Mio.) und dem Eigenkapitalanteil der ausgegebenen Wandelschuldverschreibung (EUR 1,1 Mio.) zurückzuführen.
- c) Kumuliertes Konzernergebnis

Geprüfter Konzernabschluss

- (145) Das kumulierte Konzernergebnis umfasst die Gewinnrücklagen der Deutsche Wohnen sowie den kumulierten Ergebnisvortrag.
- (146) 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 dieser Höhe auszuweisende gezeichnete Kapital. Die gesetzliche Rücklage beträgt unverändert EUR 1,0 Mio.
- (147) Weiterhin werden hier die Bewertungsunterschiede zwischen den Rechnungslegungsstandards HGB und IFRS (EUR 28,9 Mio.), dem Effekt aus der Umstellung der Bilanzierung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien von der Anschaffungskosten- auf die Fair Value Methode (EUR 350,5 Mio.) und die Korrektur des DB 14 (EUR 8,8 Mio.) ausgewiesen.
- (148) Die direkt im Eigenkapital erfassten Erträge und Aufwendungen (SORIE) berücksichtigen den Anteil der versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste aus den Pensionsverpflichtungen abzüglich der darauf entfallenden latenten Steuern (EUR 2,1 Mio.; Vorjahr EUR 0,2 Mio.).
- (149) Für das Geschäftsjahr 2007 schlägt der Vorstand vor, den Bilanzgewinn der Deutsche Wohnen AG in Höhe von TEUR 433 auf neue Rechnung vorzutragen.
- d) Minderheitsanteile
- (150) Die Minderheitsanteile resultieren aus der Erstkonsolidierung der GEHAG Gruppe.

Langfristige Verbindlichkeiten

10 Finanzverbindlichkeiten

- (151) Die Gesellschaft hat insbesondere zur Finanzierung der GEHAG Transaktion und von Immobilienkäufen bei Kreditinstituten Darlehen aufgenommen. Durch die gestiegene Fremdfinanzierung haben sich auch die Finanzaufwendungen entsprechend erhöht.
- (152) Die Finanzverbindlichkeiten setzen sich wie folgt zusammen:

	31.12.2007		31.12.2006	
	Buchwert	Nominal	Buchwert	Nominal
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Unternehmensbezogene Darlehen	1.632.172	1.632.172	250.789	250.789
Objektbezogene Darlehen	547.075	668.907	322.901	417.416
Genussrechte	308	308	0	0
	<u>2.179.555</u>	<u>2.301.387</u>	<u>573.690</u>	<u>668.205</u>
davon langfristig	2.034.087		562.186	
davon kurzfristig	145.468		11.504	
	<u>2.179.555</u>		<u>573.690</u>	

Die unternehmensbezogenen Darlehen sind Darlehen, die im Rahmen von Portfoliokäufen aus 2007 bzw. 2006 oder im Zusammenhang mit Unternehmensakquisitionen aufgenommen wurden. Diese Darlehen sind variabel verzinslich und weisen eine Restlaufzeit zwischen 4 und 8 Jahren auf. Die durchschnittlichen Zinssätze betragen 4,61% bis 5,69%. Die Darlehen sind gegen das zinsbedingte Cash Flow Risiko mit Zinsswaps zu ca. 86% abgesichert. Im März 2008 sind noch einmal Zinsswaps über einen Nominalbetrag von EUR 120,0 Mio. zu Zinssätzen zwischen 3,88% und 4,06% abgeschlossen worden.

Geprüfter Konzernabschluss

(153) Die folgende Übersicht listet die Darlehen größer EUR 10,0 Mio. auf:

	Nominalbetrag	Restvaluta	Laufzeit	Zinskondition
Konsortialdarlehen	440.000	396.166	31.12.2012	EURIBOR + Marge
Akquisition GEHAG	410.000	385.000	31.12.2017	EURIBOR + Marge
Darlehen 1				
Darlehenstranche ^(a)	127.823	127.823	06.05.2014	5,79%
Darlehenstranche ^(b)	51.129	51.129	06.05.2009	5,37%
Darlehenstranche ^(c)	71.837	71.837	06.05.2014	5,74%
Ankaufsdarlehen 1	183.000	183.000	31.12.2015	EURIBOR + Marge
Ankaufsdarlehen 2	230.000	225.086	31.12.2016	EURIBOR + Marge
Darlehen 2	270.000	89.400	30.09.2008	EURIBOR + Marge
Ankaufsdarlehen 3	45.000	43.125	31.12.2015	EURIBOR + Marge
Ankaufsdarlehen 4	19.000	19.000	31.12.2013	EURIBOR + Marge
Sonstige < EUR 10,0 Mio.		40.606		
	<u>1.847.789</u>	<u>1.632.172</u>		

- (154) Im Rahmen eines Down-Stream Mergers in 2002 hat die GEHAG Darlehen in Höhe von EUR 421 Mio. übernommen. Mit Kreditvertrag vom 15. Oktober 2003 wurden die übernommenen Kreditverbindlichkeiten sowie weitere Finanzverbindlichkeiten in langfristige Objektfinanzierungen umgeschuldet (Konsortialdarlehen EUR 440 Mio.). Das Konsortialdarlehen wird als Roll-over-Kredit in Anspruch genommen und auf Basis des EURIBOR zuzüglich einer Marge verzinst. Vom Gesamtkreditvolumen werden EUR 340 Mio. über drei Payer-Swaps gegen das Zinsänderungsrisiko langfristig abgesichert. Die Kreditlaufzeit ist bis zum 31. Dezember 2012 befristet. Als Sicherheiten sind Grundschulden, persönlich vollstreckbare Zahlungsverprechungen und Abtretung der Rechte und Ansprüche aus Miet- und Pachtverträgen sowie Kaufverträgen vereinbart.
- (155) Für die Finanzierung der GEHAG Transaktion wurde ein Darlehensvertrag über EUR 410 Mio. abgeschlossen. Das Darlehen ist in 4 Fazilitäten aufgeteilt. Die Zinsen werden auf EURIBOR—Basis zuzüglich einer Marge ermittelt. Die Laufzeit ist bis zum 31. Dezember 2017. Das Darlehen ist zu 78% über Zinsswaps gegen das Zinsänderungsrisiko langfristig abgesichert.
- (156) Das Darlehen 1 wurde im Rahmen der Entherrschung vom Deutsche Bank Konzern und der damit verbundenen Umstrukturierung der Finanzierung aufgenommen.
- (157) Die Ankaufsdarlehen 1 und 2 können wahlweise als kurzfristiges—oder als langfristiges Darlehen in Anspruch genommen werden. Zum Bilanzstichtag wurden ausschließlich Mittel als kurzfristige EURIBOR-Darlehen aufgenommen. Die Laufzeiten der Ankaufsdarlehen enden am 31. Dezember 2015/ 2016.
- (158) Die Ankaufsdarlehen 3 und 4 stehen im Zusammenhang mit der Finanzierung der Immobilien, die dem Bereich Pflege und betreutes Wohnen zuzuordnen sind.
- (159) Der Deutsche Wohnen wurde eine Kreditlinie über EUR 270 Mio. zur Verfügung gestellt, die zum 31. Dezember 2007 mit EUR 89,4 Mio. in Anspruch genommen wurde (Darlehen 2).
- (160) Die objektbezogenen Darlehen sind Darlehen, die unmittelbar Immobilien zugeordnet werden können. Diese sind in der Vergangenheit im Wesentlichen für den Ankauf oder Modernisierungsmaßnahmen aufgenommen worden. Im Falle einer Veräußerung sind diese zurückzuführen. Die Darlehen weisen durchschnittliche Zinssätze zwischen 0,0% und 7,5% auf. Die un- bzw. niedrigverzinslichen Darlehen, für die im Gegenzug Mieten zu Konditionen unterhalb der Marktmiete gewährt werden, werden mit den fortgeführten Anschaffungskosten angesetzt. Insgesamt sind in der Deutsche Wohnen Gruppe ca. 23% im preisgebundenen Bestand.

(161) Die Restlaufzeiten stellen sich wie folgt dar:

	Summe	Restlaufzeit bis 1 Jahr	Restlaufzeit über 1 bis 5 Jahre	Restlaufzeit über 5 Jahre
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Finanzverbindlichkeiten zum 31.12.2007 . . .	2.179.555	145.468	255.917	1.778.170
Finanzverbindlichkeiten zum 31.12.2006 . . .	573.690	11.504	128.766	433.420

(162) Die Verbindlichkeiten sind in Höhe von EUR 1.616,0 Mio. (Vorjahr EUR 376,9 Mio.) durch die Immobilien besichert.

11 Wandelschuldverschreibungen

(163) Die Wandelschuldverschreibungen wurde im Rahmen der GEHAG Akquisition am 31. Juli 2007 ausgegeben. Sie können zu jedem beliebigen Zeitpunkt zwischen dem Tag der Ausgabe und dem Rückzahlungstermin in Stammaktien der Gesellschaft umgewandelt werden. Zum Ausgabezeitpunkt waren die Schuldverschreibungen zu einem Wandlungspreis von 45 EUR/Aktie wandelbar.

	31.12.2007
	TEUR
Nominalwert der Wandelschuldverschreibungen	25.000
Eigenkapitalkomponente	-1.102
	<u>23.898</u>
Schuldkomponente am Begebungstag	23.898
Abgegrenzte Zinsen	441
Schuldkomponente am 31.12.2007	<u>24.339</u>

(164) Falls die Wandelschuldverschreibungen nicht in Stammaktien umgewandelt werden, so werden sie am 31. Juli 2010 zum Nennwert zuzüglich Zinsen von 9% zurückgenommen. Bis zum Erfüllungstag werden keine Zinsen gezahlt.

(165) Die ausgegebenen Wandelschuldverschreibungen wurden in eine Schuld- sowie Eigenkapitalkomponente aufgeteilt. Die Eigenkapitalkomponente spiegelt den Wert der enthaltenen Optionen, die Verbindlichkeit in Eigenkapital umzuwandeln, wider.

(166) Der beizulegende Zeitwert der Wandelschuldverschreibung entspricht im Wesentlichen aufgrund der kurzen Restlaufzeit und dem seit Begebung im Wesentlichen unveränderten Marktparametern dem Buchwert. Die Wandelschuldverschreibung ist am 31. Juli 2010 fällig und wird als langfristige Verbindlichkeit ausgewiesen.

12 Pensionsrückstellungen

(167) Die betriebliche Altersversorgung besteht aus leistungs- und beitragsorientierten Altersversorgungsplänen.

(168) 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.

(169) Die Höhe der Pensionsverpflichtung (Anwartschaftsbarwert der Versorgungszusagen) wurde nach versicherungsmathematischen Methoden auf Basis folgender Annahmen berechnet:

	31.12.2007	31.12.2006
	%	%
Abzinsungsfaktor	5,60	4,40
Gehaltdynamik	2,00	3,00
Rententrend	1,75	1,75
Erhöhung der Beitragsbemessungsgrenze	2,00	2,75
Sterbetafel	R 05G	R 05G

Gepürfter Konzernabschluss

(170) Der Gehaltstrend umfasst erwartete zukünftige Gehaltssteigerungen, die unter anderem in Abhängigkeit von der Inflation und der Dauer der Zugehörigkeit zum Unternehmen jährlich geschätzt werden.

(171) Die Netto-Pensionsaufwendungen/-erträge setzen sich wie folgt zusammen:

	31.12.2007	31.12.2006
	TEUR	TEUR
Zinsaufwand	-1.021	-113
Dienstzeitaufwand ausgewiesen im Personalaufwand	-268	-14
Plankürzung	310	0
Versicherungsmathematische Gewinne ausgewiesen im SORIE	<u>2.933</u>	<u>63</u>
	<u>1.954</u>	<u>-64</u>

Die versicherungsmathematischen Gewinne/Verluste werden unter Berücksichtigung latenter Steuern erfolgsneutral im Eigenkapital im kumulierten Konzernergebnis (EUR 2,1 Mio., Vorjahr EUR 0,2 Mio.) ausgewiesen.

Die folgende Übersicht zeigt die Entwicklung der Pensionsverpflichtung:

	31.12.2007	31.12.2006
	TEUR	TEUR
Pensionsverpflichtung, Periodenbeginn	5.084	5.121
Pensionszahlungen	-1.306	-160
Änderung des Konsolidierungskreises	39.686	0
Zinsaufwand	1.021	113
Dienstzeitaufwand	268	14
Plankürzung	-310	0
Anpassung laufende Renten	52	59
Versicherungsmathematische Gewinn/Verluste	<u>-2.933</u>	<u>-63</u>
Pensionsverpflichtung, Periodenende	<u>41.562</u>	<u>5.084</u>

(172) Die Erhöhung der Pensionsverpflichtung ist im Wesentlichen auf die Pensionsverpflichtung gegenüber den Mitarbeitern der GEHAG Gruppe zurückzuführen. Die Pensionszusagen erstrecken sich auf Alters-, Invaliden-, Witwen/r- und Waisenrente. Bezugsbasis ist das letzte feste Jahres-Bruttogehalt. Je nach Stellung im Unternehmen gibt es unterschiedliche Leistungspläne.

(173) Der anteilige Aufwand aus der Aufzinsung wird in der Gewinn- und Verlustrechnung unter dem Posten Zinsaufwand und die laufenden Rentenzahlungen, Servicekosten sowie Anpassungen der laufenden Renten im Posten Personalaufwand erfasst.

(174) Die in den versicherungsmathematischen Gewinnen enthaltenen erfahrungsbedingten Anpassungen im Geschäftsjahr 2007 betragen TEUR -174. In den Vorjahren ergaben sich keine wesentlichen erfahrungsbedingten Anpassungen.

(175) Die Beträge der laufenden und vorangegangenen vier Berichtsperioden stellen sich wie folgt dar:

	31.12.2007	31.12.2006	30.06.2006	31.12.2005
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Leistungsorientierte Verpflichtung	41.562	5.084	5.121	5.355

(176) Für die beitragsorientierten Altersversorgungen sind insgesamt Aufwendungen in Höhe von TEUR 1.601 (Vorjahr: TEUR 911) angefallen. Für das Jahr 2008 werden auf Basis des derzeitigen Mitarbeiterbestands Aufwendungen in Höhe von ca. EUR 3,4 Mio. anfallen.

13 Verbindlichkeiten gegenüber Fonds-Kommanditisten

(177) 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 anfänglich (im Jahr 2005) 105% des

Geprüfter Konzernabschluss

eingezahlten Kapitalanteils zu erwerben. Der zugesagte Kaufpreis für die Anteile steigt ab dem Jahr 2005 um jährlich fünf Prozentpunkte. Weiterhin werden ausstehende Dividendenzahlungen für angeordnete Kommanditanteile berücksichtigt.

(178) Die Verbindlichkeiten haben sich im Geschäftsjahr wie folgt entwickelt:

	31.12.2007	31.12.2006
	TEUR	TEUR
Verbindlichkeiten zu Beginn der Periode	49.783	54.817
Auszahlung für Andienung	-5.195	-6.399
Ausschüttungen	-497	0
Aufzinsung	<u>2.540</u>	<u>1.365</u>
Verbindlichkeiten zum Ende der Periode	<u>46.631</u>	<u>49.783</u>

(179) Der Ausweis der Verbindlichkeiten gegenüber den Fonds-Kommanditisten erfolgt unter den langfristigen Schulden, da zum 31. Dezember 2007 noch kein weiterer Kommanditist von seinem Andienungsrecht Gebrauch gemacht hat. Aufgrund des tatsächlichen Andienungsverhaltens können sich Verschiebungen in den Fristigkeiten ergeben.

14 Rückstellungen

(180) Die Rückstellungen setzen sich wie folgt zusammen:

	Revitali- sierung	Restruk- turierung	Sonstige	Summe
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Beginn der Periode	0	0	818	818
Änderung des Konsolidierungskreises	10.994	0	4.702	15.696
Inanspruchnahme	-131	0	-231	-362
Auflösung	0	0	-805	-805
Zuführung	<u>180</u>	<u>3.444</u>	<u>1.844</u>	<u>5.468</u>
Ende der Periode	<u>11.043</u>	<u>3.444</u>	<u>6.328</u>	<u>20.815</u>
langfristig	11.043	0	332	11.375
kurzfristig	0	3.444	5.996	9.440

(181) Die Rückstellung für Revitalisierung 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 Wohnumfeldverbesserung zu investieren. Regelungen hinsichtlich des Zeitraums bestehen nicht. Die Berechnung unterstellt einen Zeitraum bis 2017 und einen Zinssatz in Höhe von 5%. Die Zuführung betrifft den Aufzinsungseffekt der Rückstellung.

(182) Die Restrukturierungsrückstellung berücksichtigt Verpflichtungen aus einem Sozialplan, Abfindungen und Gehälter für freigestellte Mitarbeiter.

15 Steuerschulden

(183) Die lang- und kurzfristigen Steuerschulden beinhalten im Wesentlichen den Barwert (TEUR 77.397; Vorjahr TEUR 0) aus der Abgeltung der EK 02 Bestände im Deutsche Wohnen Konzern. Nach dem Jahressteuergesetz 2008 wird die bisherige Regelung zur Behandlung der EK02-Bestände abgeschafft und stattdessen eine für uns verpflichtende pauschale Abschlagszahlung eingeführt. Danach werden die Endbestände des EK02 zum 31. Dezember 2006 pauschal mit 3% verwendungsunabhängig versteuert. Der verbleibende Bestand entfällt und löst keine weitere Körperschaftsteuererhöhung aus. Der sich ergebende Steuerbetrag ist entweder innerhalb eines Zeitraums von 10 Jahren von 2008 bis 2017 in zehn gleichen Jahresraten oder barwertig in einem Einmalbetrag zu entrichten. Der gesamte EK02-Bestand der Deutsche Wohnen Gruppe beläuft sich auf EUR 3,2 Mrd. Bei der Bewertung wurde ein Zinssatz von 4,2% zugrunde gelegt. Weiterhin wurde unterstellt, dass die Auszahlung in 10 Jahresraten und nicht als einmalige, barwertige Zahlung erfolgt.

16 Latente Steuern

(184) Die latenten Steuern setzen sich wie folgt zusammen:

	31.12.2006	Zugang durch Unternehmens- werb	Veränderung	31.12.2007
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Aktive latente Steuern				
Immobilien	9.400	47.889	-10.123	47.166
Verlustvorträge	28.629	9.619	-7.494	30.754
Sonstige Rückstellungen	266	2.571	1.057	3.894
Pensionsverpflichtungen	254	2.682	-653	2.283
Zinsswaps	10	0	1.234	1.244
Sonstiges	0	2.123	-850	1.273
	<u>38.559</u>	<u>64.884</u>	<u>-16.829</u>	<u>86.614</u>
Passive latente Steuern				
Immobilien	64.089	42.995	219	106.865
Zinsswaps	0	10.882	1.169	9.713
Darlehen	15.580	9.976	6.581	18.975
Sonstiges	0	280	-2	282
	<u>79.669</u>	<u>64.133</u>	<u>7.966</u>	<u>135.835</u>
Latente Steuern—netto	<u>-41.110</u>	<u>751</u>	<u>-8.863</u>	<u>-49.222</u>
			2007	2. RGj. 2006
			TEUR	TEUR
Ergebnisneutral als Veränderung des SORIE			-883	-86
Ergebniswirksam als Steueraufwand			<u>-7.980</u>	<u>3.439</u>
			<u>-8.863</u>	<u>3.353</u>

(185) Die versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste aus den Pensionen werden ergebnisneutral im Eigenkapital (SORIE) erfasst. Die darauf resultierenden latenten Steuern werden ebenfalls ergebnisneutral im SORIE erfasst.

Die Deutsche Wohnen hat körperschaftsteuerliche Verlustvorträge in Höhe von EUR 1.090,1 Mio. (Vorjahr EUR 199,2 Mio.) und gewerbesteuerliche Verlustvorträge in Höhe von EUR 908,8 Mio. (Vorjahr EUR 73,9 Mio.). Der unbewertete körperschaftsteuerliche Verlustvortrag beträgt ca. EUR 1,0 Mrd., der gewerbesteuerliche Verlustvortrag ca. EUR 0,9 Mrd. Die Verlustvorträge verfallen grundsätzlich nicht. Eine Aktivierung aktiver latenter Steuern auf die steuerlichen Verlustvorträge erfolgte nur im Umfang vorhandener passiver latenter Steuern.

17 Leasing

(186) 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 Leasing Verhältnissen (Mietverhältnissen) unterschiedlichster Gestaltung über Investment Properties, aus denen er den überwiegenden Teil seiner Einnahmen und Erträge erzielt.

(187) Aus bestehenden Operating Leasing Verhältnissen mit Dritten und mit den derzeitigen Immobilienbestand wird die Deutsche Wohnen Gruppe Mindestleasingzahlungen in 2008 in Höhe von ca. EUR 193,0 Mio. (Vorjahr EUR 90,0 Mio.) erhalten. Weiterhin wird die Deutsche Wohnen Gruppe aus den Immobilien im Zusammenhang mit dem betreuten Wohnen und den Pflegeleistungen Mindestleasingzahlungen im Jahr 2008 in Höhe von EUR 31 Mio., zwischen einem und fünf Jahre von ca. EUR 124 Mio. und mehr als 5 Jahre ca. EUR 155 Mio. erhalten. Dabei wurde eine Restmietzeit von 5 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. Weiterhin bestanden noch im Vorjahr Leasingverträge für Immobilien

Geprüfter Konzernabschluss

aus denen die Deutsche Wohnen Zahlungen erhalten hätte (bis zu einem Jahr: EUR 1,2 Mio., zwischen einem und fünf Jahren EUR 3,2 Mio., länger als fünf Jahre EUR 0,7 Mio).

E ANGABEN ZUR KONZERNGEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

(188) Die Konzerngewinn- und Verlustrechnung wird nach dem Gesamtkostenverfahren aufgestellt.

18 Umsatzerlöse

(189) Die Umsatzerlöse setzen sich wie folgt zusammen:

	2007	2. RGj. 2006 angepasst
	TEUR	TEUR
Wohnungsbewirtschaftung	180.784	58.310
Pflege und betreutes Wohnen	16.124	0
Betreuungstätigkeit	3.124	963
Telekommunikationsleistungen	2.981	0
Sonstige Leistungen	1.341	2.812
	<u>204.354</u>	<u>62.085</u>

Die Umsatzerlöse aus Wohnungsbewirtschaftung setzen sich wie folgt zusammen:

	2007	2. RGj. 2006 angepasst
	TEUR	TEUR
Sollmieten und sonstige Erlöse	144.564	47.019
Erlösschmälerungen	-12.383	-3.862
Istmieten und sonstige Erlöse	132.181	43.157
Erlöse aus der Abrechnung von Umlagen	48.603	15.153
	<u>180.784</u>	<u>58.310</u>

(190) Die Umsatzerlöse aus Pflege und betreutes Wohnen werden durch die Katharinenhof erzielt. Diese waren erstmalig durch die Erstkonsolidierung der GEHAG Gruppe zu berücksichtigen.

19 Aufwendungen für bezogene Lieferungen und Leistungen

(191) Die Aufwendungen für bezogene Lieferungen und Leistungen setzen sich wie folgt zusammen:

	2007	2. RGj. 2006 angepasst
	TEUR	TEUR
Aufwendungen für Wohnungsbewirtschaftung	89.718	27.080
Aufwendungen für Pflege und betreutes Wohnen	3.312	0
Telekommunikationsleistungen	2.267	0
Sonstige Aufwendungen	1.617	1.666
	<u>96.914</u>	<u>28.746</u>

Die Aufwendungen für die Wohnungsbewirtschaftung setzen sich wie folgt zusammen:

	2007	2. RGj. 2006 angepasst
	TEUR	TEUR
Betriebskosten	52.625	16.474
Instandhaltungen	32.162	9.624
Sonstige Aufwendungen	4.931	982
	<u>89.718</u>	<u>27.080</u>

20 Personalaufwand

(192) Im Deutsche Wohnen Konzern waren im Geschäftsjahr durchschnittlich 1.361 Mitarbeiter (Vorjahr 271 Mitarbeiter) beschäftigt. In den assoziierten Unternehmen waren 8 Mitarbeiter beschäftigt.

21 Sonstige betriebliche Aufwendungen

(193) Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen setzen sich wie folgt zusammen

	2007	2. RGj. 2006
	TEUR	TEUR
Rechts-, Beratungs- und Prüfungskosten	2.462	995
Wertberichtigungen auf Forderungen.	4.214	378
Raumkosten.	3.859	588
Vertriebskosten	3.296	5.597
Kosten der Datenverarbeitung und Kommunikation	2.752	773
KFZ- und Reisekosten	1.035	384
Versicherungen.	238	107
Kosten der Verwaltung und sonstiges	<u>9.412</u>	<u>2.962</u>
	<u>27.268</u>	<u>11.784</u>

Die Wertberichtigungen auf Forderungen beinhalten die Wertberichtigung auf eine Forderung im Zusammenhang mit einer Veräußerung aus dem Jahr 2005 (EUR 2,1 Mio., Vorjahr EUR 0,0 Mio.).

22 Restrukturierungs- und Reorganisationsaufwendungen

(194) Die Restrukturierungs- und Reorganisationsaufwendungen beinhalten im Wesentlichen Personalkosten (EUR 7,3 Mio., Vorjahr EUR 0,0 Mio.) für Abfindungen und Gehaltszahlungen an ausgeschiedene bzw. freigestellte Mitarbeiter sowie damit zusammenhängende Rechts- und Beratungskosten (EUR 1,4 Mio., Vorjahr EUR 0,0 Mio.) und Aufwendungen im Zusammenhang mit der Integration und Reorganisation (EUR 1,1 Mio., Vorjahr EUR 0,0 Mio.).

23 Aufwendungen im Zusammenhang mit dem Börsenprospekt

(195) Die Aufwendungen im Zusammenhang mit dem Börsenzulassungsprospekt (EUR 1,8 Mio.) beinhalten im Wesentlichen Rechts-, Beratungs- und Prüfungskosten.

24 Finanzaufwendungen

(196) Der Anstieg der Finanzaufwendungen ist im Wesentlichen auf die notwendige Finanzierung der im Geschäftsjahr neu erworbenen Portfolien und dem Erwerb der GEHAG Gruppe zurückzuführen.

(197) Die Finanzaufwendungen setzen sich wie folgt zusammen:

	2007	2. RGj. 2006
	TEUR	TEUR
Laufende Zinsen.	62.506	14.017
Anpassung der Zinsswaps.	7.845	55
Aufzinsung von Verbindlichkeiten und Pensionen	<u>10.233</u>	<u>2.221</u>
	<u>80.584</u>	<u>16.293</u>

25 Ertragsteuern

(198) Bei in Deutschland ansässigen Unternehmen in der Rechtsform einer Kapitalgesellschaft fallen Körperschaftsteuer i.H.v. 25% sowie ein Solidaritätszuschlag i.H.v. 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.

Gepürfter Konzernabschluss

Die Gewerbesteuer mindert ihre eigene Bemessungsgrundlage sowie bei Kapitalgesellschaften die Bemessungsgrundlage für die Körperschaftsteuer. 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 bis maximal 60% um einen vorhandenen Verlustvortrag zu kürzen.

- (199) Mit Beschluss des Bundesrates vom 6. Juli 2007 wurde das Unternehmensteuerreformgesetz 2008 verabschiedet. Das Gesetz sieht im Wesentlichen eine Senkung der Steuersätze sowie—zu Gegenfinanzierungszwecken—eine Verbreiterung der Bemessungsgrundlage vor; so wird die Abzugsfähigkeit von Zinsaufwendungen auf 30% des steuerlichen EBITDA beschränkt, die Gewerbesteuer stellt zukünftig keine steuerlich abziehbare Ausgabe mehr dar. Der für 2008 erwartete Ertragsteuersatz der Konzernobergesellschaft Deutsche Wohnen AG wird sich nominal auf 31,93%% belaufen. Bei der Berechnung der latenten Steuern zum 31. Dezember 2007 wurde bereits dieser Steuersatz zugrunde gelegt.
- (200) Der Ertragsteueraufwand des laufenden Geschäftsjahres setzt sich wie folgt zusammen:

	2007	2. RGj. 2006 angepasst
	TEUR	TEUR
Tatsächlicher Steueraufwand		
• Laufende Ertragsteuern	-1.824	2.626
• EK 02 Versteuerung	29.808	0
Latenter Steueraufwand		
• Immobilien	9.904	9.130
• Verlustvorträge	7.494	-2.951
• Darlehen	-6.581	398
• Zinsswaps	-2.403	-10
• Sonstige Rückstellungen	-1.057	737
• Pensionen	-230	-18
• Sonstiges	852	-500
	<u>35.963</u>	<u>9.412</u>

Die laufenden Ertragsteuern berücksichtigen im Geschäftsjahr 2007 periodenfremde Erträge in Höhe von EUR 3,3 Mio. (Vorjahr Aufwendungen EUR 0,1 Mio.).

Eine Überleitung des Steueraufwandes/ -ertrages ergibt sich aus der folgenden Übersicht:

	2007	2. RGj. 2006 angepasst
	TEUR	TEUR
Konzernergebnis vor Steuern	65.749	20.337
Anzuwendender Steuersatz	40,86%	40,86%
Erwarteter Steueraufwand	<u>26.865</u>	<u>8.310</u>
Passivischer Unterschiedsbetrag	-26.191	0
Steueraufwand aus EK 02	29.808	0
Effekt aus Steuersatzänderung	3.483	0
Sonstige Effekte	1.998	1.102
	<u>35.963</u>	<u>9.412</u>

F SEGMENTBERICHTERSTATTUNG

- (201) Die Deutsche Wohnen berichtet nach Geschäftssegmenten. Auf die Segmentinformationen nach geografischen Regionen wurde verzichtet, da sich die Immobilien und damit sämtliche operative Tätigkeiten in Deutschland befinden.

- (202) Die Deutsche Wohnen fokussiert sich im Rahmen ihrer Geschäftsaktivitäten auf die folgenden drei Haupttätigkeitsbereiche:

Wohnungsbewirtschaftung

- (203) Die wesentliche Geschäftstätigkeit der Deutsche Wohnen besteht in der Bewirtschaftung von Wohnimmobilien im Rahmen eines aktiven Bestandsmanagements. Im Geschäftsbereich Wohnungsbewirtschaftung werden über die bisherigen vier regionalen Geschäftsstellen in Mainz, Frankfurt am Main, Koblenz und Neustadt a.d. Weinstraße sowie über die GEHAG-Gruppe in Berlin sämtliche Tätigkeiten erbracht. 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 Mietsteigerungspotential geprüft, Mieterwechsel für Wertsteigerungen genutzt sowie Versorgungsleistungen nach Maßgabe größtmöglicher Einsparungen eingekauft und an den Mieter weitervermittelt.

Die zur Veräußerung gehaltenen Immobilien werden diesem Segment zugeordnet.

Wohnungsprivatisierung

- (204) Der Geschäftsbereich Wohnungsprivatisierung 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.
- (205) Der Geschäftsbereich Wohnungsprivatisierung umfasst alle Aspekte der Vorbereitung und Durchführung des Verkaufs von Wohnungen aus dem eigenen Portfolio im Rahmen der Portfoliooptimierung und -bereinigung.
- (206) Ferner, können Wohnungsprivatisierungen im Zusammenhang mit dem zukünftigen Erwerb von Portfolios zum Zwecke der Portfoliobereinigung sowie zur Finanzierung erfolgen.
- (207) Im Hinblick auf die geänderte Ausrichtung des Geschäftsbereichs Wohnungsprivatisierung findet eine laufende Bewertung und Beurteilung des Immobilienbestandes mit dem Ziel der Portfoliooptimierung statt. Ziel des Verkaufs ist es, alle Wohnungen eines Objekts zu verkaufen. Im Falle von Streubesitz werden die zu privatisierenden Objekte auch im Wege des Einzelverkaufs angeboten. Zukünftig soll das Privatisierungsvolumen bei rund 500 Wohneinheiten jährlich liegen. Bei größeren Objekten/Teilportfolien wird jedoch ein Blockverkauf angestrebt.
- (208) Bezüglich bestimmter Wohnungen, vor allem in Rheinland-Pfalz sowie im Hinblick auf einzelne Bestände der GEHAG-Gruppe, unterliegt die Deutsche Wohnen Privatisierungsbeschränkungen aufgrund der Erwerbsverträge. Aufgrund dieser Verpflichtungen ist sie in ihrer Privatisierungsentscheidung zum Teil an bestimmte Vorgaben (z.B. Verkauf an Mieter, soziale Rahmenbedingungen, etc.) gebunden. Diese Beschränkungen sehen zum Teil auch vor, dass für einen bestimmten Zeitraum eine Veräußerung der betroffenen Objekte gänzlich ausgeschlossen ist.

Dienstleistungen

- (209) Mit dem Erwerb der Mehrheit an der GEHAG-Gruppe ist der Betrieb von Seniorenimmobilien und das Erbringen von Telekommunikationsdienstleistungen zu einer weiteren Säule der Geschäftstätigkeit der Deutsche Wohnen geworden. Der Bereich Seniorenimmobilien wird über die KATHARINENHOF Seniorenwohn- und Pflegeanlagen Betriebs-GmbH (Katharinenhof) 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. Die Telekommunikationsdienstleistungen werden über die AKF—Telekabel TV und Datennetze GmbH erbracht.
- (210) Durch die Umstellung der Bilanzierungsmethode von Anschaffungskosten auf Fair Value sind die Werte des Vorjahres angepasst worden.
- (211) Konzerninterne Transaktionen betreffen im Wesentlichen Geschäftsbesorgungsverträge, die zu marktüblichen Bedingungen durchgeführt werden.

Geprüfter Konzernabschluss

- (212) Die Segmentberichterstattung ist als Anlage 2 dem Konzernanhang beigelegt.
- (213) Die Segmentberichterstattung für das Vorjahr wurde im Wesentlichen aufgrund der Fair Value Umstellung und der Korrektur des DB 14 angepasst. Die wesentlichen Anpassungen werden im Folgenden beschrieben. Danach sind die Abschreibungen im Segment der Wohnungsbewirtschaftung entfallen. Die Umsatzerlöse in der Wohnungsbewirtschaftung sind von EUR 52,7 Mio. um die Erlöse des DB 14 (EUR 4,8 Mio.) auf EUR 57,5 Mio. gestiegen. Das Ergebnis der Wohnungsprivatisierung ist aufgrund der Fair Value Umstellung von EUR 35,3 Mio. auf EUR 8,1 Mio. gesunken. Die Umgliederung des Vertriebsleerstands entfällt.
- (214) Die Überleitung vom Segmentvermögen bzw. den Segmentschulden zur Konzernbilanz sind der folgenden Tabelle zu entnehmen:

	31.12.2007	31.12.2006 ^{*)} angepasst
	TEUR	TEUR
Segmentvermögen	3.430.909	1.445.666
Latente Steuern	86.614	38.559
Forderungen aus Ertragsteuern	<u>2.879</u>	<u>1.652</u>
	<u>3.520.402</u>	<u>1.485.877</u>

	2007	2006 angepasst
	TEUR	TEUR
Segmentschulden	2.366.576	665.605
Latente Steuern	135.835	79.669
Schulden aus Ertragsteuern	<u>81.865</u>	<u>4.184</u>
	<u>2.584.276</u>	<u>749.458</u>

*) Die Zahlen für 2006 wurden angepasst.

G ANGABEN ZUR KAPITALFLUSSRECHNUNG

- (215) 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.
- (216) Dem Konzern stehen insgesamt EUR 21,1 Mio. nicht zur freien Verfügung. Dabei handelt es sich um die Zahlungsmittel des DB 14 und treuhänderisch verwaltete Mietkautionen.
- (217) Dem Konzern stehen finanzielle Mittel in Höhe von EUR 212,3 Mio. (Vorjahr EUR 270,0 Mio.) aus Finanzierungszusagen zur Verfügung, die bis zum Bilanzstichtag nicht in Anspruch genommen wurden.
- (218) Die Cash Flows aus der Investitions- und Finanzierungstätigkeit werden zahlungsbezogen ermittelt. Der Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit wird demgegenüber ausgehend vom Konzernjahresergebnis indirekt abgeleitet.

H ERGEBNIS JE AKTIE

- (219) Bei der Berechnung des unverwässerten Ergebnisses je Aktie wird das Konzernergebnis durch die gewichtete Anzahl der im Geschäftsjahr im Umlauf befindlichen Aktien geteilt.
- (220) Bei der Berechnung des verwässerten Ergebnisses je Aktie wird das Konzernergebnis um die Zinsaufwendungen aus der Wandelschuldverschreibung bereinigt und durch die gewichtete Anzahl der im Geschäftsjahr im Umlauf befindlichen Aktien, zuzüglich der Aktien, die sich aus der Umwandlung ergeben würden, geteilt.

Gepürfter Konzernabschluss

(221) Nachfolgende Tabelle enthält die der Berechnung des unverwässerten und verwässerten Ergebnisses je Aktie zugrunde liegende Beträge:

	2007	2. RGj. 2006 angepasst
Konzernergebnis zur Berechnung des unverwässerten Ergebnis je Aktie . . .	29.786	10.925
./ Zinsen aus der Wandelanleihe (nach Steuern)	<u>309</u>	<u>0</u>
Bereinigtes Konzernergebnis zur Berechnung des verwässerten Ergebnis je Aktie	<u>30.095</u>	<u>10.925</u>
	2007	2. RGj. 2006
Ausgegebene Aktien, Periodenbeginn	20.000	20.000
Ausgegebene Aktien zum 9. August 2007	6.400	0
Ausgegebene Aktien, Periodenende	26.400	20.000
Durchschnittliche ausgegebene Aktien, unverwässert	<u>22.525</u>	<u>20.000</u>
+ Wandlungsrecht	231	0
Durchschnittliche ausgegebene Aktien, verwässert	<u>22.756</u>	<u>20.000</u>
	2007	2. RGj. 2006 angepasst
Ergebnis je Aktie		
Unverwässert	1,32	0,55
verwässert	1,32	0,55

Folgende Dividenden sind ausgeschüttet worden:

		2007	2. RGj. 2006
Dividende	TEUR	17.600	52.600
Anzahl Aktien zum Zeitpunkt der Ausschüttung	Tausend Stück	20.000	20.000
Dividende je Aktie	EUR/Aktie	0,88	2,63

I SONSTIGE ANGABEN

Risikomanagement

Allgemeines zum Risikomanagement

- (222) Das Risikomanagementsystem (RMS) ist ein Mittel zur Erreichung des zentralen Unternehmensziels, sich zu einem profitablen und tragfähigen Immobilienunternehmen zu entwickeln, das sich hauptsächlich auf die Bewirtschaftung und Entwicklung des eigenen Wohnungsbestandes konzentriert. Es bildet die Grundlage der aktiven Risikosteuerung und dient als Informationsgrundlage des Vorstandes und des Aufsichtsrates zur aktuellen Risikosituation im Unternehmen.
- (223) Das Risikomanagement wird als kontinuierlicher Prozess durchgeführt, der in folgende Phasen unterteilt ist:
- > Festlegung der Vorgaben
 - > Risikoidentifizierung und -analyse
 - > Risikosteuerung
 - > Berichterstattung
 - > Risikocontrolling
- (224) 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:

- (225) 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.
- (226) 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.
- (227) 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:

	Bewertungs- kategorie nach	Buchwert 31.12.2007	Wertansatz Bilanz nach IAS 39		
			Fortgeführte Anschaffungs- kosten	Fair Value erfolgswirksam	Fair Value 31.12.2007
	IAS 39	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Aktiva					
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	(1)	18.562	18.562		18.562
Sonstige Vermögenswerte	(1)	3.907	3.907		3.907
Zahlungsmittel	(1)	47.874	47.874		47.874
Derivative Finanzinstrumente	(2)	32.231		32.231	32.231
Passiva					
Finanzverbindlichkeiten	(3)	2.179.555	2.179.555		2.179.555
Wandelschuldverschreibung	(3)	24.339	24.339		24.339
Verbindlichkeiten gegenüber Fonds-Kommanditisten	(4)	46.631		46.631	46.631
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	(3)	25.420	25.420		25.420
Sonstige Verbindlichkeiten	(3)	24.451	24.451		24.451
Derivative Finanzinstrumente	(4)	3.804		3.804	3.804
(1) Darlehen und Forderungen		70.343			
(2) Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete Vermö- genswerte		32.231			
(3) Zu fortgeführten Anschaffungs- kosten bewertete Verbindlich- keiten		2.253.765			
(4) Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete Verbind- lichkeiten		50.435			

	Bewertungs- kategorie nach	Wertansatz Bilanz nach IAS 39			
		Buchwert 31.12.2006	Fortgeführte		Fair Value erfolgswirksam 31.12.2006
			Anschaftungs- kosten	Fair Value erfolgswirksam	
IAS 39	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	
Aktiva					
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	(1)	52.459	52.459		52.459
Sonstige Vermögenswerte	(1)	1.596	1.596		1.596
Zahlungsmittel	(1)	33.516	33.516		33.516
Passiva					
Finanzverbindlichkeiten	(3)	573.690	573.690		573.690
Verbindlichkeiten gegenüber Fonds-Kommanditisten	(4)	49.783		49.783	49.783
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	(3)	10.618	10.618		10.618
Sonstige Verbindlichkeiten	(3)	25.301	25.301		25.301
Derivative Finanzinstrumente	(4)	55		55	55
(1) Darlehen und Forderungen		87.571			
(2) Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete Vermögenswerte		0			
(3) Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete Verbindlichkeiten		609.609			
(4) Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete Verbindlichkeiten		49.838			

(228) Die folgende Übersicht zeigt die vertraglichen Auszahlungen (undiskontierte Zins- und Tilgungszahlungen) für die Jahre 2008 bis 2011.

	Buchwert 31.12.2007	2008	2009	2010	2011
	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR
Finanzverbindlichkeiten ¹⁾	2.179,6	204,6	153,2	104,0	103,2
Wandelschuldverschreibung	24,3			27,3	
Verbindlichkeiten gegenüber Fonds-Kommanditisten	46,6	46,6 ²⁾			
Verbindlichkeiten aus Steuern	81,9	13,7	9,6	9,6	9,6
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	25,4	25,4			
Sonstige Verbindlichkeiten	24,5	24,5			
	Buchwert 31.12.2006	2007	2008	2009	2010
	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR
Finanzverbindlichkeiten ¹⁾	573,7	27,5	37,9	83,9	35,8
Verbindlichkeiten gegenüber Fonds-Kommanditisten	49,8	49,8 ²⁾			
Verbindlichkeiten aus Steuern	4,2	4,2			
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	10,6	10,6			
Sonstige Verbindlichkeiten	25,3	25,0	0,3		

1) Die Auszahlungen aus den Zinsswaps sind bei den Auszahlungen der Finanzverbindlichkeiten berücksichtigt.
 2) Die tatsächlichen Auszahlungen sind vom Andienungsverhalten der Kommanditisten abhängig und somit unsicher in der Einschätzung der Auszahlung.

Geprüfter Konzernabschluss

2007	Zinsen	Wertberichtigung	Fair Value	Nettoverlust
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Darlehen und Forderungen		2.029		2.029
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete Vermögenswerte			4.041	4.041
Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete Verbindlichkeiten	69.178			69.178
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete Verbindlichkeiten . . .	<u>2.540</u>		<u>3.804</u>	<u>6.344</u>
	<u>71.718</u>	<u>2.029</u>	<u>7.845</u>	<u>81.592</u>
2. RGj. 2006	Zinsen	Wertberichtigung	Fair Value	Nettogverlust
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Darlehen und Forderungen		247		247
Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete Verbindlichkeiten	14.873			14.873
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete Verbindlichkeiten . .	<u>1.365</u>		<u>55</u>	<u>1.420</u>
	<u>16.238</u>	<u>247</u>	<u>55</u>	<u>16.540</u>

- (229) Die sich aus den Finanzinstrumenten ergebenden wesentlichen Risiken des Konzerns bestehen aus zinsbedingten Cashflow-Risiken, Liquiditätsrisiken und Ausfallrisiken sowie Marktpreisrisiken. Die Unternehmensleitung erstellt und überprüft Richtlinien zum Risikomanagement für jedes dieser Risiken, die im Folgenden dargestellt werden:

Ausfallrisiko

- (230) 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

- (231) 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.
- (232) Die Deutsche Wohnen ist bestrebt, jederzeit über ausreichend Liquidität zur Bedienung zukünftiger Verpflichtungen zu verfügen. Deutsche Wohnen hat derzeit eine Fremdkapitalquote von ca. 73% (Vorjahr: 50%) bzw. eine *Loan-to-Value-Ratio* (= Summe der Finanzverbindlichkeiten dividiert durch die als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien) von 67% (Vorjahr: 43%).

Zinsbedingte Cashflow-Risiken

- (233) Das Zinsänderungsrisiko, dem der Konzern ausgesetzt ist, entsteht hauptsächlich aus den langfristigen finanziellen Schulden mit variablen Zinssatz.
- (234) Die Steuerung der Zinsaufwendungen des Konzerns erfolgt durch eine Kombination von festverzinslichem und variabel verzinslichem Fremdkapital. Zur kosteneffizienten Gestaltung dieser Kombination aus festverzinslichem und variabel verzinslichem Fremdkapital 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.

Marktrisiken

- (235) Die nicht zum Zeitwert bilanzierten Finanzinstrumente der Deutsche Wohnen umfassen in erster Linie Zahlungsmittel, Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, sonstige kurzfristige Vermögenwerte, Finanzverbindlichkeiten, Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten.
- (236) Der Buchwert der Zahlungsmittel kommt ihrem Zeitwert auf Grund der kurzen Laufzeit dieser Finanzinstrumente sehr nahe. Bei Forderungen und Schulden, denen normale Handelskreditbedingungen zu Grunde liegen, kommt der auf historischen Anschaffungskosten beruhende Buchwert dem Zeitwert ebenfalls sehr nahe.
- (237) Zeitwertrisiken können sich im Wesentlichen aus den festverzinslichen Darlehen ergeben. Ein wesentlicher Teil der Bankverbindlichkeiten der Deutsche Wohnen ist festverzinslich, sodass die Auswirkungen von Zinssatzschwankungen mittelfristig abschätzbar sind.

Kapitalsteuerung

- (238) Vorrangiges Ziel der Kapitalsteuerung des Konzerns ist es sicherzustellen, dass es zur Unterstützung seiner Geschäftstätigkeit und zur Maximierung des Shareholder Value ein hohes Bonitätsrating und eine gute Eigenkapitalquote aufrechterhält.
- (239) Bei der Steuerung der Kapitalstruktur werden die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und anderen Kreditgebern sowie die Wandelschuldverschreibung berücksichtigt. Dabei wird auf die Restvaluta abgestellt.
- (240) Wesentliche Kennzahlen bei der Kapitalsteuerung sind:

- > Eigen-/Fremdkapitalquote und Verschuldungsgrad

Der Konzern strebt dabei eine Eigenkapitalquote von 30% an. Zukünftige Investitionen werden daher unter anderem vor dem Hintergrund einer ausgewogenen Finanzierung getätigt.

- > Loan-to-Value-Ratio

Das Verhältnis von Finanzverbindlichkeiten und dem Wert der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien wird als Loan-to-Value-Ratio bezeichnet.

	2007	2006 angepasst
	TEUR	TEUR
Finanzverbindlichkeiten	2.179.555	573.690
Wandelschuldverschreibung	24.339	0
	<u>2.203.894</u>	<u>573.690</u>
Fair Value der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	3.271.205	1.341.596
Loan-to-Value-Ratio	67,4%	42,8%

Sicherungsbeziehungen

- (241) Zum 31. Dezember 2007 bestehen verschiedene Zinssicherungsgeschäfte (Payer-Swaps), bei denen variable Zinskonditionen gegen fixe ausgetauscht werden.

Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

- (242) Der Vorstand hat am 11. Februar 2008 ein Restrukturierungsprogramm für die gesamte Gruppe veröffentlicht. Davon sind ca. 140 Mitarbeiter betroffen. Das Restrukturierungsprogramm soll zu Personalkosteneinsparungen in Höhe von EUR 10 Mio. p.a. führen. Die Kosten für die Umsetzung werden auf ca. EUR 10 Mio. geschätzt.

Sonstige finanzielle Verpflichtungen und Haftungsverhältnisse

- (243) Haftungsverhältnisse bestehen zum 31. Dezember 2007 in Höhe von insgesamt EUR 8,5 Mio. (Vorjahr EUR 3,4 Mio.) Sie resultieren im Wesentlichen Bürgschaften zur Abwicklung von Alterszeitguthaben sowie zur Besicherung von einem Kreditinstitut gewährte Darlehen und Zuschüsse.
- (244) Aus Erbbaurechtsverträgen resultieren finanzielle Verpflichtungen in Höhe von EUR 11,2 Mio. (Vorjahr: EUR 10,7 Mio.).
- (245) Aus Geschäftsbesorgungsverträgen bezüglich IT-Dienstleistungen resultieren sonstige finanzielle Verpflichtungen in Höhe von insgesamt EUR 2,0 Mio. (Vorjahr: EUR 1,1 Mio.).
- (246) 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.
- (247) Zum 31. Dezember 2007 sind der Gesellschaft treuhänderisch im Rahmen der Sanierungs- und Entwicklungsmaßnahmen Bankguthaben in Höhe von EUR 0,4 Mio. zuzuordnen. Die treuhänderischen Aufgaben der Rhein-Pfalz Wohnen GmbH sind auf Basis des mit der Entwicklungsgesellschaft Rhein-Pfalz Wohnen GmbH & Co. KG abgeschlossenen Geschäftsbesorgungsvertrages zum 30. Juni 2001 an diese übergegangen. Eine Umschreibung der Bankkonten erfolgt im Jahr 2007. Die Gesellschaft hat in diesem Zusammenhang als Treuhänder Kredite für Gemeinden in Höhe von EUR 0,0 Mio. (Vorjahr: EUR 3,6 Mio.) aufgenommen. Ein Risiko hieraus besteht nicht; die Umschreibung erfolgte in 2007.
- (248) Die Konzerngesellschaften verwalten treuhänderisch auf den Namen der Mieter eingerichtete Kautionskonten in Höhe von EUR 29,7 Mio. (Vorjahr: EUR 4,4 Mio.).

Leasingverhältnisse

Folgende Leasingzahlungen werden in Zukunft fällig:

2007	bis zu	länger als	länger als
	1 Jahr	1 Jahr und bis zu 5 Jahren	5 Jahre
	TEUR	TEUR	TEUR
Erbbaupachtverträgen	62	304	3.448
Leasingverträge	<u>2.194</u>	<u>4.928</u>	<u>0</u>
	<u>2.256</u>	<u>5.232</u>	<u>3.448</u>
2. RGj. 2006	bis zu	länger als	länger als
	1 Jahr	1 Jahr und bis zu 5 Jahren	5 Jahre
	TEUR	TEUR	TEUR
Erbbaupachtverträgen	51	253	2.859
Leasingverträge	<u>1.200</u>	<u>4.555</u>	<u>0</u>
	<u>1.251</u>	<u>4.808</u>	<u>2.859</u>

Dienstleistungen des Abschlussprüfers

- (249) Das für den Abschlussprüfer Ernst & Young AG, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Steuerberatungsgesellschaft, im Berichtsjahr als Aufwand erfasste Honorar beläuft sich für die Abschlussprüfung auf TEUR 393 und für sonstige Leistungen auf TEUR 980. Die sonstigen Leistungen sind im Wesentlichen die Prüfungskosten im Zusammenhang mit dem Börsenprospekt und Due Diligence Leistungen im Rahmen der GEHAG Transaktion.

Angaben über Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen

- (250) Als nahe stehende Unternehmen und Personen werden Unternehmen und Personen betrachtet, die über die Möglichkeit verfügen, die Deutsche Wohnen Gruppe zu beherrschen oder einen

Geprüfter Konzernabschluss

maßgeblichen Einfluss auf deren Finanz- und Geschäftspolitik auszuüben. Bei der Bestimmung des maßgeblichen Einflusses, den nahe stehende Personen bzw. nahe stehende Unternehmen der Deutsche Wohnen Gruppe auf die Finanz- und Geschäftspolitik haben, wurde die bestehenden Beherrschungsverhältnissen berücksichtigt.

Nahe stehende Unternehmen

- (251) Die in den Konzernabschluss einbezogenen verbundenen, gemeinschaftlich geführten und assoziierten Unternehmen sind als nahe stehende Unternehmen zu betrachten.
- (252) Im Konzern bestehen Dienstleistungs- und Cash-Managementverträge. Die Leistungen zwischen den Gesellschaften werden im Rahmen der Konsolidierung eliminiert.
- (253) Zwischen dem Hauptaktionär und der Deutsche Wohnen AG besteht ein Beratungsvertrag. Der Vertrag kann mit einer Frist von einem Monat zum Monatsende gekündigt werden. Die Vergütung erfolgt in Abhängigkeit der erbrachten Leistungen und ist auf TEUR 300 p.a. zzgl. Umsatzsteuer beschränkt. Anfallende Reisekosten werden gesondert erstattet. Im Jahr 2007 sind TEUR 50 (TEUR 0) abgerechnet worden.

Nahe stehende Personen

- (254) Folgende Personen sind als nahe stehende Personen zu betrachten:

Vorstand der Deutsche Wohnen AG

Michael Zahn, Berlin, Sprecher des Vorstands
Helmut Ullrich, Königstein

Weiterhin sind die Alt-Vorstände der Deutschen Wohnen AG, Herr Andreas Lehner, Herr Michael Neubürger sowie Herr Dr. Michael Gellen im Jahr 2007 als nahe stehende Personen zu bezeichnen.

Aufsichtsratsmitglieder der Deutsche Wohnen AG

Hermann T. Dambach, Bad Homburg, Vorsitzender,
seit 7.09. 2007
Geschäftsführer Oaktree GmbH, Frankfurt am Main

Weitere Mitgliedschaften in Aufsichtsräten und anderen Kontrollgremien

GEHAG GmbH, Berlin
Nordenia International AG, Greven
Sanierungs- und Gewerbebau-AG, Aachen
ESG Eisenbahn-Siedlungs-Gesellschaft Berlin GmbH, Berlin
OCM German Real Estate Holding AG, Hamburg
R&R Ice Cream Ltd., North Yorkshire / Großbritannien

Dr. rer. pol. Andreas Kretzschmer, Stellvertretender Vorsitzender
Geschäftsführer der Ärzteversorgung Westfalen-Lippe
Einrichtung der Ärztekammer Westfalen-Lippe
- Körperschaft des öffentlichen Rechts -, Münster

Weitere Mitgliedschaften in Aufsichtsräten und anderen Kontrollgremien

BIOCEUTICALS Arzneimittel AG, Bad Vilbel
Biofrontera AG, Leverkusen
Oppenheim Immobilien-Kapitalanlagegesellschaft mbH, Wiesbaden
Private Life Biomed AG, Hamburg
TRITON, St. Helier/Jersey

Uwe E. Flach, Frankfurt/Main, (ab 16. Januar 2008)
Unternehmensberater, Finanzbranche, Frankfurt am Main

Geprüfter Konzernabschluss

Weitere Mitgliedschaften in Aufsichtsräten und anderen Kontrollgremien

Nordenia International AG, Greven

Stada AG, Bad Vilbel,

Andreae-Noris Zahn AG (ANZAG), Frankfurt am Main,

GEHAG GmbH, Berlin, (Vorsitzender des Aufsichtsrats)

Eisenbahn-Siedlungs-Gesellschaft Berlin GmbH, Berlin,

Haus und Heim Wohnungsbau-Aktiengesellschaft, Berlin (Vorsitzender des Aufsichtsrats)

Mitglied des Beirats der DZ Bank AG, Frankfurt am Main

Dr. Florian Stetter

Geschäftsführer der DeTe Immobilien und Service GmbH, Frankfurt am Main

Weitere Mitgliedschaften in Aufsichtsräten und anderen Kontrollgremien

GEHAG GmbH, Berlin

gep Global Equity Partners, Wien,

Conject.com, München

Matthias Hünlein

Managing Director Tishman Speyer, Frankfurt am Main

Weitere Mitgliedschaften in Aufsichtsräten und anderen Kontrollgremien

A.A.A. Aktiengesellschaft Allgemeine Anlagenverwaltung, Frankfurt am Main

Jens Bernhardt

Geschäftsführer, Oppenheim Vermögenstreuhand GmbH, Köln

Weitere Mitgliedschaften in Aufsichtsräten und anderen Kontrollgremien

GEHAG GmbH, Berlin

Hans-Werner Jacob (bis 3.01.2008)

Mitglied der Geschäftsleitung Deutsche Bank AG, Private Banking, Frankfurt am Main

Weitere Mitgliedschaften in Aufsichtsräten und anderen Kontrollgremien

GEHAG GmbH, Berlin

Helmut Ullrich (bis 31.07.2007)

Managing Director DB Real Estate Management GmbH, Eschborn, (bis 31.07.2007)

Transaktionen mit nahe stehenden Personen

(255) Im Geschäftsjahr fanden keine Geschäftstransaktionen zwischen den nahe stehenden Personen und der Deutsche Wohnen statt.

Vergütungen für Vorstand und Aufsichtsrat

(256) Für die Vergütung der Vorstände sind folgende kurzfristig fällige Aufwendungen entstanden:

2007	Fixe Vergütung	Variable Vergütung	Abfindungen	Summe
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Michael Zahn, seit 1. September 2007.....	100	0	0	100
Helmut Ullrich, seit 1. August 2007.....	97	583	0	680
Andreas Lehner, bis 31. Oktober 2007.....	211	0	1.450	1.661
Michael Neubürger, bis 19. April 2007.....	58	0	1.320	1.378
Dr. Michael Gellen, von 20. April 2007 bis 31. Juli 2007.....	<u>32</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>32</u>
	<u>498</u>	<u>583</u>	<u>2.770</u>	<u>3.851</u>

Geprüfter Konzernabschluss

2. RGj. 2006	Fixe Vergütung	Variable Vergütung	Abfindungen	Summe
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Andreas Lehner	93	551	0	644
Michael Neubürger	<u>84</u>	<u>364</u>	<u>0</u>	<u>448</u>
	<u>177</u>	<u>915</u>	<u>0</u>	<u>1.092</u>

(257) Pensionsrückstellungen für aktive bzw. ausgeschiedene Vorstände oder Aufsichtsräte bestehen nicht.

(258) Der Aufsichtsrat hat Vergütungen in Höhe von TEUR 79 (2006: TEUR 42) erhalten.

Corporate Governance

(259) Vorstand und Aufsichtsrat haben die nach § 161 AktG vorgeschriebene Entsprechenserklärung zum Corporate Governance Kodex abgegeben und mit Veröffentlichung im Internet (www.deutsche-wohnen.com) den Aktionären dauerhaft zugänglich gemacht.

Frankfurt am Main, den 25. März 2008

Michael Zahn
Sprecher des Vorstands

Helmut Ullrich
Finanzvorstand

Anlage 1
zum Konzernanhang

Name und Sitz der Gesellschaft	Anteil am Kapital	Eigen- kapital*)	Ergebnis*)
	%	TEUR	TEUR
Aufbau-Gesellschaft der GEHAG mbH, Berlin (GEHAG-Aufbau) . . .	100,00	434,2	-994,7
ESG Grundwert Beteiligungs GmbH, Berlin	100,00	24,9	-0,1
GEHAG GmbH	100,00	131.107,0	-74.133
ESG Grundwert I GmbH & Co. KG	100,00	0,9	-0,1
ESG Grundwert II GmbH & Co. KG.	100,00	0,9	-0,1
ESG Grundwert III GmbH & Co. KG	100,00	0,9	-0,1
Gehag Akquisition Co. GmbH.	100,00	2.125,0	-6,5
HESIONE Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH	100,00	23,9	-1,1
GEHAG Erwerbs GmbH & Co KG.	99,99	19.193	-2,0
GEHAG Erste Beteiligungs GmbH, Berlin	100,00	23,7	-1,0
GEHAG Zweite Beteiligungs GmbH, Berlin	100,00	494,0	-6.623,8
GEHAG Immobilien Management GmbH, Berlin.	100,00	19,2	0,0
GEHAG Immobilien Vertriebs GmbH, Berlin.	100,00	17,7	0,0
GEHAG Versicherungsvermittlungs- und Vermögensverwaltungs GmbH, Berlin	100,00	25,6	0,0
GEHAG Wohnungsverwaltungs- und Vertriebs-GmbH, Berlin	100,00	79,9	0,0
GEHAG Service Technik GmbH, Berlin	100,00	25,0	0,0
KATHARINENHOF Service GmbH, Berlin	100,00	36,0	16,0
Pflegedienst Daheim GmbH, Berlin	100,00	4,6	-19,3
BWi Berliner Wohnimmobilien GmbH, Berlin	100,00	25,0	0,0
Katharinenhof Seniorenwohn- und Pflegeanlagen Betriebs GmbH, Berlin (Katharinenhof)	100,00	1.950,0	0,0
Fortimo GmbH, Hamburg.	100,00	4.284,6	0,0
AKF—Telekabel TV und Datennetze GmbH, Frankfurt	100,00	3.483,0	0,0
AKF—Betriebs- und Verwaltungsgesellschaft mbH, Frankfurt/Main	100,00	621,1	-203,9
Main-Taunus Wohnen GmbH & Co. KG, Eschborn.	100,00	8.252	3.906
Deutsche Wohnen Management- u. Servicegesellschaft mbH, Frankfurt am Main	100,00	26	0
Rhein-Pfalz Wohnen GmbH, Mainz.	100,00	31.017	-6.807
Rhein-Main Wohnen GmbH, Frankfurt am Main.	100,00	239.190	8.801
Rhein-Mosel Wohnen GmbH, Mainz.	100,00	93.629	-1.318
RMW Projekt GmbH, Frankfurt am Main.	100,00	16.231	0
Deutsche Wohnen Asset Immobilien GmbH, Frankfurt am Main . . .	100,00	24	0
Deutsche Wohnen Beteiligung Immobilien GmbH, Frankfurt am Main	100,00	-905	-928
Deutsche Wohnen Corporate Immobilien GmbH, Frankfurt am Main	100,00	21	-3
Deutsche Wohnen Direkt Immobilien GmbH, Frankfurt am Main . .	100,00	133	-891
Deutsche Wohnen Eigentum Immobilien GmbH, Frankfurt am Main	100,00	21	-3
Sanierungs- und Gewerbebau-AG, Aachen	99,44	2.193,0	0,0
Sanierungs- und Gewerbebau-AG & Co. KG, Aachen	99,55	1.405,0	0,0
Eisenbahn-Siedlungsgesellschaft mbH, Berlin	94,90	1.019,4	-6.226,7
Haus und Heim AG, Berlin	97,29	761,9	26,1
Kabel Service Prenzlau GmbH, Prenzlau	90,00	25,0	0,0
DB Immobilienfonds 14 Rhein-Pfalz Wohnen GmbH & Co. KG, Eschborn	32,17	38.881	-751
SES Stadtentwicklungsgesellschaft Eldenaer Straße mbH, Berlin	50,00	687,6	36,9
GbR Fernheizung Gropiusstadt, Berlin	44,26	563	-32
AVUS Immobilien Treuhand GmbH & Co. KG	100,00	k.A.	k.A.

*) Angaben basieren auf HGB Rechnungslegung

Anlage 2
zum KonzernanhangDEUTSCHE WOHNEN AG, FRANKFURT AM MAIN
KONZERNSEGMENTBERICHTERSTATTUNG FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR 2007

	Wohnungsbewirtschaftung		Wohnungsprivatisierung		Dienstleistungen		Sonstiges und Konzernfunktion		Überleitung		Konzern	
	2. Rgj. 2006 (angepasst)		2. Rgj. 2006 (angepasst)		2. Rgj. 2006 (angepasst)		2. Rgj. 2006 (angepasst)		2. Rgj. 2006 (angepasst)		2. Rgj. 2006 (angepasst)	
	12/31/2007	TEUR	12/31/2007	TEUR	12/31/2007	TEUR	12/31/2007	TEUR	12/31/2007	TEUR	12/31/2007	TEUR
Segmenterlöse von Dritten	180.784	57.510			19.105	0	4.465	4.575		204.354	62.085	
Ergebnis aus Privatisierung			5.285	8.136						5.285	8.136	
Übrige Erträge	30.948	12.941					70.390	1.868		101.338	14.809	
Transaktion mit anderen Segmenten	501	98										
Segmenterlöse	212.233	70.549	5.285	8.136	19.105	0	115.175	18.957	-40.821	-12.612	0	
Aufwendungen für bezogene Lieferungen und Leistungen	-89.718	-27.080			-5.579	0	-1.617	-1.666	-40.821	-12.612	85.030	
Aufwendungen der Vertriebstätigkeit											-28.746	
Personalaufwand					-8.057	0	-23.672	-8.354			0	
Übriger betrieblicher Aufwand			-4.254	-5.573			-34.813	-6.211		-31.729	-8.354	
Abschreibungen					-1.180	0	-509	-249		-39.067	-11.784	
Ergebnis aus assoziierten Unternehmen										-1.689	-249	
Finanzerträge					300	0	4.436	733		18	0	
Finanzaufwendungen					-509	0	-80.075	-16.293		4.736	733	
Ertragsteuern					-11	0	-35.952	-9.412		-80.584	-16.293	
Segmentaufwendungen	-89.718	-27.080	-4.254	-5.573	-15.036	0	-172.184	-41.452		-35.963	-9.412	
Segmentergebnis	122.515	43.469	1.031	2.563	4.069	0	-57.008	-22.495	-281.192	29.786	-74.105	
Segmentvermögen	3.280.499	1.347.260	35.748	50.500	30.553	0	84.109	47.906		3.430.909	1.445.666	
Segmentverschulden					20.514	0	2.346.063	665.604		2.366.577	665.604	
Segmentinvestitionen	161.628	3.701	0	0	0	0	3.824	26.505		165.452	30.206	

Der folgende Bestätigungsvermerk bezieht sich auf den auf der Grundlage der International Financial Reporting Standards (IFRS), wie sie in der EU anzuwenden sind, und der ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften aufgestellten Konzernabschluss und den auf der Grundlage der deutschen handelsrechtlichen Vorschriften (HGB) aufgestellten Bericht über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns der Deutsche Wohnen AG, Frankfurt am Main, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2007 als Ganzes und nicht alleine auf den in diesem Prospekt auf den vorhergehenden Seiten abgebildeten Konzernabschluss.

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den von der Deutsche Wohnen AG, Frankfurt am Main, aufgestellten Konzernabschluss—bestehend aus Konzernbilanz, Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung, Konzernkapitalflussrechnung, Konzerneigenkapitalveränderungsrechnung und den Konzernanhang—sowie den Bericht über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2007 geprüft. Die Aufstellung von Konzernabschluss und Bericht über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns nach den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden deutschen 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 Bericht über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns 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 Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung und durch den Bericht über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns 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 Bericht über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns 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 Berichts über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns. 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 deutschen handelsrechtlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns. Der Bericht über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns 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.

Eschborn/Frankfurt am Main, den 26. März 2008

Ernst & Young AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft

Völker
Wirtschaftsprüfer

Spall
Wirtschaftsprüfer

Geprüfter Konzernabschluss der Deutsche Wohnen AG
für das
Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Juli bis zum 31. Dezember 2006
(2. Rumpfgeschäftsjahr) (IFRS)

Geprüfter Konzernabschluss

Deutsche Wohnen AG, Frankfurt am Main

Konzernbilanz zum 31. Dezember 2006

	31.12.2006	30.06.2006	
	Anhang	EUR	EUR
Aktiva			
A. Langfristige Vermögenswerte			
I. Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien . .	(1)	956.579.764,60	799.434.870,60
II. Sachanlagen	(2)	3.897.897,89	4.067.833,85
III. Immaterielle Vermögenswerte	(3)	188.805,00	31.643,00
IV. Finanzanlagen	(4)	172.921,87	23.845.180,63
V. Forderungen und sonstige Vermögenswerte . .		145.326,00	2.216.850,70
VI. Aktive latente Steuern	(16)	42.420.000,00	40.417.000,00
Summe langfristiges Vermögen		<u>1.003.404.715,36</u>	<u>870.013.378,78</u>
B. Kurzfristige Vermögenswerte			
I. Zum Verkauf bestimmte Grundstücke und andere Vorräte	(5)		
a) Grundstücke ohne Bauten		2.479.657,75	2.503.417,92
b) Grundstücke mit fertigen Bauten		5.907.943,42	7.545.573,15
c) unfertige Leistungen, andere Vorräte		<u>28.152.724,93</u>	<u>30.835.566,79</u>
		36.540.326,10	40.884.557,86
II. Forderungen und sonstige Vermögenswerte . .	(6)		
a) Forderungen aus Vermietung		4.284.329,28	4.087.612,73
b) Forderungen aus Verkauf von Grundstücken		47.160.064,98	3.458.371,15
c) Forderungen aus Ertragsteuern		1.652.277,65	1.067.680,08
d) Forderungen und sonstige Vermögenswerte		10.249.862,73	18.023.183,19
e) Derivative Finanzinstrumente		<u>0,00</u>	<u>6.144.000,00</u>
		63.346.534,64	32.780.847,15
III. Bankguthaben und Kassenbestand	(7)	<u>33.515.685,27</u>	<u>54.356.434,35</u>
C. Zur Veräußerung gehaltene langfristige	(8)		
Vermögenswerte		<u>2.709.053,66</u>	<u>8.505.438,77</u>
Summe kurzfristiges Vermögen		<u>136.111.599,67</u>	<u>136.527.278,13</u>
Bilanzsumme		<u>1.139.516.315,03</u>	<u>1.006.540.656,91</u>

Geprüfter Konzernabschluss

		31.12.2006	30.06.2006
		EUR	EUR
Passiva			
A.	Eigenkapital	(9)	
I.	Gezeichnetes Kapital	20.000.000,00	10.225.837,62
II.	Kapitalrücklage	170.754.317,92	207.052.559,57
III.	Gewinnrücklagen	29.702.430,21	29.553.878,21
IV.	Konzernbilanzgewinn	<u>175.098.444,00</u>	<u>171.830.233,52</u>
	Summe Eigenkapital	395.555.192,13	418.662.508,92
B.	Langfristige Schulden		
I.	Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	(10) 503.587.203,03	407.160.671,16
II.	Verbindlichkeiten gegenüber anderen Kreditgebern	(10) 58.599.066,68	20.703.195,48
III.	Derivative Finanzinstrumente.	(11) 54.795,07	0,00
IV.	Pensionsverpflichtungen.	(12) 5.083.618,00	5.121.280,00
V.	Sonstige Rückstellungen.	(13) 254.480,27	4.180.493,86
VI.	Verbindlichkeiten gegenüber Fonds- Kommanditisten	(14) 49.783.237,83	0,00
VII.	Sonstige Verbindlichkeiten	(15) 219.139,70	5.341.389,79
VIII.	Passive latente Steuern.	(16) 6.179.849,51	2.190.000,00
IX.	Rechnungsabgrenzung	(10) <u>35.446.554,16</u>	<u>36.189.965,46</u>
	Summe langfristige Schulden	659.207.944,25	480.886.995,75
C.	Kurzfristige Schulden		
I.	Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	(10) 9.004.049,09	6.132.837,57
II.	Verbindlichkeiten gegenüber anderen Kreditgebern	(10) 2.499.798,29	1.405.276,00
III.	Steuerschulden	(13) 4.184.292,00	6.278.661,89
IV.	Sonstige Rückstellungen.	(13) 599.197,02	881.340,33
V.	Erhaltene Anzahlungen	(17) 32.763.820,82	41.276.916,32
VI.	Verbindlichkeiten aus Vermietung	(18) 10.401.092,18	8.219.781,02
VII.	Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten . . .	(19) 25.300.929,25	35.683.339,11
VIII.	Derivative Finanzinstrumente.	(20) 0,00	7.113.000,00
	Summe kurzfristige Schulden	84.753.178,65	106.991.152,24
	Bilanzsumme	<u>1.139.516.315,03</u>	<u>1.006.540.656,91</u>

Der beigefügte Konzernanhang ist wesentlicher Bestandteil des Konzernabschlusses.

Deutsche Wohnen AG, Frankfurt am Main

**Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung für das
Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Juli bis 31. Dezember 2006**

	<u>Anhang</u>	<u>2. Rumpfgeschäftsjahr vom 1.07. - 31.12.2006</u> EUR	<u>1. Rumpfgeschäftsjahr vom 1.01. - 30.06.2006</u> EUR
1. Umsatzerlöse	(21)		
a) aus der Wohnungsbewirtschaftung	59.857.079,53		46.592.380,00
b) aus dem Verkauf von Grundstücken	2.790.888,00		526.000,00
c) aus Betreuungstätigkeiten	962.775,61		1.177.635,84
d) aus anderen Lieferungen und Leistungen	<u>21.061,60</u>		<u>47.875,12</u>
		63.631.804,74	48.343.890,96
2. Ergebnis aus der Wohnungsprivatisierung	(22)		
a) Verkaufserlöse	78.473.527,84		18.728.995,44
b) Buchwertabgänge	<u>44.391.366,76</u>		<u>10.987.137,93</u>
		34.082.161,08	7.741.857,51
3. Bestandsveränderungen	(23)	-6.343.612,34	6.263.729,91
4. sonstige betriebliche Erträge	(24)	2.347.102,36	2.435.936,57
5. Aufwendungen für bezogene Lieferungen und Leistungen	(25)		
a) Wohnungsbewirtschaftung	26.086.404,55		24.310.820,22
b) Verkaufsgrundstücke	<u>1.665.552,85</u>		<u>286.044,70</u>
		<u>27.751.957,40</u>	<u>24.596.864,92</u>
Rohergebnis		65.965.498,44	40.188.550,03
6. Personalaufwand	(26)	8.354.117,06	8.995.318,50
7. Abschreibungen	(27)	14.757.639,92	7.096.420,35
8. sonstige betriebliche Aufwendungen	(28)	10.961.379,87	9.815.242,30
9. Ertrag aus Unternehmenszusammenschluss	(29)	8.779.377,52	0,00
10. Erträge aus Finanzanlagen	317.674,74		318.436,48
11. Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	(30)	570.658,30	783.220,52
12. Abschreibungen auf Finanzanlagen	(31)	691,63	163.107,00
13. Zinsen und ähnliche Aufwendungen	(32)	<u>12.574.539,42</u>	<u>12.411.126,25</u>
14. Finanzergebnis		-11.686.898,01	-11.472.576,25
15. Aufwendungen und Erträge aus Finanzderivaten	(33)	<u>344.000,00</u>	<u>167.000,00</u>
16. Ergebnis vor Steuern		28.640.841,10	2.641.992,63
17. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	(34)	726.988,55	904.726,07
<i>(Ertrag; im Vorjahr Aufwand)</i>			
18. sonstige Steuern		<u>23.474,04</u>	<u>31.289,75</u>
19. Konzernjahresüberschuss		<u>29.344.355,61</u>	<u>1.705.976,81</u>
Unverwässertes/verwässertes Ergebnis je Aktie		1,47	0,09

Der beigefügte Konzernanhang ist wesentlicher Bestandteil des Konzernabschlusses.

Deutsche Wohnen AG, Frankfurt am Main

Konzern-Kapitalflussrechnung für das Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Juli bis 31. Dezember 2006

	1.07. - 31.12.2006	1.01. - 30.06.2006
	TEUR	TEUR
1. Konzernergebnis vor erhaltenen und gezahlten Zinsen sowie Ertragsteuern (soweit erfolgswirksam im Berichtsjahr)	40.600	14.283
2. Abschreibungen auf langfristige Vermögenswerte	14.758	7.259
3. Zunahme/Abnahme (-) der Rückstellungen	-4.209	-171
4. Zahlungsunwirksamer Ertrag aus Unternehmenszusammenschluss	-8.779	0
4. Ergebnis aus der Wohnungsprivatisierung	-34.082	-7.742
5. Ein-/Auszahlungen (-) von Zinsen einschl. abgegrenzte Zinsen Vorjahr	-8.630	-18.366
6. Ein-/Auszahlungen (-) aus Ertragsteuern	-2.626	-637
7. Zunahme (-)/ Abnahme der latenten Steuern	-3.439	335
8. Zunahme (-)/ Abnahme der Vorräte, der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, Derivate sowie anderer Aktiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	10.333	130
9. Zunahme/Abnahme (-) der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen, Derivate sowie anderer Passiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	-21.355	12.887
10. Veränderung sonstiger Bilanzposten	<u>5.863</u>	<u>98</u>
11. Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	-11.566	8.076
12. Einzahlungen aus Abgängen von Gegenständen der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	34.771	18.621
13. Auszahlungen für Investitionen in die als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und Sachanlagen	-23.276	-4.307
14. Auszahlungen für Investitionen in immaterielle Vermögensgegenstände	-200	0
15. Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen sowie Kapitalrückzahlungen	23	90
16. Auszahlungen aus dem Erwerb von Minderheitenanteilen an konsolidierten Unternehmen	0	-10
17. Investitionen in das Finanzanlagevermögen	-331	-284
18. Auszahlungen für Erwerb von Kommanditistenanteilen DB IF 14	-6.399	-163
19. Auszahlungen aus dem Erwerb des DB IF 14 nach Abzug der vom DB IF 14 gehaltenen Zahlungsmittel	<u>11.127</u>	<u>0</u>
20. Cashflow aus Investitionstätigkeit / Wohnungsverkäufen	15.715	13.947
21. Auszahlungen an Unternehmenseigner (Dividende)	-52.600	0
22. Einzahlungen aus der Aufnahme von Finanzkrediten	34.878	4.193
23. Auszahlungen aufgrund Tilgung von Finanzkrediten	-6.646	-19.063
24. Veränderung bei sonst. kurzfristiger Fremdfinanzierung	<u>-621</u>	<u>0</u>
25. Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-24.989	-14.870
26. Zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelfonds	-20.840	7.153
27. Finanzmittelfonds am Anfang der Periode	<u>54.356</u>	<u>47.203</u>
28. Finanzmittelfonds am Ende der Periode	<u>33.516</u>	<u>54.356</u>

Dem Konzern stehen finanzielle Mittel in Höhe von EUR 270,0 Mio. aus Finanzierungszusagen zur Verfügung, die bis zum Bilanzstichtag noch nicht in Anspruch genommen wurden.

Geprüfter Konzernabschluss

Der Finanzmittelfonds setzt sich, wie zum 30.06.06, aus dem Kassenbestand (TEUR 14; 30.06.06: TEUR 12) sowie den Guthaben bei Kreditinstituten (TEUR 33.502; 30.06.06: TEUR 54.344) zusammen. Die Guthaben bei Kreditinstituten beinhalten Mietkautionen von TEUR 269 (30.06.06: TEUR 199).

Im Geschäftsjahr 2006 sind liquide Mittel in Höhe von TEUR 10.332 (30.06.06: TEUR 10.518) als Barsicherheit gegenüber einem Kreditinstitut verpfändet worden.

Der beigefügte Konzernanhang ist wesentlicher Bestandteil des Konzernabschlusses.

Geprüfter Konzernabschluss

Deutsche Wohnen AG, Frankfurt am Main Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung für das Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Juli bis 31. Dezember 2006

	Gezeichnetes Kapital	Kapital- rücklage	Gewinn- rücklagen	Konzern- bilanzgewinn	Zwischen- summe	Minder- heiten- anteile	Gesamt
				(TEUR)			
Stand zum 31.12.2005 nach IFRS.	<u>10.226</u>	<u>228.340</u>	<u>29.446</u>	<u>148.456</u>	<u>416.468</u>	<u>391</u>	<u>416.859</u>
Jahresergebnis				1.706	1.706		1.706
Veränderung durch Anteilsrückkäufe . .		381			381	-391	-10
Entnahmen		-21.668			-21.668		-21.668
Einstellungen				21.668	21.668		21.668
Im Eigenkapital erfasste Ergebnisse . .			107		107		107
Stand zum 30.06.2006 nach IFRS.	<u>10.226</u>	<u>207.053</u>	<u>29.553</u>	<u>171.830</u>	<u>418.662</u>	<u>0</u>	<u>418.662</u>
Ausschüttungen				-52.600	-52.600		-52.600
Jahresergebnis				29.344	29.344		29.344
Entnahmen		-36.298			-36.298		-36.298
Einstellungen	9.774			26.524	36.298		36.298
Im Eigenkapital erfasste Ergebnisse . .			149		149		149
Stand zum 31.12.2006 nach IFRS.	<u>20.000</u>	<u>170.755</u>	<u>29.702</u>	<u>175.098</u>	<u>395.555</u>	<u>0</u>	<u>395.555</u>

Der beigefügte Konzernanhang ist wesentlicher Bestandteil des Konzernabschlusses.

Deutsche Wohnen AG, Frankfurt am Main

Konzernanhang für das Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Juli bis zum 31. Dezember 2006

I. Allgemeine Angaben

Der Konzernabschluss der Deutsche Wohnen AG ist in Anwendung von § 315a HGB nach den Vorschriften der am Abschlussstichtag gültigen International Financial Reporting Standards (IFRS) des International Accounting Standards Board (IASB) sowie den ergänzenden Interpretationen des International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) und des Standing Interpretations Committee (SIC) aufgestellt. Der Begriff International Financial Reporting Standards (IFRS) wird seit dem Jahr 2002 für alle Rechnungslegungsstandards verwendet, die durch das International Accounting Standards Board erstellt wurden. Damit wird der Begriff International Accounting Standards (IAS) ersetzt. Rechnungslegungsstandards, die das IASB vor diesem Namenswechsel herausgegeben hat, werden weiterhin als IAS bezeichnet und im Rahmen der Konzernabschlusserstellung berücksichtigt.

Es werden alle zum Bilanzstichtag in der EU gültigen und anzuwendenden Standards, Interpretationen und Auslegungen uneingeschränkt berücksichtigt. Die Vorjahreszahlen sind nach den gleichen Grundsätzen ermittelt worden.

Die Deutsche Wohnen AG ist eine in Deutschland ansässige und national tätige börsennotierte Immobilien-Aktiengesellschaft 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 ausschließlich auf ihre Holdingtätigkeit für die im Konzern zusammengefassten Unternehmen. Die Tochtergesellschaften konzentrieren sich im Rahmen ihrer operativen Tätigkeit auf die Wohnungsbewirtschaftung, das Portfoliomanagement und die Wohnungsprivatisierung, d. h. den Verkauf von Wohnungen an Mieter und Investoren.

Nach der Aufhebung des mit der DB Real Estate Management GmbH geschlossenen Beherrschungsvertrages mit Ablauf des 30. Juni 2006 hat die Deutsche Wohnen AG ihr Immobilienportfolio durch den Ankauf von insgesamt 883 Wohneinheiten, vier Gewerbeeinheiten sowie 57 Garagen und Stellplätze erweitert. Diese Wohnungsportfolios verteilen sich auf attraktive Lagen der Standorte Hanau, Mannheim und Kandel.

Der Konzernabschluss der Deutsche Wohnen war bis zum 30. Juni 2006 in den Konzernabschluss der Deutsche Bank AG, Frankfurt am Main, einbezogen. Mit dem Ausscheiden aus dem Konsolidierungskreis der Deutsche Bank AG entfallen die Angaben zu Positionen der Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung, die sich auf ehemals verbundene Unternehmen in diesem Konsolidierungskreis beziehen.

Mit Beschluss der außerordentlichen Hauptversammlung vom 23. März 2006 wurde das Geschäftsjahr der Gesellschaft geändert. Es begann am 1. Juli eines Jahres und endet am 30. Juni des darauf folgenden Jahres. Für den Zeitraum vom 1. Januar 2006 bis zum 30. Juni 2006 wurde ein Rumpfgeschäftsjahr gebildet, welches Bedingung für die Aufhebung des Beherrschungsvertrages war.

Die ordentliche Hauptversammlung beschloss am 10. August 2006 die erneute Änderung des Geschäftsjahres. Es beginnt nunmehr am 1. Januar eines Jahres und endet am 31. Dezember. Für den Zeitraum vom 1. Juli 2006 bis 31. Dezember 2006 wird wiederum ein Rumpfgeschäftsjahr gebildet.

Aufgrund der angeführten Beschlüsse setzt sich das Kalenderjahr 2006 aus Sicht des Deutsche Wohnen-Konzerns aus zwei Rumpfgeschäftsjahren zusammen. Bedingt durch die Geschäftstätigkeit im Rahmen der Wohnungsprivatisierung und des damit verbundenen stärkeren Abverkaufs im zweiten Halbjahr 2006 sind die Vergleichszahlen der Gewinn- und Verlustrechnung nicht vollständig vergleichbar.

II. Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

Grundlagen der Erstellung des Abschlusses

Die Erstellung des Konzernabschlusses erfolgt grundsätzlich unter Anwendung des Anschaffungskostenprinzips. Hiervon ausgenommen sind die derivativen Finanzinstrumente. Der Konzernabschluss wird in Euro aufgestellt. Sofern nichts anderes angegeben ist, werden sämtliche Werte auf Tausend (TEUR) bzw. Millionen (EUR Mio.) kaufmännisch gerundet. Die Gewinn- und Verlustrechnung ist nach dem Gesamtkostenverfahren erstellt worden.

Geprüfter Konzernabschluss

Der Konzernabschluss zum 31. Dezember 2006 basiert auf folgenden für den Deutsche Wohnen- Konzern relevanten Standards:

International Financial Reporting Standards (IFRS):

IFRS 3	Unternehmenszusammenschlüsse
IFRS 5	Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und aufgegebene Geschäftsbereiche

International Accounting Standards (IAS):

IAS 1	Darstellung des Abschlusses
IAS 2	Vorräte
IAS 7	Kapitalflussrechnung
IAS 8	Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden, Änderung von Schätzungen und Fehlern
IAS 10	Ereignisse nach dem Bilanzstichtag
IAS 12	Ertragsteuern
IAS 14	Segmentberichterstattung
IAS 16	Sachanlagen
IAS 17	Leasingverhältnisse
IAS 18	Erträge
IAS 19	Leistungen an Arbeitnehmer
IAS 20	Zuwendungen der öffentlichen Hand
IAS 23	Fremdkapitalkosten
IAS 24	Angaben über Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen
IAS 27	Konzern- und separate Einzelabschlüsse nach IFRS
IAS 32	Finanzinstrumente: Angaben und Darstellung
IAS 33	Ergebnis je Aktie
IAS 36	Wertminderung von Vermögenswerten
IAS 37	Rückstellungen, Eventualschulden und Eventualforderungen
IAS 38	Immaterielle Vermögenswerte
IAS 39	Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung
IAS 40	Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien

In der Gewinn- und Verlustrechnung sowie in der Bilanz sind einzelne Posten zur Klarheit zusammengefasst. Diese Posten sind im Anhang gesondert ausgewiesen und erläutert. Es sind zusätzliche Posten aus den Formblattvorschriften für Wohnungsunternehmen berücksichtigt.

Nach IAS 1 wird beim Ausweis in der Bilanz zwischen lang- und kurzfristigen Vermögenswerten und Schulden unterschieden. Als kurzfristig werden Positionen angesehen, wenn sie innerhalb eines Jahres fällig sind oder einem Geschäftszyklus zugeordnet werden können.

Aufgrund der ehemaligen Gemeinnützigkeit einzelner Tochterunternehmen wird auf steuerschädliche Ausschüttungen verzichtet.

Der Vorstand der Deutsche Wohnen AG wird den Konzernabschluss am 9. März 2007 zur Weitergabe an den Aufsichtsrat freigeben. Der Aufsichtsrat hat die Aufgabe, den Konzernabschluss zu prüfen und zu erklären, ob er den Konzernabschluss billigt.

III. Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Die angewandten Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden entsprechen grundsätzlich den im Vorjahr angewandten Methoden mit folgenden Ausnahmen:

- > Im Berichtsjahr wurde eine Aufteilung der im Vorjahr unter der Position „sonstige kurzfristige Rückstellungen“ ausgewiesenen Sachverhalte in die Positionen Rückstellungen und Verbindlichkeiten vorgenommen. Dabei wurde ein Betrag in Höhe von EUR 11,0 Mio. aus den sonstigen kurzfristigen Rückstellungen in die Verbindlichkeiten umgegliedert. Im Vorjahr war die Auflösung der sonstigen Rückstellungen unter den sonstigen betrieblichen Erträgen ausgewiesen (EUR 0,3 Mio.). Aufgrund der Umgliederung wurden die Erträge aus der Auflösung der kurzfristigen Rückstellungen den korrespondierenden Aufwandspositionen zugewiesen.

- In Übereinstimmung mit den Empfehlungen der European Public Real Estate Association (EPRA) wurde in der Gewinn- und Verlustrechnung das Ergebnis aus der Wohnungsprivatisierung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien in einer gesonderten Position dargestellt (31.12.2006: EUR 34,1 Mio.; 30.06.2006: EUR 7,7 Mio.). Dabei wurden sonstige betriebliche Erträge in Höhe von EUR 7,9 Mio. und sonstige betriebliche Aufwendungen von EUR 0,2 Mio. dieser Position zugeordnet.

Neben den für das Geschäftsjahr 2006 verpflichtend anzuwendenden IFRS wurden vom International Accounting Standards Board (IASB) bzw. International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) noch weitere IFRSs und IFRICs veröffentlicht, die das Endorsement der EU bereits durchlaufen haben, aber erst zu einem späteren Zeitpunkt verpflichtend anzuwenden sind. Nachfolgend werden jedoch nur Standards bzw. Interpretationen aufgeführt, die eine Relevanz für die Deutsche Wohnen haben könnten. Von der Möglichkeit einer freiwilligen vorzeitigen Anwendung dieser Standards/Interpretationen wird kein Gebrauch gemacht.

Am 18. August 2005 hat das IASB den Standard IFRS 7 „Financial Instruments: Disclosures“ veröffentlicht. Dieser ersetzt den bestehenden IAS 30 und übernimmt aus dem IAS 32 sämtliche Vorschriften hinsichtlich Anhangsangaben. Ferner wurden in diesem Zusammenhang noch Änderungen bzw. Ergänzungen in IAS 1 hinsichtlich der Angabepflichten zum Kapital („capital disclosures“) vorgenommen. Der Standard führt zu einer grundlegenden Umstrukturierung der Offenlegungspflichten für Finanzinstrumente. Im Wesentlichen werden Angaben zu den Zielen, Methoden, Risiken, Sicherheiten und Prozessen des Managements gefordert. Die Offenlegungspflichten nach IFRS 7 sowie die geänderten Angabepflichten zum Kapitel nach IAS 1 sind erstmals auf Berichtsperioden, die am oder nach dem 1. Januar 2007 beginnen, anzuwenden; eine frühere Anwendung wird empfohlen. Für die Deutsche Wohnen haben die Neuregelungen des IFRS 7 keine Bewertungsänderungen zur Folge, jedoch sind detaillierte Anhangsangaben und ausführliche Darstellungen gefordert.

Aus der Anwendung der bis zum 31. Dezember 2006 das Endorsement der EU bereits durchlaufenden, neu veröffentlichten und von der Gesellschaft noch nicht freiwillig vorab angewandten IFRIC 7, IFRIC 8 und IFRIC 9 werden zukünftig keine wesentlichen Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage erwartet.

Grundlagen des Konzernabschlusses

IV. Konsolidierungskreis

In den Konzernabschluss sind die Deutsche Wohnen AG und alle Tochterunternehmen einbezogen. Die Deutsche Wohnen verfügt bei diesen Unternehmen direkt oder indirekt über die Mehrheit der Stimmrechte bzw. trägt die Mehrheit der wirtschaftlichen Risiken der betreffenden Gesellschaft.

Der Konsolidierungskreis umfasst 13 Gesellschaften. Davon wurden zum 31. Dezember 2006 sechs Gesellschaften erstmals konsolidiert.

In der folgenden Tabelle sind die konsolidierten Beteiligungsgesellschaften aufgeführt:

Name und Sitz der Gesellschaft	Kapitalanteil (%)
Main-Taunus Wohnen GmbH & Co. KG, Eschborn.	100,00
MT Wohnen GmbH, Frankfurt am Main.	100,00
Rhein-Pfalz Wohnen GmbH, Mainz.	100,00
Rhein-Main Wohnen GmbH, Frankfurt am Main	100,00
Rhein-Mosel Wohnen GmbH, Mainz.	100,00
RMW Projekt GmbH, Frankfurt am Main.	100,00

Geprüfter Konzernabschluss

erstmals in den Konzernabschluss einbezogene Unternehmen:

Name und Sitz der Gesellschaft	Kapitalanteil (%)
Deutsche Wohnen Asset Immobilien GmbH, Frankfurt am Main	100,00
Deutsche Wohnen Beteiligung Immobilien GmbH, Frankfurt am Main	100,00
Deutsche Wohnen Corporate Immobilien GmbH, Frankfurt am Main	100,00
Deutsche Wohnen Direkt Immobilien GmbH, Frankfurt am Main	100,00
Deutsche Wohnen Eigentum Immobilien GmbH, Frankfurt am Main	100,00
DB Immobilienfonds 14 Rhein-Pfalz Wohnen GmbH & Co. KG, Eschborn	24,59

Der Deutsche Wohnen-Konzern hält zum 31. Dezember 2006 insgesamt 24,59% (nominal EUR 14,3 Mio.) der Anteile an dem geschlossenen Immobilienfonds DB Immobilienfonds 14 Rhein-Pfalz Wohnen GmbH & Co. KG (DB IF 14). Der DB IF 14 ist eine Zweckgesellschaft (special purpose entity) im Sinne von SIC 12.10 d und wird aufgrund der Erlangung der wirtschaftlichen Beherrschung erstmalig mit Ablauf des 31. Dezember 2006 im Rahmen einer Vollkonsolidierung in den Konzernabschluss der Deutsche Wohnen einbezogen.

Die Erstkonsolidierung des DB IF 14 mit Ablauf des 31. Dezember 2006 erfolgte aufgrund einer Neu-einschätzung des Vorstands hinsichtlich des Andienungsverhaltens der Kommanditisten des Fonds. Zusätzlich hat der Vorstand entschieden, dass angediente Kommanditanteile nicht am Zweitmarkt platziert und weiterveräußert werden sollen.

Im Rahmen der Konsolidierung werden zunächst die Aktiv- und Passivposten der Fondsbilanz in die Konsolidierung einbezogen; Auswirkungen auf die Positionen der Gewinn- und Verlustrechnung aufgrund der Erstkonsolidierung ergeben sich in 2006 mit Ausnahme des Ergebnisses aus dem Unternehmens-zusammenschluss nicht.

Die beizulegenden Zeitwerte der identifizierbaren Vermögenswerte und Schulden des DB IF 14 stellen sich zum Erwerbszeitpunkt wie folgt dar:

	31.12.2006 (EUR Mio.)
Langfristige Vermögenswerte	
> als Finanzinvestitionen gehaltene Immobilien	+186,1
> Forderungen und sonstige Vermögenswerte	+2,7
Kurzfristige Vermögenswerte	
> Bankguthaben	+11,1
Vermögen	<u>199,9</u>

	31.12.2006 (EUR Mio.)
Langfristige Schulden	
> Verbindlichkeiten ggü. Kreditinstituten und anderen Kreditgebern	+123,3
> Verbindlichkeiten gegenüber Fondskommanditisten	+49,8
> passive latente Steuern	+6,2
Kurzfristige Schulden	
> Verbindlichkeiten ggü. Kreditinstituten und anderen Kreditgebern	+3,2
> Sonstige	+0,7
Schulden	<u>183,2</u>
Beizulegender Zeitwert des Nettovermögens	<u>16,7</u>

Geprüfter Konzernabschluss

Die Anschaffungskosten beliefen sich auf EUR 7,9 Mio. und setzen sich wie folgt zusammen:

	TEUR
	Buchwert
	31.12.2006
Kommandit-/ Komplementäranteile	13.780
Derivative Finanzinstrumente (aktivisch).	5.862
Langfristige Rückstellungen	–3.782
Derivative Finanzinstrumente (passivisch).	–7.175
Latente Steuern	–754
Anschaffungskosten	<u>7.931</u>

Aufgrund des Unternehmenserwerbs sind dem Konzern mit dem DB IF 14 erworbene Zahlungsmittel in Höhe von EUR 11,1 Mio. zugeflossen.

Die Komplementär-/Kommanditanteile an dem DB IF 14 sind bei Gründung des Fonds im Jahr 1999 sowie aufgrund von Erwerben der angedienten Kommanditanteile Deutsche Wohnen-Konzern zugegangen.

Der DB IF 14 hat bisher nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften bilanziert. Die IFRS-Buchwerte unmittelbar vor dem Unternehmenszusammenschluss sind nicht in einer angemessenen Zeit praktikabel ermittelbar gewesen. Der Ertrag aus dem Unternehmenszusammenschluss entsteht dadurch, dass das übernommene Nettovermögen bewertet zu beizulegenden Zeitwerten im Erwerbszeitpunkt über den zu fortgeführten Anschaffungskosten bewerteten Kommandit-/ Komplementäranteilen und den gegenüber dem Fonds abgegebenen Garantien und Verpflichtungen lag.

Der Umsatz und der Gewinn für das komplette Geschäftsjahr unter der Prämisse, dass der Unternehmenszusammenschluss bereits zum 1. Juli 2006 erfolgt wäre, kann nicht praktikabel ermittelt werden, da der DB IF 14 keinen Zwischenabschluss nach IFRS zum 30. Juni 2006 aufgestellt hat und dazu auch nicht verpflichtet war.

Die Deutsche Wohnen Asset Immobilien GmbH, Deutsche Wohnen Beteiligung Immobilien GmbH, Deutsche Wohnen Corporate Immobilien GmbH, Deutsche Wohnen Direkt Immobilien GmbH sowie Deutsche Wohnen Eigentum Immobilien GmbH wurden im Oktober 2006 als Vorratsgesellschaften neu gegründet und seitdem in den Konzernabschluss einbezogen.

V. Konsolidierungsgrundsätze

Den Jahresabschlüssen der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen liegen einheitliche Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden zugrunde. Wertansätze, die auf steuerlichen Vorschriften beruhen, werden nicht in den Konzernabschluss übernommen. Die Einzelabschlüsse der Beteiligungen sind auf den Stichtag des Konzernabschlusses aufgestellt.

Konzerninterne Gewinne und Verluste, Umsätze, Aufwendungen, Erträge und andere Transaktionen sowie die zwischen konsolidierten Gesellschaften bestehenden Forderungen und Verbindlichkeiten werden in voller Höhe eliminiert.

VI. Wesentliche Ermessensentscheidungen und Schätzungen

Ermessensentscheidungen

Bei der Anwendung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden hat das Management folgende Ermessensentscheidungen, die die Beträge im Abschluss wesentlich beeinflussen, getroffen. Nicht berücksichtigt werden dabei solche Entscheidungen, die Schätzungen beinhalten.

Verpflichtungen aus Operating-Leasingverhältnissen—Konzern als Leasinggeber:

Der Konzern hat Leasingverträge zur gewerblichen Vermietung seiner als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien abgeschlossen. Dabei wurde festgestellt, dass alle mit dem Eigentum dieser im Rahmen von Operating-Leasingverhältnissen vermieteten Immobilien verbundenen maßgeblichen Chancen und Risiken eines Eigentümers im Konzern verbleiben.

Konsolidierung des DB IF 14:

Das Management qualifiziert den DB IF 14 als Zweckgesellschaft (special purpose entity) im Sinne von SIC 12.10 d und der Fonds wird aufgrund der Erlangung der wirtschaftlichen Beherrschung erstmalig mit Ablauf des 31. Dezember 2006 im Rahmen einer Vollkonsolidierung in den Konzernabschluss der Deutsche Wohnen einbezogen.

Schätzungen und Annahmen

Die wichtigsten zukunftsbezogenen Annahmen sowie sonstige am Stichtag bestehende wesentliche Quellen 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.

Wertminderung von Sachanlagen

Der Konzern beurteilt an jedem Bilanzstichtag, ob Anhaltspunkte dafür vorliegen, dass ein Vermögenswert wertgemindert sein könnte. Im abgelaufenen Geschäftsjahr lagen solche Anhaltspunkte vor. Die Wertminderungen beziehen sich auf als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien, die im Rahmen der Segmentberichterstattung nach IAS 14 dem Segment I (Wohnungsbewirtschaftung) zugeordnet sind. Die Wertminderung auf ein unbebautes Grundstück in Frankfurt am Main-Unterliederbach ist dem Segment III zugeordnet (EUR 7,2 Mio.).

Aktive latente Steuern:

Aktive latente Steuern werden für alle nicht genutzten steuerlichen Verlustvorträge in dem Maße erfasst, in dem es wahrscheinlich ist, dass hierfür in Zukunft zu versteuerndes Einkommen verfügbar sein wird, sodass die Verlustvorträge tatsächlich genutzt werden können. Für die Ermittlung der Höhe der aktiven latenten Steuern ist eine wesentliche Ermessensausübung der Unternehmensleitung auf der Grundlage des erwarteten Eintrittszeitpunkts und der Höhe des künftig zu versteuernden Einkommens sowie der zukünftigen Steuerplanungsstrategien erforderlich.

Zum 31. Dezember 2006 wurden aktive latente Steuern auf nutzbare Verlustvorträge sowie Unterschiede zwischen Werten der IFRS- und Steuerbilanz in Höhe von EUR 42,4 Mio. (30.06.2006: EUR 40,4 Mio.) gebildet. Die passiven latenten Steuern auf Unterschiede zwischen IFRS- und Steuerbilanz belaufen sich auf EUR 6,2 Mio. (30.06.2006: EUR 2,2 Mio.).

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 in Bezug auf die Abzinsungssätze, erwartete Erträge aus Planvermögen, künftige Lohn- und Gehaltssteigerungen, die Sterblichkeit und die künftigen Rentensteigerungen. Entsprechend der langfristigen Ausrichtung dieser Pläne unterliegen solche Schätzungen wesentlichen Unsicherheiten. Die Rückstellung für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen betrug zum 31. Dezember 2006 EUR 5,1 Mio. (30.06.2006: EUR 5,1 Mio.). Weitere Einzelheiten hierzu sind in der Anhangangabe 12 zu finden.

VII. Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien (IAS 40)

Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien sind Immobilien, die zur Erzielung von Mieteinnahmen und/oder zum Zweck der Wertsteigerung gehalten werden. Diese Immobilien sind nach IAS 40.20 im Zeitpunkt des Zugangs zunächst mit den Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten einschließlich der direkt zurechenbaren Anschaffungsnebenkosten zu bewerten.

Die Folgebewertung erfolgt für alle Immobilien nach dem sog. Anschaffungskostenmodell (cost model), d. h. die Bilanzierung erfolgt zu fortgeführten Anschaffungs- oder Herstellungskosten abzüglich kumulierter Wertminderungsaufwendungen. Das Wertaufholungsgebot wird beachtet.

Die Abschreibung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien erfolgt planmäßig linear unter Zugrundelegung einer geschätzten Nutzungsdauer von grundsätzlich 50 Jahren. Im Rahmen der Folgebewertung

werden die Restbuchwerte, Nutzungsdauern und die Abschreibungsmethoden jährlich überprüft und gegebenenfalls angepasst.

Zum Stichtag 31. Dezember 2006 wurde bei den als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien geprüft, ob Anzeichen für eine Wertminderung von Vermögenswerten vorlagen. Sofern Anhaltspunkte für einen Wertminderungsbedarf im Sinne des IAS 36 vorlagen, wurde der erzielbare Betrag eines Vermögensgegenstandes mit dessen Buchwert verglichen. Als der erzielbare Betrag wurde der Nutzungswert der Immobilie herangezogen.

Sofern der Nutzungswert der Immobilie unter dessen Buchwert lag, wurde eine außerplanmäßige Abschreibung vorgenommen.

Der Komponentenansatz wird insoweit beachtet, als dass die bereits nach den bisherigen deutschen handelsrechtlichen und steuerrechtlichen Bilanzierungsvorschriften vorgenommene Aufteilung der Immobilien in Grund und Boden, Gebäude, Betriebsvorrichtungen und Mietereinbauten weiter fortgeführt wurde. Eine weitergehende Zerlegung der Gebäude in die wesentlichen Komponenten wäre nur mit einem unverhältnismäßig hohen Kostenaufwand zu erreichen und führt daneben aufgrund der Altersstruktur der Immobilien zu keinem Informationsgewinn.

Nachträgliche Anschaffungs- oder Herstellungskosten werden ausschließlich dann als Vermögenswert angesetzt, wenn es wahrscheinlich ist, dass ein mit der Immobilie verbundener künftiger wirtschaftlicher Nutzen dem Unternehmen zufließen wird.

Von der Möglichkeit des Einbezuges von Fremdkapitalkosten in die Anschaffungs- oder Herstellungskosten wird gemäß IAS 23 Gebrauch gemacht. Solche Kosten sind in 2006 nicht angefallen.

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

Unternehmenszusammenschlüsse (IFRS 3)

Unternehmenszusammenschlüsse werden unter Anwendung der Erwerbsmethode bilanziert. Dies beinhaltet die Erfassung von identifizierbaren Vermögenswerten, Schulden und Eventualschulden des erworbenen Geschäftsbetriebes zum beizulegenden Wert. Minderheitenanteile, sofern vorhanden, werden in Höhe ihres Anteils an den beizulegenden Zeitwerten der Vermögenswerte, Schulden und Eventualschulden angesetzt.

Geschäfts- oder Firmenwerte aus einem Unternehmenszusammenschluss werden bei erstmaligem Ansatz zu Anschaffungskosten bewertet, die sich als Überschuss der Anschaffungskosten des Unternehmenszusammenschlusses über die Anteile des Erwerbers an den beizulegenden Zeitwerten der identifizierbaren Vermögenswerte, Schulden und Eventualschulden des erworbenen Unternehmens bemessen. Nach dem erstmaligen Ansatz wird der Geschäfts- oder Firmenwert zu Anschaffungskosten abzüglich kumulierter Wertminderungsaufwendungen bewertet. Zum Zweck des Wertminderungstests wird der im Rahmen eines Unternehmenszusammenschlusses erworbene Geschäfts- oder Firmenwert ab dem Erwerbszeitpunkt den zahlungsmittelgenerierenden Einheiten bzw. Gruppen von zahlungsmittelgenerierenden Einheiten zugeordnet, die von den Synergieeffekten aus dem Unternehmenszusammenschluss profitieren. Dies gilt unabhängig davon, ob andere Vermögenswerte oder Schulden des Erwerbers diesen zahlungsmittelgenerierenden Einheiten oder Gruppen von zahlungsmittelgenerierenden Einheiten zugeordnet werden.

Übersteigt der Anteil an der Summe der zu beizulegenden Zeitwerten angesetzten identifizierbaren Vermögenswerte, Schulden und Eventualschulden die Anschaffungskosten des Unternehmenserwerbs, wird der Überschuss nach erneuter Beurteilung sofort erfolgswirksam erfasst.

Immaterielle Vermögenswerte (IAS 38) und Sachanlagen (IAS 16)

Entgeltlich erworbene immaterielle Vermögenswerte mit einer begrenzten Nutzungsdauer werden zu Anschaffungskosten ab dem Zeitpunkt der Nutzung vermindert um kumulierte planmäßige Abschreibungen bewertet. Die Abschreibung erfolgt planmäßig linear über die wirtschaftliche Nutzungsdauer, die in der Regel drei Jahre beträgt. Es erfolgt eine Prüfung auf eine mögliche Wertminderung, sofern ein Anhaltspunkt dafür vorliegt, dass der immaterielle Vermögenswert wertgemindert sein könnte. Die Nutzungsdauer und die

Abschreibungsmethode werden im Fall von immateriellen Vermögenswerten mit einer begrenzten Nutzungsdauer mindestens zum Ende eines jeden Geschäftsjahres überprüft. Die erforderlichen Änderungen der Abschreibungsmethode und der Nutzungsdauer werden als Änderung von Schätzungen behandelt. Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte mit begrenzter Nutzungsdauer werden in der Gewinn- und Verlustrechnung unter der Aufwandskategorie erfasst, die der Funktion des immateriellen Vermögenswertes im Unternehmen entspricht. Die Gesellschaft besitzt keine immateriellen Vermögenswerte mit unbegrenzter Nutzungsdauer.

Das Sachanlagevermögen wird zu Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten, vermindert um kumulierte planmäßige Abschreibungen und - soweit zutreffend - kumulierte Wertminderungsaufwendungen angesetzt (Anschaffungskostenmodell). Die Anschaffungs- oder Herstellungskosten umfassen neben dem Kaufpreis auch alle direkt dem Erwerb zurechenbaren Kosten sowie die geschätzten Kosten der Rückbauverpflichtungen. Zuwendungen Dritter mindern die Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten.

Die Abschreibungen erfolgen linear auf Basis folgender geschätzter Nutzungsdauern:

Gebäude: 25 bzw. 50 Jahre

Büro- u. Geschäftsausstattung: 3 - 13 Jahre

Kosten für die Reparatur von Sachanlagen, wie z. B. laufende Unterhaltungsaufwendungen, werden grundsätzlich im Jahr des Entstehens erfolgswirksam verrechnet.

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

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

Die Betriebs- und Geschäftsausstattung wird zu Anschaffungs- und Herstellungskosten abzüglich kumulierter Abschreibungen ausgewiesen.

Eigegenutzte Immobilien innerhalb des Konzerns werden als Sachanlagen gemäß IAS 16 klassifiziert und als solche bewertet. Beträgt der eigegenutzte Anteil weniger als fünf Prozent, so werden diese Immobilien insgesamt unter der Position „Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien“ (IAS 40) ausgewiesen und auch als solche bewertet.

Ebenfalls unter den Sachanlagen, die nach IAS 16 zu bilanzieren sind, werden die Mietereinbauten (Bauten auf fremden Grund und Boden) ausgewiesen.

Finanzanlagen / Finanzielle Vermögenswerte (IAS 39)

Die Finanzanlagen umfassen zum 31. Dezember 2006 sonstige Ausleihungen an verschiedene Grundstückserwerber. Sie werden der Kategorie „Kredite und Forderungen“ zugeordnet, da sie nicht an einem aktiven Markt gehandelt werden und feste oder bestimmbare Zahlungen aufweisen.

Der Ansatz der Finanzanlagen erfolgt zu fortgeführten Anschaffungskosten oder in Höhe des niedrigeren Barwertes der erwarteten künftigen Cashflows jeweils unter Anwendung der Effektivzinsmethode.

Die bisher unter den Finanzanlagen bilanzierten Anteile an dem DB IF 14 sowie sonstige Ausleihungen an diesen Fonds sind im Rahmen der erstmaligen Vollkonsolidierung eliminiert worden und werden zum 31. Dezember 2006 nicht mehr bilanziert.

Steuern

Tatsächliche Ertragsteuerschulden und Ertragsteueransprüche für die laufende Periode und für frühere Perioden sind im Sinne des IAS 12 mit dem Betrag bewertet, in dessen Höhe eine Zahlung an die Steuerbehörden bzw. eine Erstattung von den Steuerbehörden erwartet wird.

Weiter werden latente Steueransprüche und latente Steuerschulden für alle temporären Differenzen zwischen dem Wert in der IFRS-Bilanz und dem steuerlichen Buchwert angesetzt, und zwar in der Höhe, in der es

wahrscheinlich ist, dass die Vorteile aus den temporären Differenzen mit künftigen positiven zu versteuern- den Einkommen verrechnet werden können. Latente Steuern werden für alle noch nicht genutzten steuer- lichen Verlustvorträge erfasst, in dem es wahrscheinlich ist, dass zu versteuerndes Einkommen verfügbar sein wird, gegen das die noch nicht genutzten Verlustvorträge 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 künftig zu versteuerndes Ergebnis die Realisierung des latenten Steueranspruches ermöglicht.

Latente Steuern, die sich auf Posten beziehen, die direkt im Eigenkapital erfasst werden (Erfassung der versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste im sog. „SORIE“—statement of recognised income and expense) , werden nicht in der Gewinn- und Verlustrechnung, sondern im Eigenkapital erfasst.

Latente Steueransprüche und latente Steuerschulden werden miteinander verrechnet, wenn der Konzern einen einklagbaren Anspruch zur Aufrechnung der tatsächlichen Steuererstattungsansprüche gegen tatsäch- liche Steuerschulden hat und dieser sich auf Ertragsteuern des gleichen Steuersubjektes beziehen, die von der gleichen Steuerbehörde erhoben werden.

Die latenten Steuern werden unter Anwendung der Steuersätze bewertet, die am Bilanzstichtag gelten, wobei gesellschaftsindividuelle Besonderheiten, wie die erweiterte gewerbesteuerliche Kürzung, berücksichtigt werden.

Basis für die Berechnung der latenten Steuern ist die strategische Mehrjahresplanung mit einem Planungs- horizont von sechs Jahren.

Umsatzerlöse, Aufwendungen und Vermögenswerte werden unter Abzug der Umsatzsteuer erfasst, mit Ausnahme folgender Fälle:

- > wenn die beim Kauf von Vermögenswerten oder Dienstleistungen angefallene Umsatzsteuer nicht von der Steuerbehörde eingefordert werden kann, wird die Umsatzsteuer als Teil der Herstellungskosten des Vermögenswertes bzw. als Teil der Aufwendungen erfasst.
- > Forderungen und Schulden werden mitsamt dem darin enthaltenen Umsatzsteuerbetrag angesetzt.

Der Umsatzsteuerbetrag, der von der Steuerbehörde erstattet oder an diese abgeführt wird, wird in der Konzernbilanz unter Forderungen bzw. Schulden erfasst.

Zum Verkauf bestimmte Grundstücke und andere Vorräte (IAS 2)

Unter den Vorräten werden gemäß IAS 2 diejenigen Vermögenswerte ausgewiesen, die zum Verkauf bestimmt sind. Die Bewertung der Grundstücke mit und ohne Bauten erfolgt zu dem niedrigeren Wert aus Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten der bezogenen Lieferungen und Leistungen oder dem Netto- veräußerungswert (Verkaufserlös abzüglich Vertriebskosten).

Die unfertigen Leistungen und andere Vorräte umfassen noch nicht mit dem Mieter abgerechnete Heiz- und Betriebskosten sowie Heizölvorräte; die Bewertung erfolgt zu dem niedrigeren Wert aus Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten oder den an die Mieter weiterbelastbaren Betrag.

Forderungen und sonstige Vermögenswerte, Bankguthaben und Kassenbestand

Forderungen und sonstige Vermögenswerte sind zu fortgeführten Anschaffungskosten oder zum niedrigeren Barwert der erwarteten künftigen Cashflows unter Verwendung des ursprünglichen Effektivzinssatzes angesetzt, da sie der Kategorie „Kredite und Forderungen“ zugeordnet werden.

Neben den erforderlichen Einzelwertberichtigungen erfolgen bei den Mietforderungen pauschalierte Einzelwertberichtigungen auf Basis einer Portfoliobetrachtung, da die Forderungen homogen und einzeln betrachtet von untergeordneter Bedeutung sind.

Eine Wertminderung auf Forderungen aus Grundstücksverkäufen wird dann erfasst, wenn objektive Hin- weise dafür vorliegen, dass die fälligen Forderungsbeträge nicht vollständig einbringlich sind.

Eventualforderungen werden nicht im Abschluss bilanziert; sie werden jedoch nach IAS 37.89 im Anhang angegeben, wenn der Zufluss wirtschaftlichen Nutzens wahrscheinlich ist.

Kassenbestände und Bankguthaben bei Kreditinstituten werden zum Nennwert ausgewiesen, der aufgrund der Kurzfristigkeit dem beizulegenden Zeitwert entspricht.

Derivative Finanzinstrumente (IAS 39)

Der unter den langfristigen derivativen Finanzinstrumenten bilanzierte Sachverhalt resultiert aus dem den Kommanditisten des DB IF 14 gewährten Andienungsrecht (Put-Option) und einem Termingeschäft (zum 31.12.2006 ausgeübte Andienungsrechte). Diese Derivate wurden bis zum Erstkonsolidierungszeitpunkt des DB IF 14 in den Konzernabschluss der Deutsche Wohnen (31.12.2006) erfolgswirksam mit dem beizulegenden Zeitwert bewertet. Der Zeitwert wurde ermittelt aus dem Barwert der geschätzten zukünftigen Cashflows unter Anwendung des aktuellen Marktzinses für Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften (Tafel SUD 129 der Deutsche Bundesbank). Diese betragen zum Bilanzstichtag 4,89% p. a. (30.06.2006:4,72% p. a.) zuzüglich eines Risikoabschlages bei dem Andienungsrecht.

Die bis zum Erstkonsolidierungszeitpunkt aktivisch bilanzierten Miet- und Darlehensgarantien sowie die passivisch bilanzierten Derivate aufgrund der Andienungsrechte der Kommanditisten sind im Rahmen der Vollkonsolidierung zum 31. Dezember 2006 eliminiert worden. Der entsprechende Ausweis unter den kurzfristigen derivativen Finanzinstrumenten ist entfallen.

Der Konzern verwendet derivative Finanzinstrumente, um sich gegen Zinsrisiken abzusichern. Diese derivativen Finanzinstrumente werden zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses zum beizulegenden Zeitwert angesetzt und in den Folgeperioden mit dem beizulegenden Zeitwert bewertet. Derivative Finanzinstrumente werden als Vermögenswerte angesetzt, wenn ihr beizulegender Zeitwert positiv ist, und als Schulden, wenn ihr beizulegender Zeitwert negativ ist.

Gewinne oder Verluste aus Änderungen des beizulegenden Zeitwertes von derivativen Finanzinstrumenten, die nicht die Kriterien für die Bilanzierung als Sicherungsbeziehungen erfüllen, werden sofort erfolgswirksam erfasst.

Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte (IFRS 5)

Langfristige Vermögenswerte werden als zu Veräußerungszwecken gehalten klassifiziert, wenn der Verkauf sehr wahrscheinlich ist und sich das Management zur Veräußerungsabsicht bekannt hat. Dies betrifft im Deutsche Wohnen-Konzern derzeit nur Immobilien, die bislang nach IAS 40 bilanziert wurden und für die zum Stichtag ein notarieller Kaufvertrag mit Übergang von Besitz, Gefahr, Nutzen und Lasten nach dem Bilanzstichtag geschlossen wurde.

Die Bewertung erfolgt zum Buchwert oder, sofern dieser niedriger ist, mit dem beizulegenden Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten. Die planmäßige Abschreibung auf die Immobilie wird ab dem Zeitpunkt der Umgliederung ausgesetzt.

Verbindlichkeiten (IAS 39)

Bankverbindlichkeiten und übrige Verbindlichkeiten (Kategorie „übrige finanzielle Verpflichtungen“) werden bei dem erstmaligen Ansatz zu ihrem beizulegenden Zeitwert bewertet. Im Zugangszeitpunkt entspricht der beizulegende Zeitwert in der Regel den Anschaffungskosten einschließlich der direkt zurechenbaren Transaktionskosten (u. a. Gebühren und Provisionen).

Die Folgebewertung dieser Verbindlichkeiten erfolgt grundsätzlich zu den fortgeführten Anschaffungskosten unter Anwendung der Effektivzinsmethode. Bei der Ermittlung der fortgeführten Anschaffungskosten wird der ursprüngliche Effektivzinssatz angewendet.

Im Deutsche Wohnen-Konzern wurden verschiedene Immobilien anhand zinsbegünstigter Darlehen im Zusammenhang mit der Förderung durch die öffentliche Hand finanziert. Durch die Inanspruchnahme von zinsbegünstigten Darlehen entsteht nicht nur eine Verpflichtung zur Rückzahlung des Darlehens, sondern darüber hinaus zur Errichtung von Wohnimmobilien zwecks Vermietung zu begünstigten Konditionen.

Eventualschulden werden im Konzernabschluss nicht bilanziert; sie werden jedoch im Anhang angegeben, sofern der Abfluss von Ressourcen mit wirtschaftlichem Nutzen möglich ist.

Zuwendungen der öffentlichen Hand, Rechnungsabgrenzung (IAS 20)

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.

Aufwandsbezogene Zuwendungen werden planmäßig als Ertrag über den Zeitraum erfasst, der erforderlich ist, um sie mit den entsprechenden Aufwendungen, die sie kompensieren sollen, zu verrechnen.

Die Zuwendungen werden in der Konzernbilanz als passivischer Rechnungsabgrenzungsposten dargestellt. Die Folgebewertung erfolgt zu fortgeführten Anschaffungskosten. Der passivische Abgrenzungsposten wird über den Zeitraum der Verpflichtung zur Vermietung zu begünstigten Konditionen aufgelöst. Die Zuordnung des Postens nach Fristigkeit erfolgt vollständig unter den langfristigen Schulden, da eine Aufteilung dieser Position nach Fälligkeit keinen zusätzlichen Informationsgewinn darstellen würde.

Zuwendungen für einen Vermögenswert werden in der Bilanz bei der Feststellung des Buchwertes von diesem abgesetzt.

Pensionsverpflichtungen (IAS 19)

Die Bewertung der Pensionsrückstellungen erfolgt gemäß IAS 19 nach dem Anwartschaftsbarwertverfahren (Projected-Unit-Credit-Methode) unter Berücksichtigung von erwarteten zukünftigen Entgelt- und Rentenanpassungen.

Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste werden im Jahr ihres Entstehens ergebnisneutral mit dem Eigenkapital verrechnet und in der Eigenkapitalveränderungsrechnung in der Spalte „SORIE“ (statement of recognised income and expense) ausgewiesen. Somit entspricht die Rückstellung der tatsächlichen Verpflichtung zum jeweiligen Bilanzstichtag. Der anteilige Aufwand aus der Aufzinsung wird in der Gewinn- und Verlustrechnung unter dem Posten Zinsaufwand erfasst.

Sonstige Rückstellungen (IAS 19, IAS 37)

Rückstellungen werden für Verpflichtungen gebildet, die aus Ereignissen der Vergangenheit resultieren, die wahrscheinlich zu einer wirtschaftlichen Belastung führen werden und deren Höhe verlässlich geschätzt werden kann.

Die Bewertung dieser Rückstellungen erfolgt nach IAS 37 und gegebenenfalls auch nach IAS 19 mit der bestmöglichen Schätzung des Verpflichtungsumfanges zum Abschlussstichtag. Im Fall einer wesentlichen Auswirkung von Zinseffekten wird die Rückstellung in Höhe des Barwerts der erwarteten Ausgaben angesetzt.

Gewinnrealisierung (IAS 18)

Umsätze werden zum Zeitpunkt der Leistungserbringung realisiert und zum beizulegenden Zeitwert der erhaltenen oder zu erhaltenden Gegenleistung bewertet; sie stellen die Beträge dar, die für Nettomieten, Umlagenerlöse und Dienstleistungen im normalen Geschäftsablauf zu erhalten sind.

Erträge aus abzurechnenden Nebenkosten werden erst realisiert, wenn die Nebenkostenabrechnungen erfolgen. Vorher werden unter den unfertigen Leistungen die Ansprüche aus noch nicht abgerechneten Heiz- und Betriebskosten ausgewiesen. Die in den noch nicht abgerechneten, gezahlten Hausgeldern für Wohnungseigentümergeinschaften enthaltenen Betriebs- und Heizkostenanteile sind mit diesen Hausgeldern zusammen unter den kurzfristigen sonstigen Vermögenswerten erfasst. Beiden Sachverhalten stehen Vorauszahlungen der Mieter gegenüber, die unter den kurzfristigen erhaltenen Anzahlungen ausgewiesen werden. Angesichts der Unsicherheiten, dass die bilanzierten Nebenkosten gegenüber den Mietern in der ausgewiesenen Höhe abgerechnet werden können, sind aus die betreffenden Erlöse und Aufwendungen zum Stichtag noch nicht realisiert. Die Abrechnung der Umlagen gegenüber den Mietern erfolgt zwischen dem zweiten und vierten Quartal des Folgejahres. Erst dann sind die endgültig abrechenbaren Nebenkosten vollständig bekannt und es erfolgt die Umsatzrealisierung.

Die Ertragsrealisierung bei Veräußerung von Immobilien erfolgt, wenn die Kriterien gemäß IAS 18.14 a-e erfüllt sind. Der Übergang der Eigentumsrisiken und -chancen korrespondiert mit den in der deutschen handelsrechtlichen Rechnungslegung etablierten Realisierungsgrundsätzen bei Übergang von Besitz, Gefahr, Nutzen und Lasten sowie Risiken und Chancen. Sofern der Kaufvertrag zivilrechtlich unter einer

auflösenden oder aufschiebenden Bedingung im Sinne des § 158 BGB steht, werden Erträge nur erfasst, wenn mit hinreichender Sicherheit der mit dem Kaufvertrag verbundene wirtschaftliche Nutzen zufließt. Dabei wird von einer Wahrscheinlichkeit von mind. 90% ausgegangen.

Zinserträge und -aufwendungen werden periodengerecht unter Berücksichtigung der Anlage- bzw. erhaltenen Darlehensbeträge und der aufgrund vertraglicher Vereinbarung anzuwendenden Zinssätze abgegrenzt.

VIII. Erläuterungen zur Konzernbilanz

Die Entwicklung und Aufgliederung der unter den langfristigen Vermögenswerten ausgewiesenen Posten (als Finanzinvestition gehaltene Immobilien, Sachanlagen, Immaterielle Vermögenswerte und Finanzanlagen) sowie die als zur Veräußerung gehaltenen langfristigen Vermögenswerte sind dem in der Anlage A beigefügten **Anlagenpiegel** zu entnehmen.

(1) Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien

Die Position beinhaltet alle als langfristige Vermögenswerte gehaltenen Immobilien, mit Ausnahme derjenigen Immobilien, die innerhalb des Deutsche Wohnen-Konzerns eigengenutzt werden.

Für Modernisierungen und Wertverbesserungen sowie für den erstmaligen Einbau neuer bzw. die Vergrößerung vorhandener Komponenten wurden im zweiten Rumpfgeschäftsjahr 2006 Aktivierungen in Höhe von EUR 3,7 Mio. (1. Rumpfgeschäftsjahr: EUR 3,3 Mio.) vorgenommen. Alle Maßnahmen führen zu einer Erhöhung des aus dem Vermögenswert zu erwartenden künftigen Nutzens und wurden als nachträgliche Herstellungskosten aktiviert.

Für den Zeitraum 1. Juli bis 31. Dezember 2006 wurden Wertminderungsaufwendungen in Höhe von EUR 7,7 Mio. (1. Rumpfgeschäftsjahr: EUR 0,04 Mio.) auf den niedrigeren erzielbaren Betrag der Immobilien erfasst.

Die Bestimmung des beizulegenden Zeitwertes der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien erfolgte auf der Grundlage einer umfassenden Portfoliobewertung.

Die Bewertung des Portfolios erfolgt in Übereinstimmung mit IAS 40.46c nach der Discounted-Cash Flow-Methode über einen zehnjährigen Detailplanungszeitraum. Die Gebäude im Verkaufsprogramm werden dabei wie nachhaltige Bewirtschaftungsgebäude behandelt.

Clusterspezifisch werden Annahmen über die Höhe bzw. die Entwicklung zukünftiger Aufwendungen und Erträge getroffen. Die Annahmen orientieren sich an markttypischen Benchmarks und marktbezogenen Ableitungen. Die laufenden Instandhaltungsaufwendungen orientieren sich grundsätzlich an den bewerteten Gebäudeeigenschaften. Für Neubauobjekte (Baujahr jünger 1996) werden signifikant unterdurchschnittliche Instandhaltungsaufwendungen unterstellt. Mit zunehmendem Alter ordnen sich diese Verwaltungseinheiten jedoch dem jeweiligen Cluster zu. Die Verwaltungskosten sind entsprechend den Nutzungsarten differenziert. Bezogen auf den prognostizierten Leerstand werden marktüblich die Hälfte der Betriebskosten als nicht umlegbar kalkuliert.

Der Restwert nach Ablauf des Detailplanungszeitraumes wird als ewige Rente ermittelt. Die ewige Rente setzt auf den Bewirtschaftungsüberschüssen des letzten Jahres der Detailplanungsperiode auf. Um den verschiedenen Objektqualitäten gerecht zu werden und um der fortschreitenden Alterung der Objekte innerhalb des zehnjährigen Betrachtungszeitraumes Rechnung zu tragen, wird der Kapitalisierungszinssatz um einen objektzustandsspezifischen Aufschlag erhöht.

Entsprechend den Anforderungen von IFRS wurde der Diskontierungszins aus dem Marktzins abgeleitet. Die Grundlage bildet dabei ein um die Inflation bereinigter risikoloser Kapitalmarktzins (10-jährige Bundesanleihe), der um einen Risikozuschlag für die Asset-Klasse Wohnimmobilien von 0,25% und eine objektspezifische Marktrisikoprämie (nach Lagequalität) zwischen 0,25% und 0,75% erhöht wird. Im Ergebnis ergibt sich dadurch ein durchschnittlicher Diskontierungssatz von 4,98%.

Sachverständigengutachten liegen in der Regel nicht vor.

Die Mieteinnahmen sowie die Aufwendungen für die Wohnungsbewirtschaftung dieser Immobilien können der Segmentberichterstattung entnommen werden.

Gepürfter Konzernabschluss

Die beizulegenden Zeitwerte zum 31. Dezember 2006 sind der folgenden Aufstellung zu entnehmen:

	Fair Value Kernbestand	Fair Value Grundstücke (teur)	Summe
Konzern Deutsche Wohnen (ohne DB IF 14)	1.139.889	29.883	1.169.772
abzgl. nach IAS 16 bilanzierte Immobilien	5.119	—	5.119
Zugang aus Erstkonsolidierung DB IF 14	186.086	—	186.086
Fair Value nach IAS 40 bilanzierter Immobilien zum			
31.12.2006	1.320.856	29.883	1.350.739
30.06.2006	1.151.454	42.373	1.193.827

Vertragliche Vereinbarungen

Gegenüber den ehemaligen Eigentümern haben sich die Gesellschaften des Deutsche Wohnen-Konzerns u. a. dazu verpflichtet, Sozialbindungen zu beachten bzw. bei einer Privatisierung von Wohnungen vorrangig die Mieter anzusprechen. Andere vertragliche Verpflichtungen, als Finanzinvestition gehaltene Immobilien zu kaufen, zu erstellen oder zu entwickeln liegen zum Bilanzstichtag nicht vor.

(2) Sachanlagen

Innerhalb der Sachanlagen sind zwei von Konzerngesellschaften eigengenutzte Büroimmobilien in Frankfurt am Main und Mainz enthalten (Buchwert zum 31.12.2006: EUR 3,3 Mio.; 30.06.2006: EUR 3,4 Mio.). Der Fair Value der beiden Immobilien beläuft sich auf EUR 5,1 Mio. (30.06.2006: EUR 5,6 Mio.).

Weiterhin werden unter dieser Position die von den Konzerngesellschaften eigengenutzten Bauten auf fremden Grundstücken sowie die Betriebs- und Geschäftsausstattung ausgewiesen (EUR 0,5 Mio.; 30.06.2006: EUR 0,6 Mio.).

Anhaltspunkte für eine Wertminderung lagen zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2006 wie im Vorjahr nicht vor.

(3) Immaterielle Vermögenswerte

Immaterielle Vermögensgegenstände betreffen ausschließlich entgeltlich erworbene Software. Selbst erstellte immaterielle Vermögensgegenstände sind im Konzernverbund nicht vorhanden. Etwaige aus der Erstkonsolidierung von Tochterunternehmen in der Vergangenheit resultierenden Geschäfts- oder Firmenwerte sind bereits vollständig abgeschrieben.

(4) Finanzanlagen

Die Beteiligung an dem DB IF 14 sowie die sonstigen Ausleihungen an diesen Fonds wurden im Rahmen der Erstkonsolidierung des DB IF 14 eliminiert und deshalb als Abgang ausgewiesen.

Der verbleibende Ausweis betrifft Ausleihungen an Käufer aufgrund Kaufpreisstundungen aus veräußerten Mietkaufelgenheimen (längste Laufzeit bis 31. Dezember 2013), die grundbuchlich besichert sind. Sie werden gemäß IAS 39 der Kategorie „Kredite und Forderungen“ zugeordnet.

	Beteiligung DB IF 14	sonstige Ausleihungen an DB IF 14	sonstige Ausleihungen Käufer	Bilanzausweis
				(teur)
Buchwert Stand 1.07.2006	7.166	16.469	210	23.845
Zugang	6.399	0	8	6.407
Veränderung Folgebewertung	215	108	0	323
Abschreibung aufgrund Impairment-Test . .	0	0	1	1
Abgang aufgrund Tilgung/Rückzahlung/ Konsolidierung	13.780	16.577	44	30.401
Buchwert Stand 31.12.2006	0	0	173	173

(5) Zum Verkauf bestimmte Grundstücke und andere Vorräte

Zum 31. Dezember 2006 beläuft sich der Bilanzausweis für zum Verkauf bestimmte Grundstücke mit fertigen Bauten auf EUR 5,9 Mio. (30.06.06: EUR 7,6 Mio.). Es handelt sich um Bestände in Nordhessen (Anzahl Wohneinheiten zum 31.12.2006: 638). Der Rückgang resultiert aus Verkäufen im zweiten Rumpfgeschäftsjahr.

Unter den unfertigen Leistungen werden Ansprüche aus noch nicht abgerechneten Betriebskosten in Höhe von EUR 27,8 Mio. (30.06.2006: EUR 30,5 Mio.) ausgewiesen. Die anderen Vorräte betreffen Heizölbestände von EUR 0,4 Mio. (30.06.2006: EUR 0,3 Mio.). In den unfertigen Leistungen sind erstmalig aufgrund der Erstkonsolidierung des DB IF 14 Ansprüche aus noch nicht abgerechneten Betriebskosten für Fondsobjekte in Höhe von EUR 3,5 Mio. enthalten.

Der Ausweis erfolgte bisher unter der Position Forderungen und sonstige Vermögenswerte, da die noch nicht abgerechneten Betriebskosten gegenüber Mietern des DB IF 14 und nicht gegenüber Mietern von Deutsche Wohnen-Gesellschaften bestanden. Nach der Konsolidierung des DB IF 14 erfolgt der Ausweis zum 31. Dezember 2006 gleichlautend unter den unfertigen Leistungen.

(6) Forderungen und sonstige Vermögenswerte

Der Posten **Forderungen aus Vermietung** (EUR 4,3 Mio.; 30.06.2006: EUR 4,1 Mio.) enthält Bruttoforderungen aus rückständigen Mieten und Umlagen (EUR 6,0 Mio.; 30.06.06: EUR 5,6 Mio.). Auf die Bruttoforderungen aus Vermietung sind Wertberichtigungen wegen Uneinbringlichkeit von EUR 1,7 Mio. (30.06.06: EUR 1,5 Mio.) vorgenommen worden.

Die **Forderungen aus Grundstücksverkäufen** sind von EUR 3,5 Mio. zum 30. Juni 2006 auf EUR 47,2 Mio. zum 31. Dezember 2006 angestiegen. Die Erhöhung resultiert aus zum Bilanzstichtag notariell beurkundeten Verkäufen mit Übergang von Besitz, Gefahr, Nutzen und Lasten zum 31. Dezember 2006, bei denen die Kaufpreiszahlungen im Jahr 2007 erfolgen.

Die **Forderungen und sonstigen Vermögenswerte** setzen sich wie folgt zusammen:

	31.12.2006	30.06.2006
	(teur)	
a) Forderungen aus Bewirtschaftung Fondsobjekte DB IF 14	0	4.411
b) noch nicht abgerechnete Hausgelder bei WEG	5.251	6.482
c) Anteile an Instandhaltungsrücklagen WEG	2.879	2.265
d) übrige Forderungen und sonstige Vermögenswerte	2.120	4.865
	10.250	18.023

Erläuterungen zu einzelnen Positionen:

zu a) Die unter dieser Position ausgewiesenen Forderungen aus der Bewirtschaftung der Fondsobjekte des DB IF 14 betreffend unfertige Leistungen sowie Forderungen aus Vermietung und sonstige Forderungen wurden zum Erstkonsolidierungszeitpunkt des Fonds den entsprechenden Bilanzpositionen zugeordnet.

zu b) Diese betrifft die an Wohnungseigentümergeinschaften (WEG) geleisteten Vorauszahlungen für Betriebs-, Verwaltungs- und Instandhaltungskosten, die bis zur Abrechnung durch den Verwalter als sonstiger Vermögenswert bilanziert werden. Für Abrechnungs- und Leerstandsrisiken besteht zum 31. Dezember 2006 eine Wertberichtigung von EUR 0,6 Mio. (30.06.2006: EUR 0,8 Mio.).

zu c) Die Position betrifft Einzahlungen in die Instandhaltungsrücklagen für Wohnungseigentümergeinschaften, die bis zur Inanspruchnahme oder dem Objektverkauf als sonstiger Vermögenswert ausgewiesen werden.

zu d) Auf die sonstigen Forderungen wurden Einzelwertberichtigungen in Höhe von EUR 0,2 Mio. (30.06.2006: EUR 0,3 Mio.) gebildet.

Die Forderungen sind nicht verzinslich und sind in der Regel sofort fällig.

Unter den **Derivativen Finanzinstrumenten** wurden bis zur Erstkonsolidierung des DB IF 14 die gegenüber dem Fonds abgegebenen Garantien für Miete und Darlehen mit einer Laufzeit bis zum 31. Dezember 2019 ausgewiesen. Diese wurden einzeln bewertet und zum Fair Value bilanziert. Die Unterschiedsbeträge aus der Folgebewertung sind bis zum Erstkonsolidierungszeitpunkt in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst worden.

	31.12.2006	30.06.2006
	(teur)	
Derivate aus		
—Mietgarantie	5.389	5.653
—Darlehensgarantie	473	491
Zwischenergebnis Fair Value:	5.862	6.144
—Abgang aufgrund Erstkonsolidierung	-5.862	0
Bilanzausweis	0	6.144

(7) Bankguthaben und Kassenbestand

In den Guthaben bei Kreditinstituten sind von Mietern erhaltene Kauttionen in Höhe von EUR 0,3 Mio. (30.06.2006: EUR 0,4 Mio.) enthalten. Bei den Guthaben bei Kreditinstituten handelt es sich im Wesentlichen um täglich kündbare Guthaben; die variablen Zinssätze betragen zwischen 1,94% p. a. und 3,69% p. a. Daneben besteht eine Festgeldanlage in Höhe von EUR 0,1 Mio., die zu 3,29% p. a. verzinst wird und eine Laufzeit bis zum 7. Februar 2007 hat.

Aus der Erstkonsolidierung des DB IF 14 sind EUR 11,1 Mio. als Bankguthaben zugegangen.

Zum 31. Dezember 2006 verfügte der Konzern über nicht in Anspruch genommene Kreditlinien, für die alle für die Inanspruchnahme notwendigen Bedingungen bereits erfüllt waren, in Höhe von EUR 270,0 Mio.

(8) Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte

Hierunter werden die Buchwerte der Immobilien (im Wesentlichen Wohneinheiten) ausgewiesen, für die zum 31. Dezember 2006 ein wirksamer notarieller Kaufvertrag mit späterem wirtschaftlichem Eigentumsübergang abgeschlossen wurde. Die Vermögenswerte sind schuldenfrei.

Bis Ende Dezember 2006 wurden Kaufverträge mit Besitzübergang ab Januar 2007 über 45 Wohnungen/Einfamilienhäuser, drei unbebaute Grundstücke sowie 37 Garagen und Stellplätze protokolliert. Die Summe der vereinbarten Kaufpreise beträgt insgesamt EUR 3,1 Mio.

(9) Eigenkapital

Die einzelnen Bestandteile des Eigenkapitals sowie ihre Entwicklung ergeben sich aus der Darstellung der Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung.

Das eingetragene Grundkapital beträgt nach einer Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln nunmehr EUR 20 Mio. (30.06.2006: EUR 10,2 Mio.). Die Kapitalerhöhung wurde am 10. August 2006 durch die ordentliche Hauptversammlung beschlossen und durch eine Entnahme aus der Kapitalrücklage in Höhe von EUR 9.774.162,38 ermöglicht. Die Kapitalerhöhung wurde ohne Ausgabe neuer Aktien durchgeführt. Nach einem Aktiensplit im Verhältnis 1:5 mit Wirkung zum 25. August 2006 und unter Berücksichtigung dieser Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln ist das Grundkapital in 20.000.000 Stückaktien (vorher 4.000.000 Stückaktien) neu eingeteilt. Vor dem Aktiensplit belief sich der Nennwert einer Aktie auf EUR 2,56 (DM 5,00). Nach der Kapitalerhöhung beträgt der Nennwert einer Aktie EUR 1,00. Die Aktien befanden sich zum Stichtag vollständig in Streubesitz. Die angegebenen Anteile sind vollständig einbezahlt.

Gemäß Beschluss der außerordentlichen Hauptversammlung vom 23. März 2006 werden gemäß der geänderten Satzung neue Aktien nur noch als Inhaberaktien ausgegeben. Die Aktionäre der Gesellschaft konnten auf schriftliches Verlangen mit Zustimmung des Vorstandes Namensaktien in Inhaberaktien umwandeln.

Seit dem 3. Juli 2006 sind die aus der Aktienumwandlung hervorgegangenen Inhaberaktien an der Börse notiert. Von den insgesamt 20.000.000 umlaufenden Aktien sind derzeit rund 96% Inhaberaktien und 4% Namensaktien.

Geprüfter Konzernabschluss

Die Bildung der Kapitalrücklage erfolgte durch Beschluss der außerordentlichen Hauptversammlung im Jahr 1999. Die Rücklage beträgt zum Bilanzstichtag EUR 170,8 Mio. (30.06.2006: EUR 207,1 Mio.).

Die Gewinnrücklagen gliedern sich in drei Bestandteile. Die gesetzliche Rücklage in Höhe von EUR 1,0 Mio., die anderen Gewinnrücklagen (EUR 28,8 Mio.), die aus erstmaligen Bewertungsunterschieden zwischen den Rechnungslegungsstandards HGB und IFRS entstanden sind, sowie den Anteil der versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste aus den Pensionsverpflichtungen (EUR 0,1 Mio.), die erfolgsneutral in der Aufstellung der erfassten Erträge und Aufwendungen („SORIE“) dargestellt werden.

Aus dem Bilanzgewinn des Mutterunternehmens für das erste Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Januar bis 30. Juni 2006 in Höhe von EUR 52,6 Mio. wurde gemäß Beschluss der Hauptversammlung vom 7. Dezember 2006 ein Betrag in Höhe von EUR 17,6 Mio. ausgeschüttet. Vorstand und Aufsichtsrat schlagen der Hauptversammlung vor, für das zweite Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Juli bis 31. Dezember 2006 gleichfalls eine Dividende in Höhe von insgesamt EUR 17,6 Mio. (EUR 0,88 je Aktie) auszuschütten. Der dafür notwendige Bilanzgewinn wurde der Kapitalrücklage entnommen.

Der Vorstand ist durch die Hauptversammlung ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrates das Grundkapital in der Zeit bis zum 9. August 2011 einmalig oder mehrmals um insgesamt bis EUR 10,0 Mio. genehmigtes Kapital durch Ausgabe von bis zu 10.000.000 neuen, auf den Inhaber lautenden Stammaktien gegen Bar- oder Sacheinlagen zu erhöhen.

Der Vorstand ist ebenso dazu ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrates bis zum 9. August 2011 einmalig oder mehrmals auf den Inhaber oder Namen lautende Options- oder Wandelschuldverschreibungen sowie Genussrechte im Gesamtnennbetrag von bis zu EUR 500,0 Mio. mit einer Laufzeit von bis zu 20 Jahren zu begeben und den Inhabern oder Gläubigern der Schuldverschreibungen Options- oder Wandlungsrechte auf bis zu 10.000.000 neue Aktien der Gesellschaft mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von bis zu EUR 10,0 Mio. nach näherer Maßgabe der jeweiligen Options- bzw. Wandelanleihebedingungen bzw. Genussrechtsbedingungen zu gewähren.

Das Grundkapital kann um bis zu EUR 10,0 Mio. durch Ausgabe von bis zu 10.000.000 neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien mit Gewinnanteilberechtigung ab Beginn des Geschäftsjahres ihrer Ausgabe bedingt erhöht werden (bedingtes Kapital). Die Kapitalerhöhung dient der Gewährung von Aktien an die Inhaber oder Gläubiger von Options- oder Wandelschuldverschreibungen sowie Genussrechten mit Wandlungs- oder Optionsrecht.

Des Weiteren ist der Vorstand ermächtigt, bis zum 9. Februar 2008 unter Wahrung des Gleichbehandlungsgrundsatzes bis zu 2.000.000 Aktien der Gesellschaft, entsprechend 10% des Grundkapitals, zu erwerben.

Von den nachfolgend aufgeführten Aktionären wurde mitgeteilt, dass sie einen Aktienbestand von mehr als 5% an der Deutsche Wohnen AG halten:

Aktionär	Bestands- meldung zum	Beteiligungs- / Stimmrechtsanteil in%	Stimmrechtsanteil am eingetragenen Grundkapital in TEUR
Deutscher Herold Lebensversicherung AG, Bonn	8. April 2002	6,70	1.340
Newton Investment Management Limited, London	12. Januar 2006	5,88	1.176
Insight Investment Management Limited, Edinburgh	3. Januar 2007	6,53	1.306

Julius Bär Investment Management LLC, New York, hat uns über die Julius Bär Holding AG, Zürich, gemäß § 160 Absatz 1 Nr. 8 AktG am 22. Dezember 2006 folgenden Wortlaut mitgeteilt:

„Hiermit teilen wir Ihnen gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mit, dass unser Stimmrechtsanteil an der Deutsche Wohnen AG am 18. Dezember 2006 die Schwelle von 5% unterschritten hat und 4,97% betrug. Die Stimmrechte sind uns nach §§ 21 Abs. 1, 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG zuzurechnen.“

Die HBOS plc., Edinburgh, und deren Tochtergesellschaften HBOS Insurance & Investment Group Limited, West Yorkshire, Insight Investment Management Limited, London, sowie Insight Investment Management

Geprüfter Konzernabschluss

(Global) Limited, London, haben uns über Linklaters, Frankfurt am Main, gemäß § 160 Absatz 1 Nr. 8 AktG am 3. Januar 2007 folgende Wortlaute mitgeteilt:

Meldung im Namen der HBOS plc:

Im Namen der HBOS plc möchten wir folgende Meldung gemäß § 21 Abs. 1 und § 22 Wertpapierhandels-gesetz (WpHG) vornehmen:

„Am 28. Dezember 2006 überstieg der Stimmrechtsanteil der HBOS plc an der Deutsche Wohnen AG 5% und betrug 6,53%. Die Stimmrechte werden unserer Mandantin gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6, Abs. 1 Satz 2 WpHG zugerechnet.“

Meldung im Namen der HBOS Insurance & Investment Group Limited:

„Am 28. Dezember 2006 überstieg der Stimmrechtsanteil der HBOS Insurance & Investment Group Limited an der Deutsche Wohnen AG 5% und betrug 6,53%. Die Stimmrechte werden der HBOS Insurance & Investment Group Limited gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6, Abs. 1 Satz 2 WpHG zugerechnet.“

Meldung im Namen der Insight Investment Management Limited:

„Am 28. Dezember 2006 überstieg der Stimmrechtsanteil der Insight Investment Management (Global) Limited an der Deutsche Wohnen AG 5% und betrug 6,53%. Die Stimmrechte werden der Insight Investment Management (Global) Limited gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG zugerechnet.“

Asset Value Investors Limited, London, hat uns gemäß § 160 Absatz 1 Nr. 8 AktG am 16. Januar 2007 folgenden Wortlaut mitgeteilt (übersetzt):

„Infolge des Verkaufs von 42.854 Aktien geben wir hiermit gemäß § 21 Absatz 1 WpHG bekannt, dass am 17. August 2006 der Stimmrechtsanteil die Meldeschwelle von 5% unterschritten hat und 4,95% beträgt. 4,95% dieser Stimmrechte sind der Asset Value Investors in Übereinstimmung mit § 22 Absatz 1 Nr. 6 des WpHG zuzurechnen.“

Vorschlag zur Gewinnverwendung:

Der Deutsche Wohnen-Konzern erzielt im Rumpfgeschäftsjahr 2006 vom 1. Juli bis 31. Dezember 2006 einen Konzernjahresüberschuss von EUR 29,3 Mio. Unter Berücksichtigung der Entnahme aus der Kapitalrücklage (EUR 26,5 Mio.) beträgt der Konzernbilanzgewinn zum 31. Dezember 2006 EUR 175,1 Mio.

Vorstand und Aufsichtsrat schlagen der Hauptversammlung vor, für das Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Juli bis 31. Dezember 2006 eine Dividende in Höhe von insgesamt EUR 17,6 Mio. auszuschütten.

(10) Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und anderen Kreditgebern; Rechnungsabgrenzung

Die Fristigkeiten der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und anderen Kreditgebern stellen sich wie folgt dar:

	31.12.2006*					30.06.2006*		
	Kreditinstitute	Zugang Erstkons. DB IF 14 KI	Summe KI	andere Kreditgeber	Zugang Erstkons. DB IF 14 andere KG	Summe andere KG	KI	andere KG
	(teur)							
< 1 Jahr	6.896	2.108	9.004	1.385	1.115	2.500	6.133	1.405
1-2 Jahre	17.401	2.171	19.572	1.145	1.156	2.301	16.895	1.361
2-3 Jahre	63.495	2.203	65.698	1.037	1.207	2.244	63.049	1.281
3-4 Jahre	15.085	2.072	17.157	967	1.261	2.228	14.580	1.191
4-5 Jahre	15.148	2.138	17.286	975	1.305	2.280	14.658	1.159
> 5 Jahre	361.715	57.323	419.038	13.953	35.876	49.829	332.844	17.036
	<u>479.740</u>	<u>68.015</u>	<u>547.755</u>	<u>19.462</u>	<u>41.920</u>	<u>61.382</u>	<u>448.159</u>	<u>23.433</u>
Marktwert	<u>479.800</u>	<u>68.015</u>	<u>547.815</u>	<u>19.500</u>	<u>41.920</u>	<u>61.420</u>	—	—

* jeweils inkl. der unter der Position "Rechnungsabgrenzung" ausgewiesenen Beträge

Geprüfter Konzernabschluss

Bei den Verbindlichkeiten und der Rechnungsabgrenzung handelt es sich u. a. um Darlehen, die zur Finanzierung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien aufgenommen wurden. Als Sicherheit dienen Grundschulden auf diesen Immobilien in Höhe von EUR 376,9 Mio. (30.06.2006: EUR 210,6 Mio.).

	Zinssatz	Fälligkeit	31.12.2006
	%		EUR Mio.
Darlehen über EUR 50,0 Mio.			
EUR 127.822.970,30	5,79	06.05.2014	127,8
EUR 71.836.509,31	5,74	06.05.2014	71,8
EUR 51.129.188,12	5,37	06.05.2009	51,1
Darlehen unter EUR 50,0 Mio.		28.02.2007 -	
	0,25 - 7,00	31.12.2019	358,3

Die Darlehen über EUR 50,0 Mio. betreffen Finanzierungen bezüglich der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien. Die langfristigen Darlehen bestehen seit dem Jahr 1998 gegenüber der Hessischen Landesbank. Vor dem Hintergrund der Aufhebung des Beherrschungsvertrages mit der DB Real Estate Management GmbH wurden die Darlehen mit der Hessischen Landesbank zum 1. Juli 2006 neu verhandelt. In diesem Zusammenhang hat die Naspä Dublin die an sie abgetretenen Teile der Namensschuldverschreibungen an die Hessische Landesbank zurückübertragen. Gleichzeitig hat sich die Nassauische Sparkasse, Wiesbaden, an den Darlehen nach Umstrukturierung mit einem Anteil von insgesamt EUR 15,0 Mio. beteiligt. Für die Darlehen wurden grundbuchliche Sicherheiten in Höhe von EUR 140,0 Mio. geleistet.

Die Fremdfinanzierung der Immobilien erfolgt langfristig, d. h. über einem Jahr. Im Berichtsjahr bis 31. Dezember 2006 wurden EUR 5,0 Mio. (30.06.2006: EUR 11,2 Mio.) außerplanmäßig getilgt. Die durchschnittliche Verzinsung der Verbindlichkeiten gegenüber externen Kreditgebern betrug—ohne Berücksichtigung der Zugänge aus Erstkonsolidierung DB IF 14—im Berichtsjahr 4,64% p. a. (30.06.2006: 4,47% p. a.). Das Zinsänderungsrisiko ist im Konzern durch Vereinbarung langfristiger Zinsbindungsfristen vermindert. Bei Abschluss variabel verzinslicher Darlehen mit Laufzeit über einem Jahr werden in der Regel entsprechende Zinssicherungsgeschäfte (Zinsswaps) vereinbart.

Der Posten Rechnungsabgrenzung zeigt die bewerteten Zuwendungen der öffentlichen Hand. Durch die Inanspruchnahme von zinsbegünstigten Darlehen entsteht nicht nur eine Verpflichtung zur Rückzahlung des Darlehens, sondern darüber hinaus zur Errichtung von Wohnimmobilien zwecks Vermietung zu begünstigten Konditionen. Der Posten beinhaltet den Zinsvorteil aus den niedrig verzinslichen Darlehen.

(11) Derivative Finanzinstrumente

Bei Abschluss variabel verzinslicher Darlehen mit Laufzeit über einem Jahr werden in der Regel entsprechende Zinssicherungsgeschäfte (Zinsswaps) vereinbart. Zinsänderungsrisiken bestehen auf Grund potenzieller Änderungen des Marktzinses und können bei variabel verzinslichen Darlehen zu Zinszahlungsschwankungen führen. Zur Absicherung eines in 2006 aufgenommenen variabel verzinslichen Darlehens wurde eine Zinsswapvereinbarung getroffen. Der Marktwert des vereinbarten Zinsswaps ist zum Bilanzstichtag negativ und beläuft sich auf EUR 0,05 Mio. Der Nominalwert des Zinsswaps beläuft sich auf EUR 2,7 Mio. Die Bewertung des Zinsswaps erfolgte nach der Marktbewertungsmethode. Gewinne oder Verluste aus Änderungen des beizulegenden Zeitwertes des Zinsswaps werden sofort erfolgswirksam erfasst.

(12) Pensionsverpflichtungen

Die betriebliche Altersversorgung besteht aus leistungsorientierten Altersversorgungsplänen. Die Verpflichtung des Unternehmens besteht darin, zugesagte Leistungen (betriebliche Firmenrenten) an aktive und frühere Mitarbeiter zu erfüllen.

MT Wohnen GmbH / Main-Taunus Wohnen GmbH & Co. KG

Bei der MT Wohnen GmbH bestehen einzelvertragliche Zusagen (Entgeltumwandlungs-Direktzusage) auf Kapitaleleistungen bei Erreichen der Altersgrenze, Invalidität oder Tod. Die Höhe des Alterskapitals bestimmt sich durch versicherungsmathematische Umrechnung des Versorgungsaufwandes eines jeden Kalenderjahres in Kapitalbausteine entsprechend einer, der Versorgungszusage beigefügten Leistungstabelle. Bei vorgezogener Kapitalzahlung ab Vollendung des 60. Lebensjahres erfolgt eine Kürzung um den in der

Versorgungszusage festgelegten Prozentsatz für jeden Monat zwischen der Auszahlung und der Vollendung des 65. Lebensjahres.

Das Hinterbliebenenkapital beträgt 60% der bei Ableben erreichten Anwartschaft auf Alterskapital. Das Invalidenkapital bemisst sich mit dem bis zum Eintritt des Versorgungsfalles insgesamt erbrachten Versorgungsaufwand zuzüglich einer zwischenzeitlichen Verzinsung mit dem zugesagten Zinssatz.

Bei der MT Wohnen GmbH und der Main-Taunus Wohnen GmbH & Co. KG sind Leistungsumfang und Leistungsarten in der „Ordnung der betrieblichen Grundversorgung“, in der „Ordnung der betrieblichen Zusatzversorgung“ sowie in einzelvertraglichen Versorgungszusagen geregelt. Gemäß Grund- und Zusatzversorgung, Einzelverträgen bzw. Betriebsvereinbarungen werden nach Ausscheiden aus den Diensten der Firma folgende Leistungen gewährt:

- > Altersrenten nach Vollendung des 65. Lebensjahres
- > Vorgezogene Altersrenten nach Vollendung des 60. Lebensjahres
- > Invalidenrenten bei Vorliegen von Dienstunfähigkeit
- > Hinterbliebenenrenten nach Ableben eines versorgungsberechtigten Mitarbeiters oder eines Rentenbeziehers in Form von Witwen-, Witwer-, Waisen- und Elternrenten
- > Sonstige Versorgungsleistungen in Form von Übergangsbezügen im Todesfall, Jahresprämie/Erfolgsbeteiligung bei Übergang in den Ruhestand und Aufstockungszahlungen bei Frühpensionierung.

Die Grundversorgung berücksichtigt Einkommensteile bis zur jeweiligen Beitragsbemessungsgrenze in der gesetzlichen Rentenversicherung; Versorgungsträger ist im Wesentlichen die „Pensionskasse der Mitarbeiter der Hoechst-Gruppe VVaG“.

Bei Eintritt des Versorgungsfalles vor Vollendung des 55. Lebensjahres gewährt die Firma eine Aufstockung der Pensionskassenrente für die bis zum 55. Lebensjahr fehlende Dienstzeit. Bemessungsgrundlage ist der durchschnittliche Monatsbeitrag, den der Mitarbeiter während der letzten 12 Monate vor Eintritt des Versorgungsfalles an die Pensionskasse entrichtet hat; dieser Monatsbeitrag wird mit der Zahl der Monate multipliziert, die auf die Zurechnungszeit entfallen, und mit 42% verrentet.

Die Zusatzversorgung wird von der Firma für Teile des pensionsfähigen Einkommens oberhalb der jeweiligen Beitragsbemessungsgrenze der gesetzlichen Rentenversicherung gewährt. Pensionsfähiges Einkommen ist das monatliche Bruttorealeinkommen einschließlich übertariflicher Zulagen.

Die Leistungen bemessen sich aus dem Versorgungsaufwand; dieser beträgt

11,5% vom pensionsfähigen Einkommen zwischen 100 und 133⅓%,

12,5% vom pensionsfähigen Einkommen zwischen 133⅓ und 166⅔%,

15,0% vom pensionsfähigen Einkommen oberhalb 166⅔%

der jeweiligen Beitragsbemessungsgrenze in der gesetzlichen Rentenversicherung.

Die Alters- bzw. Invalidenrente errechnen sich mit 20% des gesamten Versorgungsaufwands, der bis zum Eintritt des Versorgungsfalles zur Verfügung gestellt wird. Bei vorzeitigen Versorgungsfällen durch Dienstunfähigkeit und Tod vor Vollendung des 55. Lebensjahres wird ebenso wie bei der Grundversorgung eine Zurechnungszeit bis zur Vollendung des 55. Lebensjahres berücksichtigt.

Der Anspruch auf Grund- und Zusatzversorgung entsteht, wenn der Mitarbeiter bei Eintritt des Versorgungsfalles eine Dienstzeit von mindestens 5 Jahren (ab Alter 20) in der Firma zurückgelegt hat, frühestens nach Ablauf der Probezeit.

Mitarbeiter, deren Arbeitsverhältnis vor dem 1.1.1984 begonnen hat, erhalten entsprechend der Betriebsvereinbarung zur Neuordnung der betrieblichen Altersversorgung für Dienstzeiten bis zum 31.12.1983 eine Besitzstandsrente aus der früheren Zusatzversorgung, die nach § 2 des Gesetzes zur Verbesserung der betrieblichen Altersversorgung vom 19.12.1974 errechnet wurde. Darüber hinaus hat die Firma Zulagen zur Besitzstandsrente zugesagt, die sich jährlich entsprechend der Einkommensentwicklung des Mitarbeiters erhöhen.

Die Höhe der Besitzstandsrente und die Zulagen wurden jedem Mitarbeiter schriftlich mitgeteilt.

Geprüfter Konzernabschluss

Die Beträge der laufenden und vorangegangenen vier Berichtsperioden stellen sich wie folgt dar:

	31.12.2004	31.12.2005	30.06.2006	31.12.2006
			(teur)	
Leistungsorientierte Verpflichtungen.	5.249	5.355	5.121	5.084

Neben den leistungsorientierten Altersversorgungsplänen 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. Die Zusatzversorgung umfasst eine teilweise oder volle Erwerbsminderungsrente sowie eine Altersrente als Vollrente oder Hinterbliebenenrente. Die von der BVK erhobene Umlage bemisst sich nach dem zusatzversorgungspflichtigen Entgelt der Mitarbeiter.

Die BVK stellt demnach 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 leistungsorientierter Plan zur Verfügung stellt.

Konkrete Informationen über etwaige Vermögensüber- oder Vermögensunterdeckungen und damit verbundene künftige Auswirkungen auf den Deutsche Wohnen-Konzern sind nicht bekannt. In einem externen Sachverständigengutachten werden jedoch die derzeit nicht ausfinanzierten Pensionsverpflichtungen der Deutsche Wohnen bei der BVK mit EUR 12,35 Mio. beziffert. Dies kann als Indikator für eine bestehende Vermögensunterdeckung angesehen werden. Hieraus könnten in der Zukunft steigende Beitragszahlungen für die Deutsche Wohnen an die BVK resultieren.

(13) Sonstige Rückstellungen

Die Rückstellungen haben sich wie folgt entwickelt:

A. Langfristige Rückstellungen

	1.07.2006	Auflösung	Zuführung	Abgang aufgrund Konsolidierung	31.12.2006
				(teur)	
Rückstellung Instandhaltung					
DB IF 14	3.930	148	0	–3.782	0
Rückstellung für					
Rückbauverpflichtungen	251	0	3	0	254
	4.181	148	3	–3.782	254

Die Rückstellung für Instandhaltung resultierte aus dem mit dem DB IF 14 geschlossenen Instandhaltungsvertrag, der eine Laufzeit bis zum 31. Dezember 2019 hat. Dem Garantiebetrag für Instandhaltung wurde der prognostizierte Betrag aus der erwarteten künftigen Entwicklung der Instandhaltungsaufwendungen gegenübergestellt und mit dem derzeitigen Effektivzinssatz (4,89% p. a.; 30.06.2006: 4,72% p. a.) abgezinst. Die Rückstellung wurde im Rahmen der Konsolidierung des DB IF 14 eliminiert und ist zum 31. Dezember 2006 entsprechend abgegangen.

B. Kurzfristige Rückstellungen

	1.07.2006	Inanspruchnahme	Auflösung	Zuführung	31.12.2006
				(teur)	
Rückstellung für					
1) Verpflichtung aus	544	430	0	120	234
noch abzuführenden					
Ertragsüberschüssen					
2) Prozessrisiken	337	26	18	72	365
	881	456	18	192	599

Erläuterungen zu einzelnen Positionen:

- zu 1): Die Verpflichtung resultiert aus noch abzuführenden Ertragsüberschüssen auf Basis vertraglicher Vereinbarungen, die im Zusammenhang mit der Verschmelzung der Landsiedlung Rheinland-Pfalz auf die Rhein-Pfalz Wohnen GmbH im Jahr 1995 getroffen wurden.
- zu 2): Die Rückstellungen für Prozessrisiken betrifft im Wesentlichen eine Schadensersatzforderung aufgrund eines rückabgewickelten Wohnungskaufvertrages. Weiterhin ist eine Rückstellung für eine mögliche Inanspruchnahme aus der Tätigkeit einer Konzerngesellschaft im Rahmen einer Projektsteuerung für Konversionsmaßnahmen aus Vorjahren enthalten. Die weiteren Prozesskostenrückstellungen betreffen Mietstreitigkeiten.

C. Steuerschulden

Die Steuerschulden betreffen überwiegend für die Jahre 2005 und 2006 zu erwartende Ertragsteuerbelastungen (jeweils inklusive Solidaritätszuschlag) und wurden mit den Ansprüchen aus Kapitalertragsteuer zuzüglich Solidaritätszuschlag auf Zinserträge bzw. mit geleisteten Vorauszahlungen verrechnet.

(14) Verbindlichkeiten gegenüber Fonds-Kommanditisten

Die Rhein-Pfalz Wohnen GmbH hat den Kommanditisten des DB IF 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 anfänglich (im Jahr 2005) 105% des eingezahlten Kapitalanteils zu erwerben. Der zugesagte Kaufpreis für die Anteile steigt ab dem Jahr 2005 um jährlich fünf Prozentpunkte.

Der Ausweis der Verbindlichkeiten gegenüber den Fonds-Kommanditisten erfolgt unter den langfristigen Schulden, da zum 31. Dezember 2007 noch kein weiterer Kommanditist von seinem Andienungsrecht Gebrauch gemacht hat. Aufgrund des tatsächlichen Andienungsverhaltens können sich Verschiebungen in den Fristigkeiten ergeben.

(15) Sonstige langfristige Verbindlichkeiten

Die bislang unter dieser Position ausgewiesenen Beträge betrafen mit EUR 5,2 Mio. im Wesentlichen Verbindlichkeiten gegenüber dem DB IF 14, die im Rahmen der Schuldenkonsolidierung zum 31. Dezember 2006 eliminiert wurden.

Geprüfter Konzernabschluss

(16) Latente Steuern

Latente Steueransprüche und -schulden haben sich zum Bilanzstichtag wie folgt entwickelt:

	30.06.2006 (31.12.2005)	Veränderung Folgebewertung (Vorperiode)	Zugang/Abgang aufgrund Konsolidierung DB IF 14	31.12.2006
	(TEUR)			
aktive latente Steuern				
> nutzbare Verlustvorträge	17.995	269	0	18.264
	(17.995)	(0)		
> Unterschiede zwischen Werten der IFRS- und Steuerbilanz	22.422	3.317	-1.583	24.156
	(22.845)	(- 23)		
davon:				
> als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	20.216	3.410	0	23.626
	(20.360)	(- 144)		
> Finanzanlagen	880	33	-913	0
	(894)	(- 14)		
> Pensionsverpflichtungen	322	-68	0	254
	(472)	(- 150)		
> sonstige Rückstellungen langfristig . . .	699	-26	-670	3
	(724)	(- 25)		
> sonstige Rückstellungen kurzfristig . . .	305	-42	0	263
	(395)	(- 90)		
> Derivative Finanzinstrumente Kurzfristig	0	10	0	10
	(0)	(0)		
Bilanzausweis aktive latente Steuern	40.417	3.586	-1.583	42.420
	(40.840)	(- 423)		
passive latente Steuern				
> Unterschiede zwischen Werten der IFRS- und Steuerbilanz	2.190	147	-2.337	0
	(2.278)	(- 88)		
davon:				
> Derivative Finanz- instrumente langfristig	2.190	147	-2.337	0
	(2.278)	(- 88)		
> Zugang Erstkonsolidierung	0	0	6.180	6.180
Bilanzausweis passive latente Steuern	2.190	147	3.843	6.180
	(2.278)	(- 88)		

Geprüfter Konzernabschluss

Aus der Veränderung der latenten Steuern ergeben sich folgende Effekte auf die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung:

	2. Rumpfgeschäftsjahr 2006	1. Rumpfgeschäftsjahr 2006
	(TEUR)	
Veränderung der aktiven latenten Steuern	-3.586	423
Veränderung der passiven latenten Steuern	147	-88
Veränderung der latenten Steuern auf SORIE	86	-67
ergebniswirksame Veränderung latenter Steuerposten.	-3.353	268

Auf steuerliche Verlustvorträge der Konzerngesellschaften in Höhe von EUR 121,0 Mio. für Körperschaftsteuer und in Höhe von EUR 62,8 Mio. für Gewerbesteuer wurden keine aktiven latenten Steuern gebildet, da diese innerhalb des der Ermittlung der Steuerlatenz zugrunde liegenden Planungshorizontes von sechs Jahren nicht genutzt werden können. Eine konkrete Aussage zur Fälligkeitsstruktur der nicht aktivierten steuerlichen Verlustvorträge kann aufgrund dieses Betrachtungszeitraums nicht getroffen werden.

Die auf Unterschiede zwischen Werten der IFRS- und Steuerbilanz gebildeten aktiven und passiven latenten Steuern betreffend Positionen der Beziehungen zum DB IF 14 (Beteiligungen, sonstige Ausleihungen und Derivative Finanzinstrumente) vor Konsolidierung wurden im Rahmen der Erstkonsolidierung des Fonds eliminiert und finden somit zum 31. Dezember 2006 keinen Ansatz mehr.

Die Bildung von Steuerlatenzen aufgrund von Vermögensunterschieden berücksichtigt alle Bilanzpositionen, bei denen es zu Abweichungen zwischen den IFRS- und Steuerbilanz-ansätzen kommt.

Von der Veränderung / Folgebewertung der latenten Steuern sind EUR 3,4 Mio. erfolgswirksam erfasst. Wir verweisen auf die Erläuterungen (34) der Gewinn- und Verlustrechnung.

Die steuerliche Überleitungsrechnung stellt sich wie folgt dar:

	31.12.2006	30.06.2006
	(TEUR)	
Konzernergebnis vor Steuern	28.617	2.611
Anzuwendender Steuersatz	40,86%	40,86%
Erwarteter Steueraufwand	11.693	1.067
a) Steuereffekte aus Abweichungen der Steuersätze bei den Einzelgesellschaften im Konzern	-85	-355
b) Steuereffekte aus Abweichungen in der steuerlichen Bemessungsgrundlage	-6.655	1.316
c) Steuereffekte aus tatsächlich genutzten Verlustvorträgen	-2.304	-1.330
d) Gewerbesteuerliche Effekte	173	61
e) Aperiodische Effekte	-120	-126
f) Veränderung latente Steuern auf nicht angesetzte temporäre Differenzen und nicht angesetzte Verlustvorträge	-3.593	268
g) Sonstige Effekte	164	4
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesener Ertragsteueraufwand (zweites Rumpfgeschäftsjahr: Ertrag)	-727	905

Der anzuwendende Steuersatz von 40,86% stellt den Steuersatz der Muttergesellschaft Deutsche Wohnen AG dar, der als Basis für die Ermittlung des zu erwartenden Steueraufwandes genutzt wurde.

Erläuterungen zur steuerlichen Überleitungsrechnung:

- a) Die Abweichungen resultieren aus unterschiedlichen Gewerbesteuerhebesätzen der für die Veranlagung zur Gewerbesteuer zuständigen Gemeinden.
- b) Die Überleitungsrechnungen der Einzelgesellschaften basieren auf den Ertragsteuerberechnungen für das Jahr 2006. Die tatsächlichen Bemessungsgrundlagen für die Gewerbe- und Körperschaftsteuer weichen aufgrund von Bewertungsunterschieden und gewerbesteuerlichen Besonderheiten zum Teil

erheblich von dem Ergebnis nach IFRS ab. Darüber hinaus können bei den Einzelgesellschaften laufende Verluste im Rahmen der steuerlichen Veranlagung 2006 nicht genutzt werden und führen nicht zu einer Reduzierung der tatsächlichen Steuerbelastung. Die laufenden Verluste führen bei diesen Gesellschaften zu einer Erhöhung der vortragsfähigen Verluste.

- c) Die tatsächlich genutzten Verlustvorträge leiten sich aus den individuellen Ertragsteuerberechnungen der Konzerngesellschaften ab.
- d) Die gewerbesteuerlichen Effekte resultieren aus den Hinzurechnungen und Kürzungen gemäß §§ 8 und 9 GewStG.
- e) Die aperiodischen Effekte resultieren aus Ertragsteuergutschriften für Vorjahre.
- f) Die Position beinhaltet den Ansatz zukünftig nutzbarer Vermögensunterschiede zwischen IFRS- und Steuerbilanz auf als Finanzinvestition gehaltene Immobilien in Höhe von TEUR 3.410 sowie von TEUR 269 für andere zukünftig nutzbare körperschaft- und gewerbesteuerliche Verlustvorträge resultierend aus der Fortschreibung der Unternehmensplanung, da eine Realisierung der Steuervorteile als wahrscheinlich eingeschätzt wird. Gegenläufig wirken sich in Höhe von TEUR 86 die Vornahme von Wertberichtigungen auf in Vorjahren gebildete Steuerlatenzen auf Pensionsverpflichtungen aus, die erfolgsneutral im „SORIE“ erfasst werden.

(17) Erhaltene Anzahlungen

Der Ausweis betrifft Vorauszahlungen auf:

	31.12.2006	30.06.2006
	(TEUR)	
> Abzurechnende Betriebskosten gegenüber Mietern	28.700	36.184
> Zugang Erstkonsolidierung DB IF 14 für abzurechnende Betriebskosten	3.847	0
> Erhaltene Verkaufspreise für IAS 40-Objekte	67	5.040
> Sonstige	<u>150</u>	<u>53</u>
	<u>32.764</u>	<u>41.277</u>

(18) Verbindlichkeiten aus Vermietung

Unter den Verbindlichkeiten aus Vermietung sind Mietkautionen der Mieter von insgesamt EUR 8,5 Mio. (30.06.2006: EUR 7,2 Mio.) erfasst, worüber der Konzern in Höhe von EUR 8,2 Mio. (30.06.2006: EUR 6,7 Mio.) gemäß den Mietverträgen frei verfügen kann. Sie sind mit Ausnahme der gewerblichen Mietkautionen (EUR 0,2 Mio.) durch Bankbürgschaften gesichert. In den Mietkautionen sind erstmalig zum 31. Dezember 2006 Mietkautionen der Mieter der Objekte des DB IF 14 mit EUR 1,9 Mio. enthalten. Der Ausweis erfolgte bisher unter den kurzfristigen sonstigen Verbindlichkeiten.

(19) Verbindlichkeiten aus Lieferungen/Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten

Die Position setzt sich wie folgt zusammen:

	31.12.2006	30.06.2006
	(TEUR)	
1) Verbindlichkeiten aus sonstigen Steuern (i. W. Grunderwerbsteuer)	9.667	10.312
2) Verbindlichkeiten für sonstige Personalaufwendungen	3.753	3.606
3) Restverbindlichkeiten aus kaufvertraglicher Verpflichtung	3.607	3.570
4) Ausstehende Rechnungen	974	3.064
5) Sonstige Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	821	2.376
6) Verwaltungskostenanteile noch nicht abgerechnete Hausgelder von Wohnungseigentümergeinschaften	736	987
7) Noch zu erwartende Erschließungskosten	372	446
8) Maklerprovisionen	361	227
9) Prüfungs- und Beratungskosten	338	729
10) Verbindlichkeiten aus Gewährleistungseinbehalten	292	339
11) Erstellung des Jahresabschlusses und der Betriebskostenabrechnungen	273	310
12) Bauerneuerung	215	428
13) Berufsgenossenschaftsbeiträge	82	46
14) Verbindlichkeiten aus Bewirtschaftung der Immobilien des DB IF 14	0	6.838
15) Übrige	3.529	2.405
16) Zugang aufgrund Erstkonsolidierung DB IF 14	<u>281</u>	<u>0</u>
	<u>25.301</u>	<u>35.683</u>

Erläuterungen zu einzelnen Positionen

- zu 2) Die Verbindlichkeiten beinhalten unter anderem die erfolgsabhängigen Boni an Vorstand und Mitarbeiter in Höhe von EUR 1,8 Mio. (30.06.2006: EUR 1,5 Mio.) sowie Verbindlichkeiten für Altersteilzeitverpflichtungen in Höhe von EUR 1,4 Mio. (30.06.2006: EUR 1,4 Mio.).
- zu 3) Die Verbindlichkeiten betreffen eine nachträgliche Kaufpreiserhöhung aus einem im November 1998 geschlossenen Kauf- und Abtretungsvertrag.
- zu 8) In den Verbindlichkeiten werden Maklerprovisionen erfasst, die für bis zum 31. Dezember 2006 protokollierte Kaufverträge angefallen, zum Zeitpunkt der Abschlusserstellung jedoch noch nicht in Rechnung gestellt worden sind.
- zu 14) Die unter den Verbindlichkeiten aus Bewirtschaftung der Immobilien des DB IF 14 ausgewiesenen Beträge wurden zum Konsolidierungszeitpunkt des Fonds den Bilanzpositionen „erhaltene Anzahlungen“ sowie „Verbindlichkeiten aus Vermietung“ zugeordnet.
- zu 15) Die übrigen Verbindlichkeiten beinhalten mit EUR 0,7 Mio. Verbindlichkeiten für Risiken und Verpflichtungen aus Grundstückskaufverträgen im Rahmen der Vertriebsaktivitäten. Weiterhin sind mit EUR 0,3 Mio. Verbindlichkeiten für Wärmecontracting-Verträge enthalten. Die bereits auf Mieter umgelegten Betriebskosten sind laut Rechtssprechung des Bundesgerichtshofes ohne Zustimmung der Mieter nicht weiter berechenbar.

(20) Derivative Finanzinstrumente

	31.12.2006	30.06.2006
	(TEUR)	
Put Option (Andienungsrecht)	5.714	5.688
Termingeschäft (Andienung zum 31.12.2006)	<u>1.461</u>	<u>1.425</u>
	7.175	7.113
Abgang aufgrund Konsolidierung	<u>-7.175</u>	<u>0</u>
	<u>0</u>	<u>7.113</u>

Die unter den Derivativen Finanzinstrumenten bilanzierte Put-Option für das Andienungsrecht der Kommanditisten des DB IF 14 sowie das Termingeschäft für avisierte Andienungen wurden bis zum Erstkonsolidierungszeitpunkt des DB IF 14 erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet und im Rahmen der Erstkonsolidierung des DB IF 14 eliminiert. Somit entfällt der Bilanzausweis der betreffenden Position zum 31. Dezember 2006.

IX. Erläuterungen zur Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

(21) Umsatzerlöse

Die Umsatzerlöse gliedern sich wie folgt auf:

- a) Wohnungsbewirtschaftung

	2. Rumpfgeschäftsjahr 2006	1. Rumpfgeschäftsjahr 2006
	(TEUR)	
— Sollmieten und sonstige Erlöse	42.222	43.009
— Istmieten und sonstige Erlöse	38.360	39.182
— Erlöse aus der Abrechnung von Umlagen	<u>21.497</u>	<u>7.410</u>
	<u>59.857</u>	<u>46.592</u>

Die Umsatzerlöse aus der Wohnungsbewirtschaftung resultieren im Wesentlichen aus der Bewirtschaftung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien.

- b) Die Umsatzerlöse aus dem Verkauf von Grundstücken (EUR 2,8 Mio.; 1. Rumpfgeschäftsjahr: EUR 0,5 Mio.) betreffen mit EUR 2,7 Mio. (1. Rumpfgeschäftsjahr: EUR 0,4 Mio.) Privatisierungserlöse aus dem Verkauf des Portfolios in Nordhessen.
- c) In den Umsatzerlösen aus Betreuungstätigkeit sind Umsatzerlöse aus der Wohnungseigentumsverwaltung in Höhe von EUR 0,7 Mio. (1. Rumpfgeschäftsjahr: EUR 0,7 Mio.) sowie Erlöse aus der Verwaltung des DB IF 14 in Höhe von EUR 0,3 Mio. (1. Rumpfgeschäftsjahr: EUR 0,5 Mio.) enthalten.

(22) Ergebnis aus der Wohnungsprivatisierung

Abweichend zum ersten Rumpfgeschäftsjahr wird das Ergebnis aus der Wohnungsprivatisierung nicht mehr unter den sonstigen betrieblichen Erträgen (bei Buchverlusten unter den sonstigen betrieblichen Aufwendungen) erfasst, sondern in einer gesonderten Berichtslinie ausgewiesen. Es setzt sich aus den Verkaufspreisen abzgl. Buchwertabgängen zusammen. Dadurch erhöht sich die Transparenz in Bezug auf die Darstellung und Abbildung des Verkaufsergebnisses. Der Ausweis des ersten Rumpfgeschäftsjahres wurde in der Gewinn- und Verlustrechnung sowie in der Kapitalflussrechnung entsprechend angepasst.

(23) Bestandsveränderungen

Die Bestandsveränderungen betreffen ausschließlich Veränderungen des Bestandes an unfertigen Leistungen (2. Rumpfgeschäftsjahr: Bestandsminderung in Höhe von EUR 6,3 Mio.; 1. Rumpfgeschäftsjahr: Bestandserhöhung von EUR 6,3 Mio.).

(24) Sonstige betriebliche Erträge

	2. Rumpfgeschäftsjahr 2006	1. Rumpfgeschäftsjahr 2006
	(TEUR)	
—Erträge aus der Auflösung von kurzfristigen Rückstellungen	18	9
—Erträge aus der Ausbuchung von Verbindlichkeiten	472	29
—Erträge aus dem Eingang abgeschriebener Forderungen und aus der Auflösung von Wertberichtigungen auf Mietforderungen	329	238
—Ertrag aus der Auflösung der Rechnungsabgrenzung zinsbegünstigter Darlehen	743	743
—Effekte aus der Folgebewertung von Finanzanlagen und langfristigen sonstigen Rückstellungen	471	452
—Übrige sonstige Erträge	314	965
	<u>2.347</u>	<u>2.436</u>

Die übrigen sonstigen Erträge enthalten unter anderem Erträge aus Gestattungsgebühren und Erbbauzinsen.

Mit dem aktuellen Geschäftsjahr zeigt die Gesellschaft Nutzungsentschädigungen unter dem Posten sonstige Zinsen und ähnliche Erträge. Aufgrund der Unwesentlichkeit (EUR 0,1 Mio.) erfolgt keine Anpassung des Vorjahresausweises.

Die im Vorjahr unter den sonstigen betrieblichen Erträgen ausgewiesenen Buchgewinne aus Anlageabgängen werden erstmalig saldiert mit den Verlusten aus Anlageabgängen in der Berichtslinie Ergebnis aus der Wohnungsprivatisierung erfasst. Der Vorjahresausweis wurde entsprechend angepasst.

(25) Aufwendungen für bezogene Lieferungen und Leistungen

Die Aufwendungen für Wohnungsbewirtschaftung resultieren im Wesentlichen aus der Bewirtschaftung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und setzen sich wie folgt zusammen:

	2. Rumpfgeschäftsjahr 2006	1. Rumpfgeschäftsjahr 2006
	(TEUR)	
—Instandhaltungsaufwendungen	8.986	8.714
—Betriebskosten	16.474	15.007
—Sonstige Aufwendungen Wohnungsbewirtschaftung	626	590
	<u>26.086</u>	<u>24.311</u>

(26) Personalaufwand

Der Personalaufwand beläuft sich im Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Juli bis 31. Dezember 2006 auf EUR 8,4 Mio. (1. Rumpfgeschäftsjahr: EUR 9,0 Mio.).

Nicht als Personalaufwand erfasst sind Beträge, die sich aus der Aufzinsung der Pensionsrückstellungen ergeben. Sie sind als Bestandteil des Finanzergebnisses in den Zinsen und ähnlichen Aufwendungen enthalten.

Zum 31. Dezember 2006 waren im Konzern der Deutsche Wohnen 271 Mitarbeiter inkl. Teilzeitkräfte ohne Auszubildende (1. Rumpfgeschäftsjahr: 261) beschäftigt. Die durchschnittliche Anzahl der Mitarbeiterkapazitäten zum zweiten Rumpfgeschäftsjahr betrug 234 (Teilzeitkräfte auf Vollzeitkräfte umgerechnet; 1. Rumpfgeschäftsjahr: 250).

(27) Abschreibungen

	2. Rumpfgeschäftsjahr 2006	1. Rumpfgeschäftsjahr 2006
	(TEUR)	
Planmäßige Abschreibungen auf		
—als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	6.815	6.819
—Sachanlagen	207	225
—Immaterielle Vermögensgegenstände	<u>42</u>	<u>17</u>
	7.064	7.061
Außerplanmäßige Abschreibungen	<u>7.694</u>	<u>35</u>
	<u>14.758</u>	<u>7.096</u>

Die außerplanmäßigen Abschreibungen betreffen Wertberichtigungen auf die als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien, die im Rahmen der Segmentberichterstattung nach IAS 14 dem Segment I (Wohnungsbewirtschaftung) zugeordnet sind. Ausgenommen hiervon ist die Wertminderung auf ein unbebautes Grundstück in Frankfurt am Main-Unterliederbach, die dem Segment III zugeordnet ist.

(28) Sonstige betriebliche Aufwendungen

	2. Rumpfgeschäftsjahr 2006	1. Rumpfgeschäftsjahr 2006
	(TEUR)	
—Vertriebsprovisionen; Kosten der Objektverkäufe	5.597	2.461
—Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen	378	1.306
—Periodenfremde Aufwendungen	145	609
—Kosten der Verwaltung; übrige Aufwendungen	<u>4.841</u>	<u>5.439</u>
	<u>10.961</u>	<u>9.815</u>

Die im Vorjahr unter den sonstigen betrieblichen Aufwendungen ausgewiesenen Verluste aus Anlageabgängen werden erstmalig saldiert mit den Erträgen aus Anlageabgängen in der Berichtslinie Ergebnis aus der Wohnungsprivatisierung erfasst. Der Vorjahresausweis wurde entsprechend angepasst.

(29) Ertrag aus Unternehmenszusammenschluss

Der Ausweis betrifft den Überschuss des Anteils des Konzerns an dem beizulegenden Nettozeitwert der identifizierbaren Vermögenswerte, Schulden und Eventualschulden des erworbenen DB IF 14 (EUR 16,7 Mio.) über die Anschaffungskosten (EUR 7,9 Mio.) in Höhe von EUR 8,8 Mio., welcher ertragswirksam vereinnahmt wurde.

(30) Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge

Die Höhe der Zinserträge aus Geldanlagen beläuft sich auf EUR 0,4 Mio. (1. Rumpfgeschäftsjahr: EUR 0,6 Mio.).

(31) Abschreibungen auf Finanzanlagen

In der Position werden die Abschreibungen im Rahmen der Werthaltigkeitsprüfung von Beteiligungen und sonstigen Ausleihungen nach IAS 39 ausgewiesen.

Geprüfter Konzernabschluss

(32) Zinsen und ähnliche Aufwendungen

Die Zinsen und ähnlichen Aufwendungen gliedern sich wie folgt auf:

	2. Rumpfgeschäftsjahr 2006	1. Rumpfgeschäftsjahr 2006
	(TEUR)	
Zinsaufwendungen		
—Objekt- und Unternehmensfinanzierung	11.340	11.098
—Aufzinsung zinsbegünstigte Darlehen	743	743
—Vorfalligkeitsentschädigungen	11	201
—Pensionsverpflichtungen	113	104
—Übrige	368	265
	<u>12.575</u>	<u>12.411</u>

(33) Aufwendungen und Erträge aus Finanzderivaten

Das Ergebnis aus der letztmaligen Bewertung der aufgrund vertraglicher Vereinbarungen mit dem DB IF 14 bzw. den Kommanditisten dieses Fonds gebildeten derivativen Finanzinstrumenten setzt sich wie folgt zusammen:

	2. Rumpfgeschäftsjahr 2006	1. Rumpfgeschäftsjahr 2006
	(TEUR)	
Erträge / Aufwendungen(-) aus der Bewertung		
—Andienungsrechte	-26	827
—Darlehensgarantie	-18	-21
—Mietgarantie	-264	452
—Termingeschäft	-36	-1.425
(Aufwand)	<u>-344</u>	<u>-167</u>

(34) Steuern vom Einkommen und vom Ertrag

Als Ertragsteuern werden die gezahlten oder geschuldeten Steuern auf Einkommen und Ertrag ausgewiesen. Ebenso enthalten sind Steuererstattungen sowie die latenten Steuerabgrenzungen.

	2. Rumpfgeschäftsjahr 2006	1. Rumpfgeschäftsjahr 2006
	(TEUR)	
—Laufender Ertragsteueraufwand Berichtsjahr 2006	2.746	763
—Effekte aus Steuerbescheiden und Anpassungen Steuerberechnungen Vorjahr (periodenfremd)	-120	-126
—Veränderung latenter Steuerposten	<u>-3.353</u>	<u>268</u>
Ertrag (Vorjahr: Aufwand)	<u>-727</u>	<u>905</u>

Im Berichtsjahr wurden latente Steuern in Höhe von TEUR 86 direkt mit dem Eigenkapital verrechnet (1. Rumpfgeschäftsjahr: TEUR 67). Diese betrafen die gebildete Steuerlatenz auf Bewertungsunterschiede zwischen IFRS- und Steuerbilanz bei den Pensionsverpflichtungen.

(35) Ergebnis je Aktie

Das Ergebnis je Aktie wird mittels Division des Konzernjahresergebnisses durch die Anzahl der Aktien errechnet.

Die Aktienanzahl beläuft sich nach dem im zweiten Halbjahr erfolgten Aktiensplit im Verhältnis 1:5 nunmehr auf 20.000.000 Aktien. Der Aktiensplit erfolgte mit Wirkung zum 25. August 2006. Da die Aktiegattungen (Stammaktien) sich nicht verändert haben, war ein verwässertes Ergebnis je Aktie sowohl für das erste Rumpfgeschäftsjahr als auch für das zweite Rumpfgeschäftsjahr nicht zu ermitteln.

Geprüfter Konzernabschluss

Das Ergebnis je Aktie lag für das zweite Rumpfgeschäftsjahr bei EUR 1,47 (1. Rumpfgeschäftsjahr: EUR 0,09). Durch die Neustückelung der Aktie in der Vorperiode hat sich das Ergebnis je Aktie von EUR 0,43 auf EUR 0,09 verändert.

X. Sonstige Erläuterungen

Eventualschulden

Haftungsverhältnisse bestehen zum 31. Dezember 2006 in Höhe von insgesamt EUR 3,4 Mio. Sie resultieren ausschließlich aus Verpflichtungen, die gegenüber Dritten übernommen wurden.

	31.12.2006	30.06.2006
	(TEUR)	
Bürgschaften	3.356	3.257
Bestellung von Sicherheiten für fremde Verbindlichkeiten	<u>0</u>	<u>170.546</u>
	<u>3.356</u>	<u>173.803</u>

Die Bestellung von Sicherheiten für fremde Verbindlichkeiten betrifft Verbindlichkeiten des DB IF 14. Der Rückgang resultiert aus der Erstkonsolidierung des Fonds zum 31. Dezember 2006.

Zum Abschlussstichtag bestehen im Wesentlichen Bürgschaften zur Abwicklung von Altersteilzeitguthaben sowie zur Besicherung von einem Kreditinstitut gewährte Darlehen und Zuschüsse.

Aus Erbbaurechtsverträgen resultieren finanzielle Verpflichtungen in Höhe von EUR 10,7 Mio. (30.06.2006: EUR 10,7 Mio.)

Aus einem bis 2007 laufenden Geschäftsbesorgungsvertrag mit der DB Real Estate Investment GmbH bezüglich IT-Dienstleistungen resultieren sonstige finanzielle Verpflichtungen in Höhe von insgesamt EUR 1,1 Mio. (30.06.2006: EUR 1,7 Mio.).

Liquide Mittel in Höhe von EUR 10,3 Mio. (30.06.2006: EUR 10,5 Mio.) sind zum 30. Juni 2006 als Barsicherheit gegenüber einem Kreditinstitut im Rahmen der Gestellung von Bürgschaften verpfändet worden.

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.

Zum 31. Dezember 2006 sind der Gesellschaft treuhänderisch im Rahmen der Sanierungs- und Entwicklungsmaßnahmen Bankguthaben in Höhe von EUR 0,5 Mio. zuzuordnen. Die treuhänderischen Aufgaben der Rhein-Pfalz Wohnen GmbH sind auf Basis des mit der Entwicklungsgesellschaft Rhein-Pfalz Wohnen GmbH & Co. KG abgeschlossenen Geschäftsbesorgungsvertrages zum 30. Juni 2001 an diese übergegangen. Eine Umschreibung der Bankkonten erfolgt im Jahr 2007. Die Gesellschaft hat in diesem Zusammenhang als Treuhänder Kredite für Gemeinden in Höhe von EUR 3,6 Mio. (30.06.2006: EUR 4,8 Mio.) aufgenommen. Ein Risiko hieraus besteht nicht; die Umschreibung erfolgt in 2007.

Die Konzerngesellschaften verwalten seit Januar 2006 treuhänderisch auf den Namen der Mieter eingerichtete Kautionskonten in Höhe von EUR 4,4 Mio. (30.06.2006: EUR 3,4 Mio.).

Leasingverhältnisse

Operating—Leasingverhältnisse

Die Tochtergesellschaften haben langfristige Erbbaupachtverträge mit Erbbaurechtsnehmern abgeschlossen, die unter IFRS-Gesichtspunkten als Operating Leases eingestuft werden.

Geprüfter Konzernabschluss

Die Summe der künftigen nicht abgezinsten Mindestleasingzahlungen, die dem Konzern aus diesen Erbbaupachtverhältnissen zufließen werden, belaufen sich auf EUR 3,2 Mio. (30.06.2006: EUR 3,3 Mio.) und verteilen sich wie folgt auf künftige Perioden:

	TEUR
- bis zu einem Jahr:	51
- länger als ein Jahr und bis zu fünf Jahre:	253
- länger als fünf Jahre:	2.859

Der Konzern hat Leasingverträge zur gewerblichen Vermietung seiner als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien abgeschlossen. Die Restlaufmietzeiten dieser unkündbaren Leasingverhältnisse liegen zwischen drei und zehn Jahren. Die Verträge enthalten in der Regel eine Klausel, die eine jährliche Erhöhung der Leasingraten entsprechend den herrschenden Marktverhältnissen erlauben.

Zum 31. Dezember 2006 bestehen folgende nicht abgezinste Forderungen auf künftige Mindestleasingzahlungen aufgrund von unkündbaren Operating Lease-Verhältnissen:

	TEUR
- bis zu einem Jahr:	1.165
- länger als ein Jahr und bis zu fünf Jahre:	3.230
- länger als fünf Jahre:	706

Bedingte Mietzahlungen lagen in der Berichtsperiode nur in unwesentlicher Höhe vor.

Daneben bestehen Operating Leases-Vereinbarungen, bei denen die Konzerngesellschaften als Leasingnehmer auftreten und Büroimmobilien sowie Gegenstände der Betriebs- und Geschäftsausstattung anmieten.

Der Mindestbetrag nicht abgezinster künftiger Leasing- und Mietzahlungsverpflichtungen aus Operating Lease-Verhältnissen belief sich auf EUR 5,8 Mio. (30.06.2006: EUR 2,9 Mio.). Die entsprechenden Zahlungsverpflichtungen werden wie folgt fällig:

	TEUR
- bis zu einem Jahr:	1.200
- länger als ein Jahr und bis zu fünf Jahre:	4.555
- länger als fünf Jahre:	52

Der Anstieg resultiert aus dem Neuabschluss eines Mietvertrages für ein Verwaltungsgebäude in Mainz, welches die Konzerngesellschaften ab Mitte 2007 als neuen Standort ausgewählt haben.

Im zweiten Rumpfgeschäftsjahr wurden EUR 0,6 Mio. (1. Rumpfgeschäftsjahr: EUR 0,5 Mio.) aus diesen Leasingverpflichtungen aufwandswirksam erfasst. Erlöse aus Untermietverhältnissen sind in unwesentlichem Umfang erfasst.

Zielsetzungen und Methoden des Finanzrisikomanagements

Die wesentlichen durch den Konzern verwendeten Finanzinstrumente—mit Ausnahme derivativer Finanzinstrumente—umfassen Bankdarlehen, Schulden aus Lieferungen und Leistungen sowie gewährte Darlehen. Der Hauptzweck dieser Finanzinstrumente ist die Finanzierung der Geschäftstätigkeit des Konzerns. Der Konzern verfügt über verschiedene finanzielle Vermögenswerte, wie z. B. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie Zahlungsmittel, die unmittelbar aus seiner Geschäftstätigkeit resultieren.

Währungsrisiko

Der Konzern ist keinem Währungsrisiko ausgesetzt, da sämtliche Geschäftsaktivitäten in EURO abgerechnet werden.

Kreditrisiko

Der Konzern schließt Geschäfte ausschließlich mit kreditwürdigen Dritten ab. Sofern Geschäfte auf Kreditbasis abgeschlossen werden, werden die Geschäftspartner einer Bonitätsprüfung unterzogen. Zudem

werden die Forderungsbestände laufend überwacht, so dass der Konzern keinem wesentlichen Ausfallrisiko ausgesetzt ist. Bei sonstigen finanziellen Vermögenswerten des Konzerns, wie Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente, zur Veräußerung verfügbare Finanzinvestitionen und bestimmte derivative Finanzinstrumente, entspricht das maximale Kreditrisiko bei Ausfall des Kontrahenten dem Buchwert dieser Instrumente.

Liquiditätsrisiko

Liquiditätsrisiken bestehen aufgrund der noch nicht in Anspruch genommenen Kreditlinie in Höhe von EUR 270,0 Mio. und der kontinuierlichen Zahlungsmittelzuflüsse aus der Wohnungsbewirtschaftung nicht. Der Konzern überwacht laufend das Risiko eines etwaigen Liquiditätsengpasses mittels einer Liquiditätsplanung, in der die Laufzeiten der Finanzinvestitionen und der finanziellen Vermögenswerte sowie erwartete Cashflows aus der Geschäftstätigkeit berücksichtigt werden.

Zinsänderungsrisiko

Der Konzern verfügt über ein derivatives Finanzinstrument (Zinsswap). Zweck dieses derivativen Finanzinstrumentes ist die Absicherung gegen Zinsrisiken, die aus einer Finanzierungsquelle des Konzerns resultieren können.

Wie in den Vorjahren wird kein Handel mit Derivaten betrieben.

Die Steuerung des Zinsaufwands des Konzerns erfolgt durch Kombination von im Wesentlichen festverzinslichem und wenigem variabel verzinslichem Fremdkapital. Das Risiko von Schwankungen der Marktzinssätze, dem der Konzern ausgesetzt ist, resultiert aus wenigen langfristigen finanziellen Verbindlichkeiten mit einem variablen Zinssatz (zwei Darlehen). Zum 31. Dezember 2006 waren unter Berücksichtigung bestehender Zinsswaps ca. 99,9% (30.06.2006: 100%) des Fremdkapitals fest verzinslich. Richtlinien zur Festsetzung der festverzinslichen Fremdkapitalquote bestehen nicht.

Steigende Zinsen haben—im Fall von variabel verzinsten Finanzierungen—unmittelbaren Einfluss auf das Finanzergebnis in Form von höheren Zinsaufwendungen. Die Deutsche Wohnen sichert sich—je nach Einschätzung des künftigen Zinsniveaus—durch derivative Finanzinstrumente gegen steigende Zinsen ab. Hedge Accounting im Sinne von IAS 39 wird nicht angewendet, da die Voraussetzungen derzeit nicht vorliegen. Die zum Stichtag verwendeten Sicherungsinstrumente werden nachfolgend erläutert.

Eine Konzerngesellschaft setzt erstmalig einen Zinsswap in EURO mit Beginn 2. Oktober 2006 und Ende 3. Oktober 2016 ein. Der Zinsswap besteht mit der Landesbank Rheinland-Pfalz. Der fixierte Zinssatz beträgt 4,95% p. a.; der Referenzzinssatz ist der 6M-EURIBOR mit einem Spread von 0,55%. Der Zinsswap dient zur Absicherung eines im Juli 2007 prolongierten variabel verzinsten Darlehens (Grundgeschäft) in Höhe von EUR 2,6 Mio. mit einem Zinssatz auf Basis des 6M-EURIBOR zuzüglich einer Marge von 0,55%. Das Darlehen hat eine Festzinsperiode bis 2. April 2007 und eine Laufzeit bis 3. Oktober 2016. Der Zinsswap hat zum Bilanzstichtag einen negativen Marktwert von TEUR 55.

Weiterhin hat eine Konzerngesellschaft im Dezember 2006 ein weiteres variabel verzinsliches Darlehen in Höhe von EUR 20,0 Mio. bei der Landesbank Rheinland-Pfalz abgeschlossen. Die Verzinsung des Darlehens erfolgt auf Basis des 3M-EURIBOR. Im Februar 2007 wurde für dieses Darlehen mit Wirkung ab 1. April 2007 ein fester Zins in Höhe von 4,50% vereinbart (Laufzeit bis 28. September 2007).

Alle übrigen Darlehen sind festverzinslich. Wir verweisen bezüglich der Fristigkeiten auf unsere oben genannten Ausführungen zu den Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und anderen Kreditgebern. Der Zinssatz bei festverzinslichen Finanzinstrumenten ist bis zur Fälligkeit des jeweiligen Finanzinstrumentes festgeschrieben. Die weiteren Finanzinstrumente des Konzerns sind nicht verzinslich und unterliegen folglich keinem Zinsänderungsrisiko.

Beizulegender Zeitwert

Bei sämtlichen im Konzernabschluss erfassten Finanzinstrumenten entspricht der Buchwert den beizulegenden Zeitwerten, mit Ausnahme der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und anderen Kreditgebern. Für letztere verweisen wir auf unsere vorstehenden Ausführungen zu den Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und anderen Kreditgebern. Der beizulegende Zeitwert der Darlehen wurde durch Abzinsung der erwarteten künftigen Cashflows unter Verwendung von marktüblichen Zinssätzen ermittelt.

Erläuterungen zur Konzern-Kapitalflussrechnung

Die Konzern-Kapitalflussrechnung des Deutsche Wohnen-Konzerns zeigt, wie sich die Zahlungsmittel der Gruppe im Laufe des Geschäftsjahres durch Mittelzu- und -abflüsse verändert haben. Innerhalb der Konzern-Kapitalflussrechnung wird zwischen Zahlungsströmen aus laufender Geschäftstätigkeit, Investitionstätigkeit und Finanzierungstätigkeit unterschieden. Der Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit wird gem. IAS 7.18 (b) nach der indirekten Methode ermittelt. Sämtliche erforderliche Angaben nach IAS 7 werden in der Konzern-Kapitalflussrechnung dargestellt. Der Unternehmenszusammenschluss mit dem DB IF 14 stellt keinen zahlungswirksamen Vorgang dar, da sich die Anschaffungskosten aus aufgegebenen Vermögenswerten und Schulden im Deutsche Wohnen-Konzern zusammensetzen. Mit der Erstkonsolidierung des DB IF 14 sind dem Konzern liquide Mittel in Höhe von EUR 11,1 Mio. zugegangen, die in der Kapitalflussrechnung innerhalb des Cashflow aus Investitionstätigkeit ausgewiesen werden.

Erläuterungen zur Konzern-Segmentberichterstattung

Die Entwicklung und Aufgliederung der Segmente mit den dazugehörigen Erlösen und Aufwendungen sowie Vermögen und Schulden ist der in der Anlage B beigefügten Konzern-Segmentberichterstattung zu entnehmen.

Entsprechend den Regelungen in IAS 14 werden einzelne Jahresabschlussdaten nach Segmenten getrennt dargestellt, wobei sich die Aufgliederung an der internen Berichterstattung orientiert. Durch die Segmentierung werden Ertragskraft und Erfolgsaussichten sowie die Chancen und Risiken der Geschäftsfelder des Konzerns transparenter gemacht.

Der Deutsche Wohnen-Konzern hat zum 31. Dezember 2006 unverändert folgende Segmentierung gewählt:

Segment I: Wohnungsbewirtschaftung:

Dieses umfasst das Management von Mietverträgen, Modernisierungen und Instandhaltung der Mietobjekte sowie Betreuung der Mieter und enthält im Wesentlichen die nach IAS 40 als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien (sog. Kernbestand) und alle damit zusammenhängenden Aufwendungen und Erträge.

Segment II: Wohnungsprivatisierung:

Das Segment umfasst die Vorbereitung und Durchführung des Privatisierungsprozesses und beinhaltet die nach IFRS 5 gehaltenen langfristigen Vermögenswerte sowie die mit dem Vertrieß von IAS 40-Objekten realisierten Buchgewinne. Außerdem werden hierunter sämtliche Aufwendungen und Erträge aus zum Verkauf bestimmten Grundstücken (IAS 2) erfasst.

Segment III: Dienstleistungen, Finanzierung und Verwaltung:

Dieses umfasst die Erbringung interner Dienstleistungen, alle Personal-, Verwaltungs- und Finanzierungsaktivitäten des Konzerns.

Im Rahmen der Überleitung auf den Konzernabschluss werden konzerninterne Salden, Transaktionen, Gewinne und Aufwendungen in voller Höhe eliminiert.

Die Segmentdaten wurden auf folgende Weise ermittelt:

- > Bei den Außenumsätzen handelt es sich um Inlandsumsätze, die vornehmlich in Hessen und in Rheinland-Pfalz erzielt wurden. Auf eine weitergehende Aufteilung wurde aus wirtschaftlichen Erwägungen verzichtet.
- > Die Innenumsatzerlöse zeigen die Umsatzerlöse, die zwischen den Segmenten getätigt wurden. Die Verrechnungspreise für konzerninterne Umsatzerlöse werden marktorientiert festgelegt. Die Aufwendungen werden bei der jeweils betroffenen Aufwandsposition abgesetzt.
- > Aufwendungen und Erträge sowie Vermögenswerte und Schulden, die die Bewirtschaftung der Bestände in Nordhessen betreffen, werden dem Segment II zugeordnet; der Ergebnisbeitrag wird saldiert ausgewiesen. Der Ausweis in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfolgt dagegen in den jeweiligen Positionen.

- > Die Investitionen beziehen sich im Wesentlichen auf die unter Segment I ausgewiesenen als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien; Investitionen in Sachanlagen (eigengenutzte Immobilien, Betriebs- und Geschäftsausstattung) und Immaterielle Vermögensgegenstände sind in Segment III enthalten.
- > Erträge und Aufwendungen, Vermögenswerte und Schulden wurden den einzelnen Segmenten soweit möglich direkt zugeordnet. Verbleibende Positionen, die den Segmenten I und II nicht direkt bzw. nicht verursachungsgerecht zuordenbar sind, werden unter Segment III ausgewiesen. Ebenso sind im Segment III die ertragsteuerlichen Sachverhalte abgebildet.

Beziehungen zu nahestehenden Personen und Unternehmen

Gemäß IAS 24 wird der Kreis der nahestehenden Personen mit Aufsichtsrat, Vorstand und leitenden Angestellten sowie nahe Angehörige dieser Personen definiert.

Das Management der Deutsche Wohnen AG umfasst zwei Vorstände. Wir verweisen auf die nachfolgenden Ausführungen zu den Vergütungen des Vorstandes. Des Weiteren besteht eine operative Führungsebene, die 15 Personen umfasst.

Leistungen an Arbeitnehmer (IAS 19)

Im Deutsche Wohnen-Konzern bestehen aufgrund der unterschiedlichen historischen Herkunft der Konzerngesellschaften verschiedene Modelle bei der betrieblichen Altersversorgung. Diese bestehen im Wesentlichen aus einer Grund- und/oder Zusatzversorgung.

Die Grundversorgung wird hauptsächlich über die Höchster Pensionskasse VVaG finanziert und bezieht das Einkommen des Mitarbeiters bis zur Höhe der jeweiligen Beitragsbemessungsgrenze in der gesetzlichen Rentenversicherung ein. Die Zusatzversorgung ist eine Direktzusage einzelner Konzernunternehmen an Mitarbeiter mit Einkommen oberhalb der jeweiligen Beitragsbemessungsgrenze in der gesetzlichen Rentenversicherung. Die Aufnahme von neuen Mitgliedern in die Grund- und Zusatzversorgung wurde mit Wirkung zum 31. Dezember 1998 beendet.

Daneben wurde Mitarbeitern eine Zusatzversorgung nach den Regeln der Zusatzversorgung im öffentlichen Dienst zugesagt. Sie beruht auf der Mitgliedschaft einer Konzerngesellschaft in der Bayerischen Versorgungskammer—Zusatzversorgungskasse der bayerischen Gemeinden. Die Verpflichtung der Gesellschaft aus dieser Zusatzversorgung ist nicht passiviert. Wir verweisen auf unserer Erläuterungen (12) zur Konzernbilanz.

In der Konzernbilanz werden unter der Position „Pensionsverpflichtungen“ die Zusagen aus der Zusatzversorgung an ehemalige und aktive Arbeitnehmer bzw. die Verpflichtungen aus unverfallbaren Anwartschaften aus Zusagen betrieblicher Altersversorgung an ausgeschiedene Mitarbeiter ausgewiesen.

Dienstleistungen des Abschlussprüfers

Das für den Abschlussprüfer Ernst & Young AG, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Steuerberatungsgesellschaft, im Berichtsjahr als Aufwand erfasste Honorar beläuft sich für die Abschlussprüfung auf TEUR 236 und für sonstige Leistungen auf TEUR 21.

Die Abschlussprüfung betraf Aufwendungen für die gesetzlich vorgesehene Prüfung der Jahresabschlüsse der Konzerngesellschaften mit Ausnahme der Deutsche Wohnen Asset Immobilien GmbH, Deutsche Wohnen Beteiligung Immobilien GmbH, Deutsche Wohnen Corporate Immobilien GmbH, Deutsche Wohnen Direkt Immobilien GmbH, Deutsche Wohnen Eigentum Immobilien GmbH sowie des DB IF 14.

Vorstand und Aufsichtsrat

Die Gesamtbezüge des Vorstands der Deutsche Wohnen AG setzen sich für den Zeitraum 01. Juli bis zum 31. Dezember 2006 wie folgt zusammen:

	Gesamtbezüge	Bestandteil an Vergütung	
		fest	variabel
		(teur)	
Andreas Lehner	644	93	551
Michael Neubürger	448	84	364

Die gewährten Aufsichtsratsvergütungen beliefen sich im Geschäftsjahr auf TEUR 42.

Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Der Deutsche Wohnen-Konzern hat sein Immobilienportfolio am 15. Januar 2007 durch den Ankauf von 426 Wohneinheiten sowie 12 Gewerbeeinheiten erweitert. Verkäufer der Liegenschaften sind die LVM Versicherungen. Das dem Deutsche Wohnen-Konzern exklusiv zum Kauf angebotene Wohnungsportfolio verteilt sich auf überdurchschnittlich attraktive, innerstädtische Mikrolagen der Standorte Münster/Westfalen (252 Einheiten) sowie Dresden, Leipzig und Erfurt (186 Einheiten). Besitzübergang ist am 1. April 2007.

Die gesamte zugekaufte Wohnfläche beläuft sich auf 30.015 m² (durchschnittliche Wohnfläche von 71 m²). Die Sollmiete liegt bei EUR 6,70 pro m², die Leerstandsquote beträgt 3,5%. Die Wohnungen wurden überwiegend in den 90er Jahren erbaut oder neuwertig kernsaniert.

Corporate Governance

Vorstand und Aufsichtsrat haben die nach § 161 AktG vorgeschriebene Entsprechenserklärung zum Corporate Governance Kodex abgegeben und mit Veröffentlichung im Internet (www.deutsche-wohnen.de) den Aktionären dauerhaft zugänglich gemacht.

Frankfurt am Main, 9. Februar 2007

Deutsche Wohnen AG

Andreas Lehner
- Vorstandsvorsitzender -

Michael Neubürger
- Vorstand -

Anlage A.1.
zum Konzernanhang

Anlagenpiegel für das Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Juli bis 31. Dezember 2006

	in TEUR															
	Zugang aus					kumulierte Abschreibungen					Buchwerte					
	Vortrag 01.07.2006	Unternehmens- erwerb	Zugänge	Abgänge	Umglieder- ungen	Umbuchungen	Stand 31.12.2006	Vortrag 01.07.2006	Zugänge	Zuschreibung	Abgänge	Umglieder- ungen	Umbuchungen	Stand 31.12.2006	Stand 30.06.2006	
I. Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien																
Grundstücke mit Wohnbauten	853.242	186.086	3.591	-41.053	-1.583	21.055	1.021.338	101.941	6.868	0	-4.699	-148	0	103.962	917.376	751.301
Grundstücke mit Geschäftsbauten	22.593	0	0	-293	0	0	22.300	3.433	285	0	-197	0	0	3.521	18.779	19.160
Grundstücke ohne Bauten	28.741	0	0	0	-351	161	28.551	1.795	7.231	0	0	0	0	9.026	19.525	26.946
Grundstücke mit Erbbaurechten Dritter	431	0	0	0	0	0	431	0	0	0	0	0	0	0	431	431
Technische Anlagen	179	0	0	0	0	0	179	36	11	0	0	0	0	47	132	143
Anlagen im Bau	1.010	0	61	-35	0	-754	282	0	0	0	0	0	0	0	282	1.010
Bauvorbereitung	1.205	0	49	-372	0	0	882	761	114	0	-48	0	0	827	55	444
Summe als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	907.401	186.086	3.701	-41.753	-1.934	20.462	1.073.963	107.966	14.509	0	-4.944	-148	0	117.383	956.580	799.435
II. Sachanlagen																
Geschäfts- und andere Bauten— Eigennutzung	5.879	0	1	0	0	0	5.880	2.497	100	0	0	0	0	2.597	3.283	3.382
Bauten auf fremden Grundstücken—Eigennutzung . . .	1.192	0	0	0	0	0	1.192	616	49	0	0	0	0	665	527	576
Betrieb- und Geschäftsausstattung	1.141	0	37	-66	0	0	1.112	1.032	58	0	-66	0	0	1.024	88	109
Geleistete Anzahlungen	0	0	19.537	0	0	-19.537	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Summe Sachanlagen	8.212	0	19.575	-66	0	-19.537	8.184	4.145	207	0	-66	0	0	4.286	3.898	4.067
III. Immaterielle Vermögenswerte																
Konzessionen, gewerbl. Schutzrechte und	640	0	200	0	0	0	840	608	42	0	0	0	0	650	190	32
ähnliche Rechte u. Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten	5	0	0	0	0	0	5	5	0	0	0	0	0	5	0	0
Geschäfts- oder Firmenwert	5	0	0	0	0	0	5	5	0	0	0	0	0	5	0	0
Summe Immaterielle Vermögenswerte	645	0	200	0	0	0	845	613	42	0	0	0	0	655	190	32
IV. Finanzanlagen																
Sonstige Ausleihungen	24.907	-30.357	6.730	-23	-24	0	1.233	1.062	1	0	-3	0	0	1.060	173	23.845
Summe Finanzanlagen	24.907	-30.357	6.730	-23	-24	0	1.233	1.062	1	0	-3	0	0	1.060	173	23.845
Summe	941.165	155.729	30.206	-41.842	-1.958	92.5*	1.084.225	113.786	14.759	0	-5.013	-148	0	123.384	960.841	827.379
V. Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte	9.385	0	0	-8.448	1.934	0	2.871	880	0	0	-866	148	0	162	2.709	8.505

*) betrifft Portfolio Kandel, wurde zum 30.06.2006 als Anzahlung unter der kurzfristigen Position Forderungen und sonstige Vermögenswerte ausgeteilt—Übergang von Besitz, Nutzen und Lasten war zum 01.07.2006

Anlage A.2.
zum Konzernanhang

Anlagenpiegel für das Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Januar bis 30. Juni 2006

	Anschaffungs- und Herstellungskosten				in TEUR				kumulierte Abschreibungen				Buchwerte	
	Vortrag 01.01.2006	Zugänge	Abgänge	Umgliederungen	Umbuchungen	Stand 30.06.2006	Vortrag 01.01.2006	Zugänge	Zuschreibung	Abgänge	Umgliederungen	Umbuchungen	Stand 30.06.2006	Stand 31.12.2005
I. Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien														
Grundstücke mit Wohnbauten	865.766	2.472	-6.695	-8.195	-106	853.242	96.991	6.586	0	-847	-789	0	101.941	751.301
Grundstücke mit Geschäftsbauten	22.791	90	-129	-159	0	22.593	3.258	257	0	-23	-59	0	3.433	19.160
Grundstücke ohne Bauten	28.926	0	-114	-177	106	28.741	1.819	0	0	0	-24	0	1.795	26.946
Grundstücke mit Erbbaurechten														
Dritter	431	0	0	0	0	431	0	0	0	0	0	0	0	431
Technische Anlagen	179	0	0	0	0	179	25	11	0	0	0	0	36	143
Anlagen im Bau	264	754	-8	0	0	1.010	0	0	0	0	0	0	0	1.010
Bauvorbereitung	1.196	9	0	0	0	1.205	761	0	0	0	0	0	761	444
Summe als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	919.553	3.325	-6.946	-8.531	0	907.401	102.854	6.854	0	-870	-872	0	107.966	816.699
II. Sachanlagen														
Geschäfts- und andere Bauten—														
Eigennutzung	5.879	0	0	0	0	5.879	2.396	101	0	0	0	0	2.497	3.382
Bauten auf fremden Grundstücken	1.192	0	0	0	0	1.192	566	50	0	0	0	0	616	576
Betrieb- und Geschäftsausstattung	1.106	57	-22	0	0	1.141	979	75	0	-22	0	0	1.032	109
Summe Sachanlagen	8.177	57	-22	0	0	8.212	3.941	226	0	-22	0	0	4.145	4.236
III. Immaterielle Vermögenswerte														
Konzessionen, gewerbl. Schutzrechte und ähnliche Rechte u. Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten	640	0	0	0	0	640	591	17	0	0	0	0	608	32
Geschäfts- oder Firmenwert	5	0	0	0	0	5	5	0	0	0	0	5	0	0
Summe Immaterielle Vermögenswerte	645	0	0	0	0	645	596	17	0	0	0	0	613	32
IV. Finanzanlagen														
Sonstige Ausleihungen	24.527	447	-90	23	0	24.907	899	163	0	0	0	0	1.062	23.628
Summe Finanzanlagen	24.527	447	-90	23	0	24.907	899	163	0	0	0	0	1.062	23.628
Summe	952.902	3.829	-7.058	-8.508	0	941.165	108.290	7.260	0	-892	-872	0	113.786	844.612
V. Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte	6.489	0	-5.635	8.531	0	9.385	527	0	0	-519	872	0	880	5.962

Anlage B zum Anhang

Segmentberichterstattung für das Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Juli bis 31. Dezember 2006

	Segment I		Segment II		Segment III		Überleitung		Konzern	
	Wohnungsbewirtschaftung		Wohnungsprivatisierung		Dienstleistungen, Finanzierung und Verwaltung					
	31.12.2006	30.06.2006	31.12.2006	30.06.2006	31.12.2006	30.06.2006	31.12.2006	30.06.2006	31.12.2006	30.06.2006
Außensatzerlöse	52.749 ²	52.252 ²							52.749	52.252
Ergebnis aus der Wohnungsprivatisierung			35.349 ¹	7.955 ¹					35.349	7.955
Sonstige betriebliche Erträge					2.996	4.263			2.996	4.263
Innensatzerlöse	98	98			12.514	12.946				
Segmenterlöse	52.847	52.350	35.349	7.955	15.510	17.209	12.612	13.044	91.094	64.470
Segmentaufwendungen ggü. Dritten / übrige Erträge										
—Aufwendungen Hausbewirtschaftung	25.130 ¹	24.235 ¹							25.130	24.235
—Aufwendungen Vertriebstätigkeit			5.573	2.647					5.573	2.647
—Segmentumgliederung Vertriebsleerstand	—2.550 ³	—2.433 ³	2.550	2.433					0	0
—Personalaufwand					8.354	8.995			8.354	8.995
—übriger sonstiger betrieblicher Aufwand					17.621	18.977			17.621	18.977
—Zins- und Beteiligungserträge					1.017	1.270			1.017	1.270
—Zinsaufwendungen					12.703	12.579			12.703	12.579
—Abschreibungen/Wertminderungen auf Forderungen und unbebaute Grundstücke	7.528	7.097			7.609 ⁴	1.445			15.137	8.542
—Aufwendungen/Erträge aus Finanzderivaten					344	167			344	167
—Steuern von Einkommen und vom Ertrag					—727	905			—727	905
—Sonstige Steuern					23	31			23	31
Segmentaufwendungen	30.108	28.899	8.123	5.080	44.910	41.829	12.612	13.044	70.529	62.764
Ertrag aus Unternehmenszusammenschluss					8.779	0			8.779	0
Segmentergebnis vor Überleitung	22.739	23.451	27.226	2.875	—20.621	—24.620	0	0	29.344	1.706
Segmentergebnis nach Überleitung	22.641	23.353	27.226	2.875	—20.523	—24.522	0	0	29.344	1.706
Segmentvermögen	989.017	834.358	57.029	21.831	27.240	398.410	—66.230	248.058	1.139.516	1.006.541
Segmentsschulden	44.157	47.691	776	5.743	632.798	782.502	—66.230	248.058	743.961	587.878
Investitionen	3.701	3.325	0	0	26.505	1.194	0	0	30.206	4.519

1. Der Unterschiedsbetrag zur Gewinn- und Verlustrechnung ergibt sich durch das PF Kassel. Wir verweisen auf die Ausführungen zur Segmentberichterstattung im Anhang.
2. Der Unterschiedsbetrag zur Gewinn- und Verlustrechnung ergibt sich ebenfalls durch das PF Kassel sowie durch die Bestandsveränderungen, die in der Segmentberichterstattung den Umsatzerlösen aus Wohnungsbewirtschaftung zugeordnet sind.
3. Der Vertriebsleerstand wird dem Segment II zugeordnet; der Vorjahresausweis wurde entsprechend angepasst
4. Die außerplanmäßige Wertminderungsaufwendung betrifft im Wesentlichen ein unbebautes Grundstück in Frankfurt am Main—Unterliederbach, die dem Segment III zugeordnet ist.

Segmentberichterstattung für das Rumpfgeschäftsjahr 01.01. bis 30.06.2006

	Segment I		Segment II		Segment III		Überleitung			Konzern		
	Hausbewirtschaftung		Verkauf von Grundstücken und Gebäuden		Dienstleistungen, Finanzierung und Verwaltung							
	30.06.2006	31.12.2005	30.06.2006	31.12.2005	30.06.2006	31.12.2005	30.06.2006	31.12.2005	30.06.2006	31.12.2005	30.06.2006	31.12.2005
Auflaufumsatzerlöse / sonstige betriebliche Erträge	52.250	107.758	53.642	7.750	36.458	4.337	4.586	10.376	3.087	64.586	154.592	61.066
Innenumsatzerlöse	98	190	89				12.946	22.175	10.193	0	0	0
Segmenterlöse	52.348	107.948	53.731	7.750	36.458	4.337	17.532	32.551	13.280	64.586	154.592	61.066
Segmentaufwendungen ggü. Dritten / übrige Erträge												
—Aufwendungen												
Hausbewirtschaftung	24.527	48.979	23.811							24.527	48.923	23.811
—Aufwendungen												
Vertriebstätigkeit				2.442	6.530	1.365	9.016	16.793	8.179	2.442	6.530	1.365
—Personalaufwendungen										9.016	16.793	8.179
—überiger betrieblicher Aufwand							18.985	45.544	14.045	5.941	23.179	3.763
—Zins- und Zinsaufwendungen							1.270	6.442	1.328	1.102	5.753	1.156
—Zinsaufwendungen							12.579	30.635	13.885	168	29.946	13.713
—Abschreibungen und Wertminderungen	7.097	17.423	7.343				1.445	3.092	1.064	8.542	20.515	8.407
—Aufwendungen/Erträge												
Zinsderivate							167	2.493	95	167	2.493	95
—Ertragsteuern							905	11.896	3.129	905	11.896	3.129
—sonstige Steuern							31	12.824	13.861	31	12.880	13.861
Zwischenergebnis	31.624	66.402	31.154	2.442	6.530	1.365	41.858	88.057	46.483	62.880	138.624	68.720
Segmentergebnis	20.724	41.546	22.577	5.308	29.928	2.972	-24.326	-55.506	-33.203	1.706	15.968	-7.654
Segmentergebnis nach Überleitung	20.626	41.356	22.488	5.308	29.928	2.972	-24.229	-55.316	-39.560	-1.706	-15.968	7.654
Segmentvermögen	834.358	845.436	886.385	21.831	29.954	28.688	398.410	400.118	463.140	248.058	1.006.541	1.013.508
Segmentverbindlichkeiten	47.691	42.080	70.238	5.743	1.480	7.811	782.502	815.090	871.880	248.058	587.878	596.650
Investitionen	3.325	12.151	2.171	0	0	0	1.194	4.564	41	4.519	16.715	2.212

Der folgende Bestätigungsvermerk bezieht sich auf den auf der Grundlage der International Financial Reporting Standards (IFRS), wie sie in der EU anzuwenden sind, und der ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften aufgestellten Konzernabschluss und den auf der Grundlage der deutschen handelsrechtlichen Vorschriften (HGB) aufgestellten Bericht über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns der Deutsche Wohnen AG, Frankfurt am Main, für das Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Juli bis 31. Dezember 2006 als Ganzes und nicht alleine auf den in diesem Prospekt auf den vorhergehenden Seiten abgebildeten Konzernabschluss.

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den von der Deutsche Wohnen AG, Frankfurt am Main, aufgestellten Konzernabschluss—bestehend aus Konzernbilanz, Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung, Konzern-Kapitalflussrechnung, Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung und den Konzernanhang—sowie den Bericht über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns für das Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Juli bis 31. Dezember 2006 geprüft. Die Aufstellung von Konzernabschluss und Bericht über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns nach den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden deutschen 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 Bericht über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns 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 Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung und durch den Bericht über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns 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 Bericht über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns 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 Berichts über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns. 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 deutschen handelsrechtlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns. Der Bericht über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns 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.

Eschborn, den 9. Februar 2007

Ernst & Young AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft

Völker
Wirtschaftsprüfer

Enzenhofer
Wirtschaftsprüfer

Geprüfter Konzernabschluss der Deutsche Wohnen AG für
das Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2006
(1. Rumpfgeschäftsjahr) (IFRS)

Deutsche Wohnen AG, Frankfurt am Main

Konzernbilanz zum 30. Juni 2006

	Anhang	30.06.2006	31.12.2005
		EUR	EUR
Aktiva			
A. Langfristige Vermögenswerte			
I. Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien . . .	(1)	799.434.870,60	816.699.039,23
II. Sachanlagen	(2)	4.067.833,85	4.235.153,45
III. Immaterielle Vermögenswerte	(3)	31.643,00	48.646,00
IV. Finanzanlagen	(4)	23.845.180,63	23.627.737,80
V. Forderungen und sonstige Vermögenswerte . . .		2.216.850,70	2.168.219,04
VI. Aktive latente Steuern	(14)	40.417.000,00	40.840.000,00
Summe langfristiges Vermögen		870.013.378,78	887.618.795,52
B. Kurzfristige Vermögenswerte			
I. Zum Verkauf bestimmte Grundstücke und andere Vorräte	(5)		
a) Grundstücke ohne Bauten		2.503.417,92	2.636.372,66
b) Grundstücke mit fertigen Bauten		7.545.573,15	7.732.095,47
c) unfertige Leistungen, andere Vorräte		30.835.566,79	24.707.927,79
		40.884.557,86	35.076.395,92
II. Forderungen und sonstige Vermögenswerte . . .	(6)		
a) Forderungen aus Vermietung		4.087.612,73	4.315.194,43
b) Forderungen aus Verkauf von Grundstücken		3.458.371,15	13.626.804,40
c) Forderungen aus Ertragsteuern		1.067.680,08	1.673.543,08
d) Forderungen und sonstige Vermögenswerte		18.023.183,19	12.320.313,85
e) Derivative Finanzinstrumente		6.144.000,00	5.713.000,00
		32.780.847,15	37.648.855,76
III. Bankguthaben und Kassenbestand	(7)	54.356.434,35	47.202.985,07
C. Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte			
	(8)	8.505.438,77	5.961.958,41
Summe kurzfristiges Vermögen		136.527.278,13	125.890.195,16
Bilanzsumme		1.006.540.656,91	1.013.508.990,68

Konzernbilanz zum 30. Juni 2006

	Anhang	30.06.2006	31.12.2005
		EUR	EUR
Passiva			
A. Eigenkapital	(9)		
I. Gezeichnetes Kapital		10.225.837,62	10.225.837,62
II. Kapitalrücklage		207.052.559,57	228.340.307,30
III. Gewinnrücklagen		29.553.878,21	29.446.466,21
IV. Konzernbilanzgewinn		171.830.233,52	148.455.965,62
V. Minderheitsanteile		0,00	390.543,36
Summe Eigenkapital		<u>418.662.508,92</u>	<u>416.859.120,11</u>
B. Langfristige Schulden			
I. Verbindlichkeiten gegenüber			
Kreditinstituten	(10)	407.160.671,16	410.333.959,34
II. Verbindlichkeiten gegenüber anderen			
Kreditgebern	(10)	20.703.195,48	27.526.020,27
III. Pensionsverpflichtungen	(11)	5.121.280,00	5.354.675,00
IV. Sonstige Rückstellungen	(12)	4.180.493,86	4.343.507,45
V. Sonstige Verbindlichkeiten	(13)	5.341.389,79	5.349.399,27
VI. Passive latente Steuern	(14)	2.190.000,00	2.278.000,00
VII. Rechnungsabgrenzung	(10)	36.189.965,46	36.933.376,76
Summe langfristige Schulden		<u>480.886.995,75</u>	<u>492.118.938,09</u>
C. Kurzfristige Schulden			
I. Verbindlichkeiten gegenüber			
Kreditinstituten	(10)	6.132.837,57	16.143.663,27
II. Verbindlichkeiten gegenüber anderen			
Kreditgebern	(10)	1.405.276,00	2.045.507,41
III. Steuerrückstellungen; Steuerschulden	(12)	6.278.661,89	6.029.484,11
IV. Sonstige Rückstellungen	(12)	11.871.772,66	9.631.136,10
V. Erhaltene Anzahlungen	(15)	41.276.916,32	30.186.651,70
VI. Verbindlichkeiten aus Vermietung	(16)	8.219.781,02	11.289.212,83
VII. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und			
Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten . .	(17)	24.692.906,78	22.690.277,06
VIII. Derivative Finanzinstrumente	(18)	7.113.000,00	6.515.000,00
Summe kurzfristige Schulden		<u>106.991.152,24</u>	<u>104.530.932,48</u>
Bilanzsumme		<u><u>1.006.540.656,91</u></u>	<u><u>1.013.508.990,68</u></u>

Deutsche Wohnen AG, Frankfurt am Main

Konzerngewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom 01.01.2006 bis zum 30.06.2006

	Anhang	01.01. – 30.06.2006	01.01. – 30.06.2006	01.01. – 31.12.2005
		EUR	EUR	EUR
1. Umsatzerlöse	(19)			
a) aus der Hausbewirtschaftung		46.592.380,00		110.440.760,32
b) aus dem Verkauf von Grundstücken		526.000,00		3.290.009,00
c) aus Betreuungstätigkeiten		1.177.635,84		2.058.148,51
d) aus anderen Lieferungen und Leistungen		<u>47.875,12</u>		<u>117.219,29</u>
			48.343.890,96	115.906.137,12
2. Bestandsveränderungen	(20)		6.263.729,91	-1.267.506,03
3. sonstige betriebliche Erträge	(21)		10.648.229,41	44.276.266,06
4. Aufwendungen für bezogene Lieferungen und Leistungen	(22)			
a) Hausbewirtschaftung		24.602.853,35		49.857.080,95
b) Verkaufsgrundstücke		<u>286.044,70</u>		<u>1.907.621,06</u>
			<u>24.888.898,05</u>	<u>51.764.702,01</u>
Rohergebnis			40.366.952,23	107.150.195,14
5. Personalaufwand				
a) Löhne und Gehälter		7.588.404,26		13.553.888,13
b) soziale Abgaben		<u>1.427.299,28</u>		<u>3.239.312,18</u>
	(23)		9.015.703,54	16.793.200,31
6. Abschreibungen	(24)		7,096,420,35	17.423.248,24
7. sonstige betriebliche Aufwendungen	(25)		9.973.259,46	33.486.780,40
8. Erträge aus Finanzanlagen		318.436,48		646.683,74
9. Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	(26)	783.220,52		5.105.890,03
10. Abschreibungen auf Finanzanlagen	(27)	163.107,00		795.387,66
11. Zinsen und ähnliche Aufwendungen	(28)	<u>12.411.126,25</u>		29.945.911,28
12. Finanzergebnis			-11.472.576,25	-24.988.725,17
13. Aufwendungen und Erträge aus Finanzderivaten (<i>Aufwand; im Vorjahr Ertrag</i>)	(29)		<u>167.000,00</u>	<u>2.493.000,00</u>
14. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit			2.641.992,63	16.951.241,02
15. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag (<i>Aufwand; im Vorjahr Ertrag</i>)	(30)		904.726,07	11.896.433,60
16. sonstige Steuern			<u>31.289,75</u>	<u>12.879.865,28</u>
17. Konzernüberschuß			<u>1.705.976,81</u>	<u>15.967.809,34</u>
Davon entfallen auf:				
Die Gesellschafter der Muttergesellschaft:			1.705.976,81	15.891.655,22
Die Minderheitsgesellschafter:			0,00	76.154,12
Ergebnis je Aktie:	(31)		0,09	0,79

Kapitalflussrechnung für das Rumpfgeschäftsjahr vom 01.01. bis 30.06.2006

	01.01. – 30.06.2006	01.01. – 31.12.2005
	TEUR	TEUR
1. Konzernergebnis (einschließlich Ergebnisanteilen von Minderheitsgesellschaftern) vor erhaltenen und gezahlten Zinsen und Ertragsteuern (soweit erfolgswirksam im Berichtsjahr)	13.971	27.047
2. Abschreibungen auf langfristige Vermögenswerte	7.259	17.888
3. Zunahme/Abnahme (-) der Rückstellungen.	2.094	-3.928
4. Saldo der Gewinne (-)/Verluste aus dem Abgang von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	-7.430	-37.073
5. Ein-/Auszahlungen (-) von Zinsen einschl. abgegrenzte Zinsen Vorjahr . . .	-18.366	-23.108
6. Ein-/Auszahlungen (-) aus Ertragsteuern.	-637	12.028
7. Zunahme (-)/ Abnahme der latenten Steuern	335	107
8. Zunahme (-)/ Abnahme der Vorräte, der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, Derivate sowie anderer Aktiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	-154	10.766
9. Zunahme/Abnahme (-) der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen, Derivate sowie anderer Passiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	10.622	11.720
10. Veränderung sonstiger Bilanzposten	98	-88
11. Cash flow aus laufender Geschäftstätigkeit	7.792	15.359
12. Einzahlungen aus Abgängen von Gegenständen der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	18.621	78.562
13. Auszahlungen für Investitionen in die als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und Sachanlagen	-4.307	-12.267
14. Auszahlungen für Investitionen in immaterielle Vermögensgegenstände . . .	0	-3
15. Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen sowie Kapitalrückzahlungen	90	41
16. Auszahlungen aus dem Erwerb von Minderheitenanteilen an konsolidierten Unternehmen.	-10	-130
17. Auszahlungen für den Erwerb von Tochterunternehmen	0	-30
18. Übernommene Zahlungsmittel von erworbenen Tochterunternehmen	0	27
19. Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen	-163	-4.379
20. Cash flow aus Investitionstätigkeit / Wohnungsverkäufen	14.231	61.821
21. Auszahlungen an Unternehmenseigner (Dividende).	0	-35.000
22. Einzahlungen aus der Aufnahme von Finanzkrediten	4.193	0
23. Auszahlungen aufgrund Tilgung von Finanzkrediten.	-19.063	-61.031
24. Cash flow aus der Finanzierungstätigkeit	-14.870	-96.031
25. Zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelfonds	7.153	-18.851
26. Finanzmittelfonds am Anfang der Periode	47.203	66.054
27. Finanzmittelfonds am Ende der Periode	54.356	47.203

Der Finanzmittelfonds setzt sich wie im Vorjahr aus dem Kassenbestand (TEUR 12; Vorjahr: TEUR 17) sowie den Guthaben bei Kreditinstituten (TEUR 54.344; Vorjahr: TEUR 47.186) zusammen. Die Guthaben bei Kreditinstituten beinhalten Mietkautionen von TEUR 199 (Vorjahr: TEUR 3.251).

Im Geschäftsjahr 2006 sind liquide Mittel in Höhe von TEUR 10.518 (Vorjahr TEUR 11.565) als Barsicherheit gegenüber einem Kreditinstitut verpfändet worden.

Eigenkapitalveränderungsrechnung für das Rumpfgeschäftsjahr vom 01.01. bis 30.06.2006

	Gezeichnetes Kapital	Kapital- rücklage	Gesetzliche Gewinn- rücklagen	Andere Gewinn- rücklagen	SORIE	Konzern- bilanz- gewinn	Zwischen- summe	Minder- heiten- anteile	Gesamt
	(TEUR)								
Stand zum 01.01.2005 nach IFRS . . .	10.226	274.612	1.022	29.138	-321	121.050	435.727	386	436.113
Ausschüttungen						-35.000	-35.000		-35.000
Jahresergebnis						15.892	15.892	76	15.968
Veränderung durch									
Anteilsrückkäufe		-60					-60	-69	-129
Entnahmen		-46.212					-46.212		-46.212
Einstellungen						46.212	46.212		46.212
Anpassung aus Pensionen					-91		-91		-91
Übrige Veränderungen				-302		302	0	-2	-2
Stand zum 31.12.2005 nach IFRS . . .	10.226	228.340	1.022	28.836	-412	148.456	416.468	391	416.859
Ausschüttungen							0		0
Jahresergebnis						1.706	1.706		1.706
Veränderung durch									
Anteilsrückkäufe		381					381	-391	-10
Entnahmen		-21.668					-21.668		-21.668
Einstellungen						21.668	21.668		21.668
Anpassung aus Pensionen					107		107		107
Übrige Veränderungen							0		0
Stand zum 30.06.2006 nach IFRS . . .	10.226	207.053	1.022	28.836	-305	171.830	418.662	0	418.662

Deutsche Wohnen AG, Frankfurt am Main

Konzernanhang für das Rumpfgeschäftsjahr vom 01. Januar bis zum 30. Juni 2006

I. Allgemeine Angaben

Der Konzernabschluss der Deutsche Wohnen AG ist nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) und den International Accounting Standards (IAS) des International Accounting Standards Board (IASB), den ergänzenden Interpretationen des International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) und des Standing Interpretations Committee (SIC) sowie unter Berücksichtigung von § 315a HGB aufgestellt.

Es werden alle zum Bilanzstichtag gültigen und anzuwendenden Standards, Interpretationen und Auslegungen uneingeschränkt berücksichtigt. Die Vorjahreszahlen sind nach den gleichen Grundsätzen ermittelt worden.

Konzernobergesellschaft ist die Deutsche Wohnen AG 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 ausschließlich auf ihre Holdingtätigkeit für die im Konzern zusammengefassten Unternehmen. Die operative Tätigkeit der Tochtergesellschaften konzentriert sich auf die Wohnungsbewirtschaftung und Wohnungsprivatisierung. Der seit dem 07. Mai 1999 zwischen der Deutsche Wohnen AG und der DB Real Estate Management GmbH geschlossene Beherrschungsvertrag wurde mit Ablauf des 30. Juni 2006 im Zuge der bilanziellen Entflechtung der Deutsche Wohnen AG von der Deutsche Bank AG aufgehoben. Mit der Aufhebung entfällt das satzungsgemäße Entsendungsrecht der DB Real Estate Management GmbH, zwei Mitglieder des Aufsichtsrats zu benennen.

Das Geschäftsjahr der Deutsche Wohnen AG wurde mit Beschluss der außerordentlichen Hauptversammlung vom 23. März 2006 geändert. Es beginnt am 01. Juli eines Jahres und endet am 30. Juni des darauf folgenden Jahres. Für den Zeitraum vom 01. Januar 2006 bis zum 30. Juni 2006 wird ein Rumpfgeschäftsjahr gebildet. Die Änderung des Geschäftsjahres wurde wirksam mit Abschluss des Vertrages zur Aufhebung des Beherrschungsvertrages zwischen der Gesellschaft und der DB Real Estate Management GmbH mit Wirkung zum Ablauf des 30. Juni 2006. Die Abschlussstichtage der in den Konzernabschluss einbezogenen Tochterunternehmen lauten weiterhin auf den 31. Dezember, so dass diese im Sinne des IAS 27.26 entsprechend Zwischenabschlüsse auf den Bilanzstichtag der Deutsche Wohnen AG zum 30. Juni 2006 aufgestellt haben. Aufgrund des Rumpfgeschäftsjahres sind die Ausweise in der Gewinn- und Verlustrechnung des Berichtsjahres mit den tatsächlichen Vorjahreszahlen nur bedingt vergleichbar.

Die Hauptversammlung hat am 10. August 2006 die erneute Änderung des Geschäftsjahres beschlossen. Es beginnt nunmehr am 01. Januar eines Jahres und endet am 31. Dezember. Für den Zeitraum vom 01. Juli 2006 bis 31. Dezember 2006 wird ein Rumpfgeschäftsjahr gebildet. Aufgrund der erneuten Änderung des Geschäftsjahres der Deutsche Wohnen AG ist eine Umstellung bei den Tochtergesellschaften nicht erfolgt.

Der Konzernabschluss zum 30. Juni 2006 basiert auf folgenden für den Deutsche Wohnen Konzern relevanten Standards:

International Financial Reporting Standards (IFRS):

IFRS 1 Erstmalige Anwendung der International Financial Reporting Standards

IFRS 3 Unternehmenszusammenschlüsse

IFRS 5 Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und aufgegebene Geschäftsbereiche

IFRS 7 Finanzinstrumente: Angaben (vorzeitige Anwendung)

International Accounting Standards (IAS):

IAS 1 Darstellung des Abschlusses

IAS 2 Vorräte

IAS 7 Kapitalflussrechnung

IAS 8 Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden, Änderung von Schätzungen und Fehlern

IAS 10 Ereignisse nach dem Bilanzstichtag
IAS 12 Ertragsteuern
IAS 14 Segmentberichterstattung
IAS 16 Sachanlagen
IAS 17 Leasingverhältnisse
IAS 18 Erträge
IAS 19 Leistungen an Arbeitnehmer
IAS 20 Zuwendungen der öffentlichen Hand
IAS 23 Fremdkapitalkosten
IAS 24 Angaben über Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen
IAS 27 Konzern- und separate Einzelabschlüsse nach IFRS
IAS 32 Finanzinstrumente: Angaben und Darstellung
IAS 33 Ergebnis je Aktie
IAS 36 Wertminderung von Vermögenswerten
IAS 37 Rückstellungen, Eventualschulden und Eventualforderungen
IAS 38 Immaterielle Vermögenswerte
IAS 39 Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung
IAS 40 Als Finanzinvestitionen gehaltene Immobilien

Den Jahresabschlüssen der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen liegen einheitliche Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden zugrunde. Wertansätze, die auf steuerlichen Vorschriften beruhen, werden nicht in den Konzernabschluss übernommen.

In der Gewinn- und Verlustrechnung sowie in der Bilanz sind einzelne Posten zur Klarheit zusammengefasst. Diese Posten sind im Anhang gesondert ausgewiesen und erläutert. Es sind zusätzliche Posten aus den Formblattvorschriften für Wohnungsunternehmen berücksichtigt.

Nach IAS 1 und der Rechnungslegungs-Interpretation Nr. 2 des Deutschen Rechnungslegungs Standards Committee e.V. wird beim Ausweis in der Bilanz zwischen lang- und kurzfristigen Vermögenswerten und Schulden unterschieden. Als kurzfristig werden Positionen angesehen, wenn sie innerhalb eines Jahres fällig sind oder einem Geschäftszyklus zugeordnet werden können.

Im Konzernabschluss müssen in einem eng begrenzten Umfang Annahmen getroffen und Schätzungen vorgenommen werden, die Auswirkungen auf Höhe und Ausweis der bilanzierten Vermögenswerte und Schulden, der Erträge und Aufwendungen sowie der Eventualverbindlichkeiten haben. Hauptanwendungsbereiche für Annahmen und Schätzungen liegen in der Ermittlung der Barwerte der erwarteten zukünftigen Cashflows im Rahmen von Impairmenttests oder der Berechnung der beizulegenden Zeitwerte (Derivate, als Finanzinvestition gehaltene Immobilien), des Ansatzes und der Bewertung von Rückstellungen sowie der Festlegung von Nutzungsdauern von Immobilien. Die tatsächlichen Werte können in Einzelfällen von den getroffenen Annahmen und Schätzungen abweichen.

Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden werden im Anhang erläutert.

Die Gewinn- und Verlustrechnung ist nach dem Gesamtkostenverfahren erstellt worden. Der Konzernabschluss ist in Euro und unter kaufmännischer Rundung aufgestellt.

Aufgrund der ehemaligen Gemeinnützigkeit einzelner Tochterunternehmen wird auf steuerschädliche Ausschüttungen verzichtet.

In Bezug auf die Risikomanagementziele und—methoden verweisen wir auf die Darstellungen im zusammengefassten Lagebericht.

Geprüfter Konzernabschluss

Der Vorstand der Deutsche Wohnen AG wird den Konzernabschluss am 27. September 2006 zur Weitergabe an den Aufsichtsrat freigeben. Der Aufsichtsrat hat die Aufgabe, den Konzernabschluss zu prüfen und zu erklären, ob er den Konzernabschluss billigt.

Grundlagen des Konzernabschlusses

II. Konsolidierungskreis

In den Konzernabschluss sind neben dem Jahresabschluss der Muttergesellschaft Deutsche Wohnen AG die Zwischenabschlüsse von insgesamt sechs verbundenen Tochterunternehmen einbezogen.

Die voll konsolidierten Unternehmen betreffen unverändert:

	Stammkapital / Kapital	Anteil am Stammkapital / Kapital
	EUR	%
Tochterunternehmen		
a) direkt verbunden		
Main-Taunus Wohnen GmbH & Co. KG, Eschborn	4.346.100,00	100,00
MT Wohnen GmbH, Frankfurt am Main	25.600,00	100,00
Rhein-Pfalz Wohnen GmbH, Mainz	9.724.750,00	100,00
b) indirekt verbunden		
Rhein-Main Wohnen GmbH, Frankfurt am Main	13.119.000,00	100,00
Rhein-Mosel Wohnen GmbH, Mainz	10.026.900,00	100,00
RMW Projekt GmbH, Frankfurt am Main	25.000,00	100,00

Die Beteiligungen, bei denen die Deutsche Wohnen AG weder über eine Beherrschung noch über einen beherrschenden Einfluss verfügt, werden entsprechend IAS 39 als finanzielle Vermögenswerte bilanziert. Hierzu zählt die Beteiligung an dem geschlossenen Immobilienfonds DB Immobilienfonds 14 Rhein-Pfalz Wohnen GmbH & Co. KG (DB IF 14), Eschborn.

III. Konsolidierungsgrundsätze

Die Einzelabschlüsse wurden unter Anwendung folgender Maßnahmen zum Konzernabschluss zusammengefasst:

Die Kapitalkonsolidierung der Unternehmenszusammenschlüsse, die vor dem Zeitpunkt des Überganges auf IFRS stattgefunden haben, erfolgt unter Berücksichtigung der entsprechenden Befreiungsvorschriften des IFRS 1 nach der bisher angewandten Buchwertmethode gem.

§ 301 Absatz 1 Satz 2 Nr. 1 HGB. Stichtag für die Erstkonsolidierung war der 31. Dezember 1998. Aus dieser Erstkonsolidierung ergab sich ein aktiver Unterschiedsbetrag von EUR 472,6 Mio., der fast in voller Höhe in den Grundstücken und grundstücksgleichen Rechten mit Wohnbauten als stille Reserve aufgedeckt wurde. Bei der Ermittlung der Anteile anderer Gesellschafter ergaben sich bei der Erstkonsolidierung auf indirekte Anteile anderer Gesellschafter entfallende aktive Unterschiedsbeträge von EUR 0,4 Mio.; in dieser Höhe wurden zusätzlich in den Grundstücken und grundstücksgleichen Rechten mit Wohnbauten ruhende stille Reserven aufgedeckt.

Die Kapitalkonsolidierung aller Unternehmenszusammenschlüsse erfolgte seit dem 01. Januar 2004 nach IFRS 3.

Konzerninterne Gewinne und Verluste, Umsätze, Aufwendungen, Erträge und andere Transaktionen sowie die zwischen konsolidierten Gesellschaften bestehenden Forderungen und Verbindlichkeiten werden in voller Höhe eliminiert.

Der Ausweis der Anteile anderer Gesellschafter (Minderheitenanteile) sowie deren Anteile am Konzernergebnis als gesonderter Posten innerhalb des Eigenkapitals ist im ersten Halbjahr 2006 aufgrund des Rückkaufes der aussenstehenden Anteile entfallen.

IV. Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Die in den Konzernabschluss einbezogenen Einzelabschlüsse sind nach konzerneinheitlichen Richtlinien erstellt.

Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien (IAS 40)

Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien sind Immobilien, die zur Erzielung von Mieteinnahmen und/oder zum Zweck der Wertsteigerung gehalten werden. Diese Immobilien sind nach IAS 40.20 im Zeitpunkt des Zugangs zunächst mit den Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten einschließlich der direkt zurechenbaren Anschaffungsnebenkosten zu bewerten.

Die IFRS-Folgebewertung erfolgt für alle Immobilien nach dem sogenannten Anschaffungskostenmodell (cost model), d.h. die Bilanzierung erfolgt zu fortgeführten Anschaffungs- oder Herstellungskosten abzüglich kumulierter Wertminderungsaufwendungen. Das Wertaufholungsgebot wird beachtet.

Die Abschreibung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien erfolgt unter Zugrundelegung einer Abschreibungsdauer von grundsätzlich 50 Jahren linear, beginnend zum Zeitpunkt der Erstkonsolidierung in 1998. Sofern die tatsächliche Restnutzungsdauer von Gebäuden am 01. Januar 1999 weniger als 50 Jahre betrug, erfolgt die planmäßige Abschreibung über den entsprechend kürzeren Zeitraum. Im Rahmen der IFRS-Folgebewertung werden die Nutzungsdauern und die Abschreibungsmethoden jährlich verifiziert.

Zum Stichtag 30. Juni 2006 wurde bei den als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien geprüft, ob Anzeichen für eine Wertminderung von Vermögenswerten vorlagen. Sofern Anhaltspunkte für einen Wertminderungsbedarf im Sinne des IAS 36 vorlagen, wurde der erzielbare Betrag eines Vermögensgegenstandes mit dessen Buchwert verglichen. Als der erzielbare Betrag wurde der Nutzungswert der Immobilie, der hauptsächlich anhand der Discounted-Cash Flow-Betrachtung unter Verwendung eines Zinssatzes von 4,38% p.a. (nach der WACC-Methode) berechnet worden war, herangezogen. Sofern der Nutzungswert der Immobilie unter dessen Buchwert lag, wurde eine außerplanmäßige Abschreibung vorgenommen. Hieraus resultierten außerplanmäßige Abschreibungen von insgesamt EUR 0,04 Mio.

Der Komponentenansatz wird insoweit beachtet, als dass die bereits nach den bisherigen deutschen handelsrechtlichen und steuerrechtlichen Bilanzierungsvorschriften vorgenommene Aufteilung der Immobilien in Grund und Boden, Gebäude, Betriebsvorrichtungen und Mietereinbauten weiter fortgeführt wurde. Eine weitergehende Zerlegung des Gebäudes in die wesentlichen Komponenten wäre nur mit einem unverhältnismäßig hohen Kostenaufwand zu erreichen und führt daneben aufgrund der Altersstruktur der Immobilien zu keinem Informationsgewinn.

Nachträgliche Anschaffungs- oder Herstellungskosten werden ausschließlich dann als Vermögenswert angesetzt, wenn es wahrscheinlich ist, dass ein mit der Immobilie verbundener künftiger wirtschaftlicher Nutzen dem Unternehmen zufließen wird.

Von der Möglichkeit des Einbezuges von Fremdkapitalkosten in die Anschaffungs- oder Herstellungskosten wurde gemäß IAS 23 Gebrauch gemacht.

Immaterielle Vermögenswerte (IAS 38) und Sachanlagen (IAS 16)

Entgeltlich erworbene immaterielle Vermögenswerte mit einer begrenzten Nutzungsdauer werden zu Anschaffungskosten abzüglich kumulierter Abschreibungen angesetzt. Die Abschreibung erfolgt planmäßig linear über die wirtschaftliche Nutzungsdauer, die in der Regel drei Jahre beträgt.

Das Sachanlagevermögen wird zu Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten, vermindert um planmäßige Abschreibungen und—soweit zutreffend—kumulierter Wertminderungsaufwendungen angesetzt (Anschaffungskostenmodell). Die Anschaffungs- oder Herstellungskosten umfassen neben dem Kaufpreis auch alle direkt dem Erwerb zurechenbaren Kosten sowie die geschätzten Kosten der Rückbauverpflichtungen.

Die Abschreibungen erfolgen linear auf Basis folgender Nutzungsdauern:

Gebäude: 25 bzw. 50 Jahre

Büro- u. Geschäftsausstattung: 3-13 Jahre

Geprüfter Konzernabschluss

Kosten für die Reparatur von Sachanlagen, wie z. B. laufende Unterhaltungsaufwendungen, werden grundsätzlich im Jahr des Entstehens erfolgswirksam verrechnet.

Die Betriebs- und Geschäftsausstattung wird zu Anschaffungs- und Herstellungskosten abzüglich kumulierter Abschreibungen ausgewiesen.

Eigegenutzte Immobilien innerhalb des Konzerns werden als Sachanlagen gemäß IAS 16 klassifiziert und als solche bewertet. Beträgt der eigegenutzte Anteil weniger als fünf Prozent, so werden diese Immobilien insgesamt unter der Position „Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien“ (IAS 40) ausgewiesen und auch als solche bewertet.

Ebenfalls unter den Sachanlagen, die nach IAS 16 zu bilanzieren sind, werden die Mietereinbauten (Bauten auf fremden Grund und Boden) ausgewiesen.

Finanzanlagen / Finanzielle Vermögenswerte (IAS 39)

Die Finanzanlagen umfassen die Anteile an dem geschlossenen Immobilienfonds DB IF 14 und sonstige Ausleihungen an diesen Fonds sowie Ausleihungen an verschiedene Grundstückserwerber. Sie werden der Kategorie „Kredite und Forderungen“ zugeordnet, da sie nicht an einem aktiven Markt gehandelt werden und feste oder bestimmbare Zahlungen aufweisen.

Der Ansatz der Finanzanlagen erfolgt zu fortgeführten Anschaffungskosten oder in Höhe des niedrigeren Barwertes der erwarteten künftigen Cashflows jeweils unter Anwendung der Effektivzinismethode. Das Wertaufholungsgebot des IAS 39.65 wird beachtet. Die ursprünglichen Effektivzinssätze betragen 4,97% p. a. bzw. 5,15% p.a. Zum 30. Juni 2006 sind für die in 2005 angedienten Anteile des DB IF 14 nachträgliche Anschaffungskosten in Höhe von rund EUR 0,2 Mio. angefallen, die in 2006 einem Impairmenttest unterzogen und danach sofort abgeschrieben wurden.

Latente Steuern (IAS 12)

Gemäß IAS 12 werden latente Steueransprüche und latente Steuerschulden für alle temporären Differenzen zwischen dem Wert in der IFRS-Bilanz und dem steuerlichen Buchwert angesetzt, und zwar in der Höhe, in der es wahrscheinlich ist, dass die Vorteile aus den temporären Differenzen mit künftigen positiven zu versteuernden Einkommen verrechnet werden können. Weiterhin werden latente Steueransprüche auf die nutzbaren Verlustvorräte gebildet. Latente Steuern werden unter Anwendung der Steuersätze bewertet, die am Bilanzstichtag gelten, wobei gesellschaftsindividuelle Besonderheiten, wie die erweiterte gewerbesteuerliche Kürzung, berücksichtigt werden.

Basis für die Berechnung der latenten Steuern ist die strategische Mehrjahresplanung mit einem Planungshorizont von sechs Jahren.

Zum Verkauf bestimmte Grundstücke und andere Vorräte (IAS 2)

Unter den Vorräten werden gemäß IAS 2 diejenigen Vermögenswerte ausgewiesen, die zum Verkauf bestimmt sind. Die Bewertung der Grundstücke mit und ohne Bauten erfolgt zu dem niedrigeren Wert aus Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten der bezogenen Lieferungen und Leistungen oder dem Nettoveräußerungswert (Verkaufserlös abzüglich Vertriebskosten).

Die unfertigen Leistungen und andere Vorräte umfassen noch nicht mit dem Mieter abgerechnete Heiz- und Betriebskosten sowie Heizölvorräte; die Bewertung erfolgt zu dem niedrigeren Wert aus Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten oder dem an die Mieter weiterbelastbaren Betrag.

Forderungen und sonstige Vermögenswerte, Bankguthaben und Kassenbestand

Forderungen, sonstige Vermögenswerte und Bankguthaben sind zu fortgeführten Anschaffungskosten oder zum niedrigeren Barwert der erwarteten künftigen Cashflows unter Verwendung des ursprünglichen Effektivzinssatzes angesetzt, da sie der Kategorie „Kredite und Forderungen“ zugeordnet werden.

Neben den erforderlichen Einzelwertberichtigungen erfolgen bei den Mietforderungen pauschalierte Einzelwertberichtigungen auf Basis einer Portfoliobetrachtung, da die Forderungen homogen und einzeln betrachtet von untergeordneter Bedeutung sind.

Eine Wertminderung auf Forderungen aus Grundstücksverkäufen wird dann erfasst, wenn objektive Hinweise dafür vorliegen, dass die fälligen Forderungsbeträge nicht vollständig einbringlich sind.

Eventualforderungen werden nicht im Abschluss bilanziert; sie werden jedoch nach IAS 37.89 im Anhang angegeben, wenn der Zufluss wirtschaftlichen Nutzens wahrscheinlich ist.

Kassenbestände und Bankguthaben bei Kreditinstituten werden zum Nennwert ausgewiesen, der aufgrund der Kurzfristigkeit dem beizulegenden Zeitwert entspricht.

Derivative Finanzinstrumente (IAS 39)

Zu den Derivaten gehören im Konzern Deutsche Wohnen das den Kommanditisten des DB IF 14 gewährte Andienungsrecht (Putoption) und die Termingeschäfte (zum 31.12.2006 ausgeübte Andienungsrechte) sowie die Darlehens- und Mietgarantie aus den vertraglichen Vereinbarungen mit dem DB IF 14.

Die Derivate werden erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Dieser wird ermittelt aus dem Barwert der geschätzten zukünftigen Cashflows unter Anwendung des aktuellen Marktzinssatzes für Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften (Tafel SUD 129 der Deutsche Bundesbank). Diese betragen zum Bilanzstichtag 4,72% p. a. (31.12.2005: 4,47% p. a.) zuzüglich eines Risikoabschlages bei dem Andienungsrecht.

Die gegenüber dem DB IF 14 abgegebenen Miet- und Darlehensgarantien werden auf der Aktivseite ausgewiesen, da diese nach den derzeitigen Schätzungen in Zukunft positive Cashflows generieren werden.

Passivisch werden dagegen die erwarteten Zahlungsmittelabflüsse aus dem Andienungsrecht bilanziert, die sich aus negativen beizulegenden Zeitwerten ergeben. Nach dem gewährten Andienungsrecht können, beginnend im Jahr 2005 bis zum Jahr 2019, die Kommanditisten des DB IF 14 bzw. deren Rechtsnachfolger zu einem vertraglich fixierten, jährlich steigendem Kaufpreis ihre Anteile dem Konzern andienen. Das Risikopotential resultiert dabei hauptsächlich aus der Wertentwicklung der in den Immobilienfonds eingebrachten Immobilien.

Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte (IFRS 5)

Langfristige Vermögenswerte werden als zu Veräußerungszwecken gehalten klassifiziert, wenn der Verkauf sehr wahrscheinlich ist und sich das Management zur Veräußerungsabsicht bekannt hat. Dies betrifft im Deutsche Wohnen Konzern derzeit nur Immobilien, die bislang nach IAS 40 bilanziert wurden und für die zum Stichtag ein notarieller Kaufvertrag mit Übergang von Besitz, Gefahr, Nutzen und Lasten nach dem Bilanzstichtag geschlossen wurde.

Die Bewertung erfolgt zum Buchwert oder, sofern dieser niedriger ist, mit dem beizulegenden Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten. Die planmäßige Abschreibung auf die Immobilien wird ab dem Zeitpunkt der Umgliederung ausgesetzt.

Verbindlichkeiten (IAS 39), Rechnungsabgrenzung

Bankverbindlichkeiten und übrige Verbindlichkeiten (Kategorie „übrige finanzielle Verpflichtungen“) werden bei dem erstmaligen Ansatz zu ihrem beizulegenden Zeitwert bewertet. Im Zugangszeitpunkt entspricht der beizulegende Zeitwert in der Regel den Anschaffungskosten einschließlich der direkt zurechenbaren Transaktionskosten (u.a. Gebühren und Provisionen).

Die Folgebewertung dieser Verbindlichkeiten erfolgt grundsätzlich zu den fortgeführten Anschaffungskosten unter Anwendung der Effektivzinsmethode. Bei der Ermittlung der fortgeführten Anschaffungskosten wird der ursprüngliche Effektivzinssatz angewendet.

Im Deutsche Wohnen-Konzern wurden verschiedene Immobilien anhand zinsbegünstigter Darlehen im Zusammenhang mit der Förderung durch die öffentliche Hand finanziert. Durch die Inanspruchnahme von zinsbegünstigten Darlehen entsteht nicht nur eine Verpflichtung zur Rückzahlung des Darlehens, sondern darüber hinaus zur Errichtung von Wohnimmobilien zwecks Vermietung zu begünstigten Konditionen. Diese zinsbegünstigten Darlehen sind unter den Verbindlichkeiten zum beizulegenden Zeitwert angesetzt. Der Differenzbetrag (Zuwendungsanteil) zur Darlehenssumme wird als Rechnungsabgrenzungsposten dargestellt.

Die Zuordnung nach Fristigkeit erfolgt vollständig unter den langfristigen Schulden, da eine Aufteilung dieser Position nach Fälligkeit keinen zusätzlichen Informationsgewinn darstellen würde.

Eventualschulden werden im Konzernabschluss nicht bilanziert; sie werden jedoch im Anhang angegeben, sofern der Abfluss von Ressourcen mit wirtschaftlichem Nutzen möglich ist.

Pensionsverpflichtungen (IAS 19)

Die Bewertung der Pensionsrückstellungen erfolgt gemäß IAS 19 nach dem Anwartschaftsbarwertverfahren (Projected-Unit-Credit-Methode).

Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste werden im Jahr ihres Entstehens ergebnisneutral mit dem Eigenkapital verrechnet und in der Eigenkapitalveränderungsrechnung in der Spalte „SORIE“ (statement of recognised income and expense) ausgewiesen. Somit entspricht die Rückstellung der tatsächlichen Verpflichtung zum jeweiligen Bilanzstichtag. Der anteilige Aufwand aus der Aufzinsung wird nach IAS 19.82 in der Gewinn- und Verlustrechnung unter dem Posten Zinsaufwand erfasst.

Sonstige Rückstellungen (IAS 19, IAS 37)

Rückstellungen werden für Verpflichtungen gebildet, die aus Ereignissen der Vergangenheit resultieren, die wahrscheinlich zu einer wirtschaftlichen Belastung führen werden und deren Höhe verlässlich geschätzt werden kann.

Die Bewertung dieser Rückstellungen erfolgt nach IAS 37 und gegebenenfalls auch nach IAS 19 mit der bestmöglichen Schätzung des Verpflichtungsumfanges zum Abschlussstichtag. Im Fall einer wesentlichen Auswirkung von Zinseffekten wird die Rückstellung in Höhe des Barwerts der erwarteten Ausgaben angesetzt.

Gewinnrealisierung (IAS 18)

Umsätze werden zum Zeitpunkt der Leistungserbringung realisiert und zum beizulegenden Zeitwert der erhaltenen oder zu erhaltenden Gegenleistung bewertet; sie stellen die Beträge dar, die für Nettomieten, Umlagenerlöse und Dienstleistungen im normalen Geschäftsablauf zu erhalten sind.

Die Ertragsrealisierung bei Veräußerung von Immobilien erfolgt, wenn die Kriterien gemäß IAS 18.14 a-e erfüllt sind. Der Übergang der Eigentumsrisiken und -chancen korrespondiert mit den in der deutschen handelsrechtlichen Rechnungslegung etablierten Realisierungsgrundsätzen bei Übergang von Besitz, Gefahr, Nutzen und Lasten sowie Risiken und Chancen. Sofern der Kaufvertrag zivilrechtlich unter einer auflösenden oder aufschiebenden Bedingung im Sinne des § 158 BGB steht, werden Erträge nur erfasst, wenn mit hinreichender Sicherheit der mit dem Kaufvertrag verbundene wirtschaftliche Nutzen zufließt. Dabei wird von einer Wahrscheinlichkeit von mind. 90% ausgegangen.

Zinserträge und -aufwendungen werden periodengerecht unter Berücksichtigung der Anlage- bzw. erhaltenen Darlehensbeträge und der aufgrund vertraglicher Vereinbarung anzuwendenden Zinssätze abgegrenzt.

V. Erläuterungen zur Konzernbilanz

Die Entwicklung und Aufgliederung der unter den langfristigen Vermögenswerten ausgewiesenen Posten sowie die als zur Veräußerung gehaltenen langfristigen Vermögenswerte sind dem in der Anlage A beigefügten **Anlagenpiegel** zu entnehmen.

(1) Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien

Die Position beinhaltet alle als langfristige Vermögenswerte gehaltenen Immobilien, mit Ausnahme derjenigen Immobilien, die innerhalb des Deutsche Wohnen Konzerns eigengenutzt werden.

Für Modernisierungen und Wertverbesserungen sowie für den erstmaligen Einbau neuer bzw. die Vergrößerung vorhandener Komponenten wurden im Rumpfgeschäftsjahr 2006 Aktivierungen in Höhe von EUR 3,3 Mio. (31.12.2005: EUR 5,7 Mio.) vorgenommen. Alle Maßnahmen führen zu einer Erhöhung des aus dem Vermögenswert zu erwartenden künftigen Nutzens und wurden als nachträgliche Herstellungskosten aktiviert.

Geprüfter Konzernabschluss

In 2006 wurden Wertminderungsaufwendungen in Höhe von EUR 0,04 Mio. (31.12.2005: EUR 3,0 Mio.) auf den niedrigeren erzielbaren Betrag der Immobilien erfasst.

Die Bestimmung des beizulegenden Zeitwertes der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien erfolgte auf der Grundlage einer umfassenden Portfoliobewertung.

Die Bewertung des Portfolios erfolgt in Übereinstimmung mit IAS 40.46c nach der Discounted-Cash Flow-Methode über einen zehnjährigen Detailplanungszeitraum. Die Gebäude im Verkaufsprogramm werden dabei wie nachhaltige Bewirtschaftungsgebäude behandelt.

Clusterspezifisch werden Annahmen über die Höhe bzw. die Entwicklung zukünftiger Aufwendungen und Erträge getroffen. Die Annahmen orientieren sich an markttypischen Benchmarks und marktbezogenen Ableitungen. Die laufenden Instandhaltungsaufwendungen orientieren sich an den bewerteten Gebäudeeigenschaften. Die Verwaltungskosten sind entsprechend den Nutzungsarten differenziert. Bezogen auf den prognostizierten Leerstand werden marktüblich die Hälfte der Betriebskosten als nicht umlegbar kalkuliert.

Der Restwert nach Ablauf des Detailplanungszeitraumes wird als „endliche Rente“ analog WertV ermittelt. Die Restlaufzeit bestimmt sich aus der Differenz einer unterstellten Lebensdauer von 80 Jahren und der bis zum Ende des Planungszeitraumes bereits verstrichenen Nutzungsdauer.

Dabei erhöht/vermindert sich die Restnutzungsdauer in Abhängigkeit der baulichen Eigenschaften. Weiterhin wurde ein kalkulatorischer Bodenwert nach theoretischer Restnutzung in Höhe des heutigen Bodenrichtwertes, vermindert um die Freilegungskosten, angesetzt.

Entsprechend den Anforderungen von IFRS wurde der Diskontierungszins aus dem Marktzins abgeleitet. Dieser basiert auf regionalen Liegenschaftszinsen der Gutachterausschüsse und orientiert sich an dem Verhältnis aus erzielbaren Verkaufspreisen zu Marktmieten. Analog der letzten Bewertung zum 31. Dezember 2005 wurde der Diskontierungszins mit 4,74% angesetzt.

Sachverständigengutachten liegen in der Regel nicht vor. Die Rechenlogik hinsichtlich der Bewertung der Objekte wurde Anfang 2005 von der unabhängigen Immobilien-Beratungsgesellschaft DTZ Investment-Advisors GmbH geprüft und für valide befunden.

Die Mieteinnahmen sowie die Aufwendungen für Hausbewirtschaftung dieser Immobilien können der Segmentberichterstattung entnommen werden.

Die beizulegenden Zeitwerte zum 30. Juni 2006 sind der folgenden Aufstellung zu entnehmen:

	Fair Value Kernbestand	Fair Value Grundstücke	Summe
		(TEUR)	
Konzern Deutsche Wohnen	1.157.028	42.373	1.199.401
abzgl. nach IAS 16 bilanzierte Immobilien	<u>5.574</u>	<u>—</u>	<u>5.574</u>
Fair Value nach IAS 40 bilanzierter Immobilien zum			
30.06.2006	<u>1.151.454</u>	<u>42.373</u>	<u>1.193.827</u>
31.12.2005	1.174.776	43.383	1.218.159

Vertragliche Vereinbarungen

Gegenüber den ehemaligen Eigentümern hat sich die Deutsche Wohnen AG u. a. dazu verpflichtet, Sozialbindungen zu beachten bzw. bei einer Privatisierung von Wohnungen vorrangig die Mieter anzusprechen.

Andere vertragliche Verpflichtungen, als Finanzinvestition gehaltene Immobilien zu kaufen, zu erstellen oder zu entwickeln liegen zum Bilanzstichtag nicht vor.

(2) Sachanlagen

Innerhalb der Sachanlagen sind zwei von Konzerngesellschaften eigengenutzte Büroimmobilien in Frankfurt am Main und Mainz enthalten (Buchwert zum 30.06.2006: EUR 3,4 Mio.; 31.12.2005: EUR 3,5 Mio.).

Geprüfter Konzernabschluss

Weiterhin werden unter dieser Position die von den Konzerngesellschaften eigengenutzten Bauten auf fremden Grundstücken sowie die Betriebs- und Geschäftsausstattung ausgewiesen (EUR 0,7 Mio.; 31.12.2005: EUR 0,8 Mio.).

Anhaltspunkte für eine Wertminderung lagen im Rumpfgeschäftsjahr 2006 wie im Vorjahr nicht vor.

(3) Immaterielle Vermögenswerte

Immaterielle Vermögensgegenstände betreffen ausschließlich entgeltlich erworbene Software. Selbst erstellte immaterielle Vermögensgegenstände sind im Konzernverbund nicht vorhanden.

Die aus der Erstkonsolidierung der Tochterunternehmen resultierenden Geschäfts- oder Firmenwerte sind vollständig abgeschrieben.

(4) Finanzanlagen

Als Finanzanlagen werden die Beteiligung an nicht in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen (DB IF 14) sowie sonstige Ausleihungen ausgewiesen. Die Posten sind gemäß IAS 39 der Kategorie „Kredite und Forderungen“ zugeordnet.

Die Beteiligung an dem DB IF 14 wird mit 1% p. a. bezogen auf das Nominalkapital verzinst.

Im Vorjahr wurden dem Konzern Anteile in Höhe von nominal EUR 4,3 Mio. angedient; dies entspricht 7,44% der Anteile an dem DB IF 14. Der Deutsche Wohnen Konzern hält somit insgesamt Anteile am DB IF 14 in Höhe von 14,38%. Aufgrund der gesellschaftsvertraglichen Regelungen sowie eines notariell beurkundeten Stimmrechtsverzichts verfügt die Deutsche Wohnen AG dagegen nur über insgesamt 20 Stimmrechte (von insgesamt 9.947 Stimmrechten).

Weiterhin sind die an den DB IF 14 ausgereichten Darlehen erfasst, die am 31. Dezember 2019 endfällig zu tilgen sind; eine vorherige vollständige oder teilweise Tilgung ist möglich, wurde allerdings bei den Berechnungen nicht unterstellt. Die unbesicherten Darlehen sind mit jährlich 3% zu verzinsen.

Darüber hinaus werden Ausleihungen an Käufer aufgrund Kaufpreisstundungen aus veräußerten Mietkaufheimen (längste Laufzeit bis 31.12.2013) ausgewiesen, die grundbuchlich besichert sind.

Die Abweichungen der Saldenvorträge der im Anlagespiegel dargestellten sonstigen Ausleihungen resultiert aus der wertgleichen Anpassung der Vorjahreswerte der Anschaffungs- und Herstellungskosten sowie der kumulierten Abschreibungen.

	Beteiligung DB IF 14	sonstige Ausleihungen an DB IF 14	sonstige Ausleihungen Käufer	Bilanzausweis
				(TEUR)
Buchwert Stand 01.01.2006	<u>7.034</u>	<u>16.357</u>	<u>237</u>	<u>23.628</u>
Zugang	163	0	0	163
Veränderung Folgebewertung	172	112	0	284
Abschreibung aufgrund Impairment-Test	163	0	0	163
Abgang aufgrund Tilgung/Rückzahlung	<u>40</u>	<u>0</u>	<u>27</u>	<u>67</u>
Buchwert Stand 30.06.2006	7.166	16.469	210	23.845

(5) Zum Verkauf bestimmte Grundstücke und andere Vorräte

Zum 30. Juni 2006 beläuft sich der Bilanzausweis für zum Verkauf bestimmte Grundstücke mit fertigen Bauten auf EUR 7,6 Mio. (31.12.2005: EUR 7,7 Mio.). Es handelt sich um Bestände in Nordhessen (Anzahl Wohneinheiten zum 30.06.2006: 823). Der Rückgang resultiert aus Verkäufen im Geschäftsjahr.

Unter den unfertigen Leistungen werden Ansprüche aus noch nicht abgerechneten Betriebskosten in Höhe von EUR 30,5 Mio. (31.12.2005: EUR 24,3 Mio.) ausgewiesen. Die anderen Vorräte betreffen Heizölbestände von EUR 0,3 Mio. (31.12.2005: EUR 0,4 Mio.).

(6) Forderungen und sonstige Vermögenswerte

Der Posten **Forderungen aus Vermietung** (EUR 4,1 Mio.; 31.12.2005: EUR 4,3 Mio.) enthält Bruttoforderungen aus rückständigen Mieten und Umlagen (EUR 5,6 Mio.; 31.12.2005: EUR 6,0 Mio.). Auf die Bruttoforderungen aus Vermietung sind Wertberichtigungen wegen Uneinbringlichkeit von EUR 1,5 Mio. (31.12.2005: EUR 1,7 Mio.) vorgenommen worden. Die Wertberichtigungen sind pauschal mit 40% der Forderungen gegen wohnende Mieter und mit 80% gegen ehemalige Mieter bemessen.

In den **Forderungen aus Grundstücksverkäufen** ist mit EUR 2,9 Mio. die Forderung aus dem Verkauf einer unbebauten Entwicklungsliegenschaft südwestlich von Köln ausgewiesen.

Die **Forderungen und sonstigen Vermögenswerte** setzen sich wie folgt zusammen:

	30.06.2006	31.12.2005
	(TEUR)	
a) Forderungen aus Bewirtschaftung Fondsobjekte DB IF 14	4.411	3.475
b) noch nicht abgerechnete Hausgelder bei WEG	6.482	4.252
c) Anteile an Instandhaltungsrücklagen WEG	2.265	2.925
d) übrige Forderungen und sonstige Vermögenswerte	<u>4.865</u>	<u>1.668</u>
	18.023	12.320

Erläuterungen zu einzelnen Positionen:

zu b) Diese betrifft die an Wohnungseigentümergeinschaften (WEG) geleisteten Vorauszahlungen für Betriebs-, Verwaltungs- und Instandhaltungskosten, die bis zur Abrechnung durch den Verwalter als sonstiger Vermögensgegenstand bilanziert werden. Für Abrechnungs- und Leerstandsrisiken besteht zum 30. Juni 2006 eine Wertberichtigung von EUR 0,8 Mio. (31.12.2005: EUR 0,2 Mio.).

zu d) Enthalten sind Vorauszahlungen für abgegrenzte Betriebskosten von EUR 1,8 Mio. (im Vorjahr kein Ausweis). Mit notariellem Kaufvertrag vom 18. Mai 2006 wurden mit Besitz-, Gefahr-, Nutzen- und Lastenübergang zum 1. Juli 2006 von der Stadt Kandel 32 Wohnungen erworben. Unter den Forderungen und sonstigen Vermögenswerten wird bereits der gezahlte Kaufpreis ausgewiesen. Ferner ist eine Forderung gegen verbundene Unternehmen in Höhe von EUR 0,5 Mio. enthalten, die aus der Übernahme eines Bearbeitungsentgeltes resultiert. Auf die sonstigen Forderungen wurden Einzelwertberichtigungen in Höhe von EUR 0,3 Mio. (31.12.2005: EUR 0,2 Mio.) gebildet.

Unter den **Derivativen Finanzinstrumenten** werden im Sinne des IAS 39.9 die gegenüber dem DB IF 14 abgegebenen Garantien für Miete und Darlehen mit einer Laufzeit bis zum 31. Dezember 2019 ausgewiesen. Diese wurden einzeln bewertet und zum Fair Value bilanziert. Hinsichtlich der Darlehensgarantie besteht ein einseitiges Kündigungsrecht seitens des DB IF 14 zum 31. Dezember 2009. Mit einer Ausübung wird nicht gerechnet.

	30.06.2006	31.12.2005
	(TEUR)	
Derivate aus		
—Mietgarantie	5.653	5.201
—Darlehensgarantie	<u>491</u>	<u>512</u>
Fair Value:	6.144	5.713

Den Garantiebeträgen wird der prognostizierte Betrag aus der erwarteten künftigen Entwicklung der Garantien im Zeitablauf bis 2019 gegenübergestellt und mit dem aktuellen Marktzinssatz zum jeweiligen Stichtag abgezinst. Die Unterschiedsbeträge sind ergebniswirksam in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst worden. Bei den Mietgarantien wurden die künftigen Zahlungsströme neu eingeschätzt. Hierdurch hat sich der beizulegende Zeitwert um EUR 0,5 Mio. erhöht.

(7) Bankguthaben und Kassenbestand

In den Guthaben bei Kreditinstituten sind EUR 6,4 Mio. (31.12.2005: EUR 12,8 Mio.) Forderungen gegen verbundene Unternehmen (Deutsche Bank AG) sowie von Mietern erhaltene Kautionen in Höhe von EUR 0,4 Mio. (31.12.2005: EUR 3,3 Mio.) enthalten.

Der Rückgang resultiert aus der Einrichtung von Treuhandkonten für Mietkautionen; diese Treuhandverhältnisse werden unter den Eventualschulden dargestellt.

(8) Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte

Hierunter werden die Buchwerte der Immobilien (im Wesentlichen Wohnungen) ausgewiesen, für die zum 30. Juni 2006 ein wirksamer notarieller Kaufvertrag mit späterem wirtschaftlichem Eigentumsübergang abgeschlossen wurde. Die Voraussetzungen des IFRS 5 sind erfüllt. Die Vermögenswerte sind schuldenfrei.

Bis Ende Juni 2006 wurden Kaufverträge mit Besitzübergang ab Juli 2006 über 243 Wohnungen/Einfamilienhäuser, zwei Gewerbeobjekte, 105 Garagen und Stellplätze sowie sechs unbebaute Grundstücke protokolliert. Die Summe der vereinbarten Kaufpreise beträgt insgesamt EUR 16,0 Mio.

Bis Ende August 2006 wurden für weitere 163 Wohnungen/Einfamilienhäuser und 3 Gewerbeeinheiten Kaufverträge abgeschlossen.

(9) Eigenkapital

Die einzelnen Bestandteile des Eigenkapitals sowie ihre Entwicklung ergeben sich aus der Darstellung der Eigenkapitalveränderungsrechnung.

Das als gezeichnetes Kapital ausgewiesene Grundkapital der Deutsche Wohnen AG beträgt unverändert zum Vorjahr EUR 10,2 Mio. Es ist eingeteilt in vier Millionen Stückaktien.

Die ausgegebenen Anteile sind vollständig einbezahlt. Der Anteil der Aktien befand sich am Jahresende vollständig in Streubesitz.

Gemäß Beschluss der außerordentlichen Hauptversammlung vom 23. März 2006 ist in der Satzung vorgesehen, dass die Aktionäre der Gesellschaft auf schriftliches Verlangen ihre Namensaktien mit Zustimmung des Vorstandes in Inhaberaktien umwandeln können und dass zukünftig neue Aktien nur noch als Inhaberaktien ausgegeben werden.

Seit dem 03. Juli 2006 sind die aus der Aktienumwandlung hervorgegangenen Inhaberaktien an der Börse notiert. Von den insgesamt 4.000.000 umlaufenden Aktien sind derzeit rund 94 Prozent Inhaberaktien und sechs Prozent Namensaktien.

Die Bildung der Kapitalrücklage erfolgte durch Beschluss der außerordentlichen Hauptversammlung im Jahr 1999. Die Rücklage beträgt zum Bilanzstichtag EUR 207,1 Mio. (31.12.2005: EUR 228,3 Mio.). Die zum 31. Dezember 2005 unter den Minderheitenanteilen ausgewiesenen Ergebnisanteile Dritter wurden nach vollständigem Rückkauf im Berichtsjahr in die Kapitalrücklage umgegliedert.

In den Gewinnrücklagen ist die gesetzliche Rücklage in Höhe von EUR 1,0 Mio. (31.12.2005: EUR 1,0 Mio.) enthalten. Die anderen Gewinnrücklagen von EUR 28,8 Mio. entstanden aus erstmaligen Bewertungsunterschieden zwischen den Rechnungslegungsstandards HGB und IFRS gemäß der Aufgliederungen in der Eigenkapitalveränderungsrechnung. Von den Gewinnrücklagen abgesetzt ist der Anteil der versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste aus den Pensionsverpflichtungen, die erfolgsneutral in der Eigenkapitalposition "SORIE" ausgewiesen werden.

Der Bilanzgewinn des Geschäftsjahres 2005 (EUR 35,0 Mio.) wurde gemäß Beschluss der Hauptversammlung vom 10. August 2006 zwischenzeitlich in voller Höhe ausgeschüttet.

Weiterhin hat die Hauptversammlung am 10. August 2006 beschlossen, das Grundkapital der Gesellschaft von EUR 10.225.837,62 auf EUR 20.000.000,00 durch Umwandlung eines Teilbetrages in Höhe von EUR 9.774.162,38 der in der Bilanz zum 31. Dezember 2005 ausgewiesenen Kapitalrücklage zu erhöhen. Die Kapitalerhöhung wird ohne Ausgabe neuer Aktien durchgeführt.

Das sich unter Berücksichtigung dieser Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln ergebende Grundkapital der Gesellschaft in Höhe von EUR 20,0 Mio. wird durch einen Aktiensplit im Verhältnis 1:5 neu eingeteilt und setzt sich danach aus 20.000.000 Stückaktien zusammen.

Der Vorstand wurde durch die Hauptversammlung ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrates das Grundkapital in der Zeit bis zum 09. August 2011 einmalig oder mehrmals um insgesamt bis zu

EUR 10,0 Mio. durch Ausgabe von bis zu 10.000.000 neuen, auf den Inhaber lautenden Stammaktien gegen Bar- oder Sacheinlagen zu erhöhen.

Der Vorstand ist ebenso dazu ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrates bis zum 09. August 2011 einmalig oder mehrmals auf den Inhaber oder Namen lautende Options- oder Wandelschuldverschreibungen sowie Genussrechte im Gesamtnennbetrag von bis zu EUR 500,0 Mio. mit einer Laufzeit von bis zu 20 Jahren zu begeben und den Inhabern oder Gläubigern der Schuldverschreibungen Options- oder Wandlungsrechte auf bis zu 2.000.000 neue Aktien der Gesellschaft (bzw., nach Eintragung der Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln um EUR 9.774.162,38 und den anschließenden Aktiensplit in Verhältnis 1:5, auf bis zu 10.000.000 neue Aktien der Gesellschaft) mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von bis zu EUR 5,1 Mio. nach näherer Maßgabe der jeweiligen Options- bzw. Wandelanleihebedingungen bzw. Genussrechtsbedingungen zu gewähren.

Das Grundkapital kann um bis zu EUR 5,1 Mio. durch Ausgabe von bis zu 2.000.000 neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien (bzw., nach Eintragung der Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln um EUR 9.774.162,38 und den anschließenden Aktiensplit in Verhältnis 1:5, auf bis zu 10.000.000 neue Aktien der Gesellschaft) mit Gewinnanteilberechtigung ab Beginn des Geschäftsjahres ihrer Ausgabe bedingt erhöht werden (bedingtes Kapital). Die Kapitalerhöhung dient der Gewährung von Aktien an die Inhaber oder Gläubiger von Options- oder Wandelschuldverschreibungen sowie Genussrechten mit Wandlungs- oder Optionsrecht.

Des Weiteren wurde der Vorstand ermächtigt, bis zum 09. Februar 2008 unter Wahrung des Gleichbehandlungsgrundsatzes bis zu 2.000.000 Aktien der Gesellschaft, entsprechend 10% des Grundkapitals unter Berücksichtigung der Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln und der vorne genannten Neueinteilung des Grundkapitals zu erwerben.

Julius Baer Investment Management LLC, New York, hat uns gemäß § 160 Absatz 1 Nr. 8 AktG am 30. Januar 2006 folgenden Wortlaut mitgeteilt:

„Hiermit teilen wir Ihnen gemäß §§ 21 Absatz 1, 22 Absatz 1 Nr. 6 WpHG mit, dass unser Stimmrechtsanteil an der Deutsche Wohnen AG am 2. August 2005 die Schwelle von 5% überschritten hat und nunmehr 5,12% beträgt (genauer Stimmrechtsanteil: 204.822 Aktien). Die Stimmrechte sind uns nach § 22 Absatz 1 Nr. 6 WpHG zuzurechnen.“

Newton Investment Management Limited, London, hat uns gemäß § 160 Absatz 1 Nr. 8 AktG am 12. Januar 2006 folgenden Wortlaut mitgeteilt (übersetzt):

„Gemäß § 21 Absatz 1 WpHG geben wir hiermit bekannt, dass unser Stimmrechtsanteil an der Deutsche Wohnen AG am 11. November 2005 die Meldeschwelle von 5% überschritten hat und jetzt 5,88% beträgt. 5,88% dieser Stimmrechte sind uns in Übereinstimmung mit § 22 Absatz 1 Satz 1 Nr. 6 des WpHG zuzurechnen.“

Vorschlag zur Gewinnverwendung:

Die Deutsche Wohnen AG erzielte einen Konzernjahresüberschuss im Rumpfgeschäftsjahr 2006 von EUR 1,7 Mio. Unter Berücksichtigung der Entnahme aus der Kapitalrücklage (EUR 21,7 Mio.) beträgt der Konzernbilanzgewinn zum 30. Juni 2006 EUR 171,8 Mio.

Vorstand und Aufsichtsrat schlagen der Hauptversammlung vor, für das Rumpfgeschäftsjahr 2006 eine Dividende in Höhe von insgesamt EUR 17,6 Mio. auszuschütten.

**(10) Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und anderen Kreditgebern;
Rechnungsabgrenzung**

Die Fristigkeiten der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und anderen Kreditgebern stellen sich wie folgt dar:

	30.06.2006		31.12.2005	
	Kreditinstitute*	andere Kreditgeber*	Kreditinstitute*	andere Kreditgeber*
	(TEUR)			
< 1 Jahr	6.133	1.405	16.144	2.046
1-2 Jahre	16.895	1.361	8.096	1.876
2-3 Jahre	63.049	1.281	21.051	1.854
3-4 Jahre	14.580	1.191	65.533	1.684
4-5 Jahre	14.658	1.159	17.212	1.633
> 5 Jahre	<u>332.844</u>	<u>17.036</u>	<u>334.033</u>	<u>21.820</u>
	448.159	23.433	462.069	30.913

* jeweils inkl. der unter der Position "Rechnungsabgrenzung" ausgewiesenen Beträge

Bei den Verbindlichkeiten und der Rechnungsabgrenzung handelt es sich u. a. um Darlehen, die zur Finanzierung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien aufgenommen wurden. Als Sicherheit dienen Grundschulden auf diesen Immobilien in Höhe von EUR 210,6 Mio. (31.12.2005: EUR 227,5 Mio.).

Die Fremdfinanzierung der Immobilien erfolgt langfristig, d. h. über einem Jahr. Im Berichtsjahr bis 30.06.2006 wurden EUR 11,2 Mio. (31.12.2005: EUR 46,5 Mio.) außerplanmäßig getilgt. Die durchschnittliche Verzinsung der Verbindlichkeiten gegenüber externen Kreditgebern betrug im Berichtsjahr 4,47% p. a. (31.12.2005: 4,60% p.a.). Das Zinssteigerungsrisiko ist im Konzern durch Vereinbarung langfristiger Zinsbindungsfristen von in der Regel zehn Jahre vermindert.

(11) Pensionsverpflichtungen

Die betriebliche Altersversorgung besteht aus leistungsorientierten Altersversorgungsplänen. Die Verpflichtung des Unternehmens besteht darin, zugesagte Leistungen an aktive und frühere Mitarbeiter zu erfüllen.

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.

Den versicherungsmathematischen Berechnungen liegen folgende Parameter zugrunde:

	verwendete Parameter	
	30.06.2006	31.12.2005
Rechnungszinsfuß p.a.	4,50%	4,00%
erwartete Einkommensentwicklung p. a.	3,00%	3,00%
erwartete Rentenentwicklung p. a.	2,00%	2,00%
Erhöhung der Beitragsbemessungsgrenze p. a.	3,00%	3,00%

Hinsichtlich der Lebenserwartung der Anspruchsberechtigten wurden die Richttafeln 2005 G nach Dr. Klaus Heubeck angewandt. Die versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste werden vollumfänglich bilanziert und einschließlich der hierauf entfallenden latenten Steuern erfolgsneutral in der Eigenkapitalposition "SORIE" ausgewiesen.

Die Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen haben sich in der Bilanz wie folgt entwickelt:

	01.01.2006	Inanspruchnahme	Auflösung	Zuführung	30.06.2006
	(TEUR)				
Pensionsrückstellungen und ähnliche Verpflichtungen	5.355	189	174	129	5.121

(12) Sonstige Rückstellungen, Steuerrückstellungen

Die Rückstellungen haben sich wie folgt entwickelt:

A. Langfristige Rückstellungen

	01.01.2006	Inanspruchnahme	Auflösung	Zuführung	30.06.2006
			(TEUR)		
Rückstellung Instandhaltung DB IF 14 . .	4.097	0	167	0	3.930
sonstige Rückstellung	<u>247</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>4</u>	<u>251</u>
	4.344	0	167	4	4.181

Die Rückstellung für Instandhaltung resultiert aus dem mit dem DB IF 14 geschlossenen Instandhaltungsvertrag, der eine Laufzeit bis zum 31. Dezember 2019 hat. Dem Garantiebetrag für Instandhaltung wird der prognostizierte Betrag aus der erwarteten künftigen Entwicklung der Instandhaltungsaufwendungen gegenübergestellt und mit dem derzeitigen Effektivzinssatz (4,72% p. a.; Vorjahr 4,47% p.a.) abgezinst.

B. Kurzfristige Rückstellungen

	01.01.2006	Inanspruchnahme	Auflösung	Zuführung	30.06.2006
			(TEUR)		
Rückstellung für					
1) sonstige Personalaufwendungen	2.954	1.856	17	2.525	3.606
2) ausstehende Rechnungen	1.219	814	292	2.951	3.064
3) Prüfungs- und Beratungskosten	703	465	0	491	729
4) Verpflichtung aus noch abzuführenden Ertragsüberschüssen	543	119	0	120	544
5) noch zu erwartende Baukosten	446	0	0	0	446
6) Bauerneuerung	428	0	0	0	428
7) Maklerprovisionen	407	306	7	133	227
8) Prozessrisiken	346	0	9	0	337
9) die Erstellung des Jahresabschlusses und der Betriebskostenabrechnungen	310	310	0	310	310
10) Berufsgenossenschaftsbeiträge	92	88	3	45	46
11) Übrige	<u>2.183</u>	<u>581</u>	<u>1</u>	<u>534</u>	<u>2.135</u>
	9.631	4.539	329	7.109	11.872

Erläuterungen zu einzelnen Positionen:

zu 1): Die Rückstellung beinhaltet unter anderem die erfolgsabhängigen Boni an Vorstand und Mitarbeiter in Höhe von EUR 1,5 Mio. (31.12.2005: EUR 1,2 Mio.) sowie Rückstellungen für Altersteilzeitverpflichtungen in Höhe von EUR 1,4 Mio. (31.12.2005: EUR 1,2 Mio.).

zu 4): Die Verpflichtung resultiert aus noch abzuführenden Ertragsüberschüssen auf Basis vertraglicher Vereinbarungen, die im Zusammenhang mit der Verschmelzung der Landsiedlung Rheinland-Pfalz auf die Rhein-Pfalz Wohnen GmbH im Jahr 1995 getroffen wurden.

zu 7): Die Rückstellung betrifft Maklerprovisionen, die für bis zum 30. Juni 2006 protokollierte Kaufverträge angefallen, zum Zeitpunkt der Abschlusserstellung jedoch noch nicht in Rechnung gestellt worden sind.

zu 11): In den übrigen Rückstellungen sind mit EUR 0,8 Mio. Rückstellungen für Wärme-contracting-Verträge enthalten. Die bereits auf Mieter umgelegten Betriebskosten sind laut Rechtsprechung des Bundesgerichtshofes ohne Zustimmung der Mieter nicht weiterberechenbar.

C. Steuerrückstellungen, Steuerschulden

Die Steuerrückstellungen (ohne Schulden) haben sich wie folgt entwickelt:

	01.01.2006	Inanspruchnahme	Auflösung	Zuführung	30.06.2006
					(TEUR)
Steuerrückstellungen	5.680	0	100	699	6.279

Die Steuerrückstellungen betreffen überwiegend für die Jahre 2004, 2005 und 2006 zu erwartende Ertragsteuerbelastungen (jeweils inklusive Solidaritätszuschlag) und wurden mit den Ansprüchen aus Kapitalertragsteuer zuzüglich Solidaritätszuschlag auf Zinserträge bzw. mit geleisteten Vorauszahlungen verrechnet.

Daneben sind im Vortragswert Steuerschulden in Höhe von EUR 0,3 Mio. enthalten.

(13) Sonstige langfristige Verbindlichkeiten

Die Verbindlichkeiten gegenüber dem DB IF14 betreffen nach Ausgliederung von Immobilien und Darlehen auf den DB IF 14 ausgezahlte Darlehensraten (Nachvaluierung auf Fonds-darlehen) in Höhe von EUR 5,1 Mio. (31.12.2005: EUR 5,1 Mio.). Diese Darlehensteilbeträge verbleiben bei der Rhein-Pfalz Wohnen und werden von dieser anteilig gemäß Zins- und Tilgungsplan bedient bzw. getilgt.

(14) Latente Steuern

Latente Steueransprüche und -schulden wurden zum Bilanzstichtag wie folgt gebildet:

	30.06.2006	31.12.2005
		(TEUR)
aktive latente Steuern		
—nutzbare Verlustvorträge	17.995	17.995
—Unterschiede zwischen Werten der	22.422	22.845
IFRS- und Steuerbilanz	<u>40.417</u>	<u>40.840</u>
passive latente Steuern		
—Unterschiede zwischen Werten der IFRS- und Steuerbilanz	2.190	2.278

Die Bildung von Steuerlatenzen aufgrund von Vermögensunterschieden berücksichtigt alle Bilanzpositionen, bei denen es zu Abweichungen zwischen den IFRS- und Steuerbilanzansätzen kommt.

Die steuerliche Überleitungsrechnung stellt sich wie folgt dar:

	30.06.2006	31.12.2005
Konzernergebnis vor Steuern	2.611	4.071
anzuwendender Steuersatz	40,86%	40,86%
erwarteter Steueraufwand	<u>1.067</u>	<u>1.663</u>
a) Steuereffekte aus Abweichungen der Steuersätze bei den Einzelgesellschaften im Konzern	-355	-1.574
b) Steuereffekte aus Abweichungen in der steuerlichen Bemessungsgrundlage	1.316	6.182
c) Steuereffekte aus tatsächlich genutzten Verlustvorträgen	-1.330	-3.588
d) Ansatz und Bewertung latenter Steuern	268	132
e) Gewerbesteuerliche Effekte	61	329
f) Aperiodische Effekte	-127	-15.036
g) Sonstige Effekte	<u>5</u>	<u>-4</u>
tatsächlicher Steueraufwand (in 2005: Ertrag)	905	-11.896

Der anzuwendende Steuersatz von 40,86% stellt den Steuersatz der Muttergesellschaft Deutsche Wohnen AG dar, der als Basis für die Ermittlung des zu erwartenden Steueraufwandes genutzt wurde.

Erläuterungen zur steuerlichen Überleitungsrechnung:

- a) Die Effekte resultieren im Wesentlichen aus unterschiedlichen rechtsformabhängigen Steuerbelastungen im Konzern (Personen-/Kapitalgesellschaft) sowie aus standortspezifischen Gewerbesteuerhebesätzen.

Geprüfter Konzernabschluss

- b) Die Steuereffekte aus Abweichungen in der steuerlichen Bemessungsgrundlage resultieren zum Stichtag 30. Juni 2006 aus den Bewertungsunterschieden zwischen IFRS- und Steuerbilanz.
- c) Die tatsächlich genutzten Verlustvorträge leiten sich aus den individuellen Ertragsteuerberechnungen der Konzerngesellschaften ab.
- e) Die gewerbesteuerlichen Effekte leiten sich aus den gewerbesteuerlichen Hinzurechnungen und Kürzungen im Rahmen der Gewerbesteuerberechnung ab.
- f) Die aperiodischen Effekte resultieren aus Ertragsteuergutschriften für Vorjahre.

(15) Erhaltene Anzahlungen

Der Ausweis betrifft Vorauszahlungen auf:

	30.06.2006	31.12.2005
	(TEUR)	
—Abzurechnende Betriebskosten gegenüber Mietern	36.184	29.598
—Erhaltene Verkaufspreise für IAS 40-Objekte	5.040	502
—Sonstige	53	87
	<u>41.277</u>	<u>30.187</u>

(16) Verbindlichkeiten aus Vermietung

Unter den Verbindlichkeiten aus Vermietung sind Mietkautionen der Mieter von insgesamt EUR 7,2 Mio. (31.12.2005: EUR 10,3 Mio.) erfasst, worüber der Konzern in Höhe von EUR 6,8 Mio. (31.12.2005: EUR 7,1 Mio.) gemäß den Mietverträgen frei verfügen kann. Sie sind mit Ausnahme der gewerblichen Mietkautionen (EUR 0,2 Mio.) durch Bankbürgschaften gesichert.

(17) Verbindlichkeiten aus Lieferungen/Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten

Die Position setzt sich wie folgt zusammen:

	30.06.2006	31.12.2005
	(TEUR)	
Verbindlichkeiten aus sonstigen Steuern (i. W. Grunderwerbsteuer)	10.312	10.879
Verbindlichkeiten aus Bewirtschaftung der Immobilien des DB IF 14	6.838	6.099
Sonstige Verbindlichkeiten	4.828	5.009
Verbindlichkeiten aus Gewährleistungseinhalten	339	371
Sonstige Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	<u>2.376</u>	<u>332</u>
	24.693	22.690

(18) Derivative Finanzinstrumente

Die Position setzt sich zum 30. Juni 2006 wie folgt zusammen:

	30.06.2006	31.12.2005
	(TEUR)	
Put Option (Andienungsrecht)	5.688	6.515
Termingeschäft (Andienung zum 31.12.2006)	<u>1.425</u>	<u>0</u>
	7.113	6.515

Die Rhein-Pfalz Wohnen GmbH hat den Kommanditisten des DB IF 14 einzelvertraglich ein Andienungsrecht für die Kommanditanteile ab dem Jahr 2005 bis zum Jahr 2019 eingeräumt (**Put-Option**). Danach ist der Konzern dazu verpflichtet, die Anteile zu anfänglich (im Jahr 2005) 105% des eingezahlten Kapitalanteils zu erwerben. Der zugesagte Kaufpreis für die Anteile steigt ab dem Jahr 2005 um jährlich fünf Prozentpunkte auf 175% im Jahr 2019.

Der Konzern verfügt nach der in 2005 erfolgten Andienung über 14,38% der Anteile am DB IF 14. Die Bewertung der Andienungsrechte bezüglich der Anteile im Drittbesitz erfolgt zum Fair Value; es handelt sich um ein Derivat mit negativem Marktwert.

Geprüfter Konzernabschluss

Das Risikopotential resultiert überwiegend aus der Wertentwicklung der in den DB IF 14 eingebrachten Objekte. Dabei wird der Wert des Fonds im Jahr 2019, bezogen auf die noch ausstehenden Kommanditanteile (Ende 2005: 85,62%) dem maximalen Rückkaufswert in 2019 gegenübergestellt. Ein weiteres mögliches Risiko besteht in der vorzeitigen Andienung vor 2019.

Der Rückgang ist zurückzuführen auf Änderungen des Abdiskontierungszinssatzes sowie aufgrund der vorzeitigen Andienung.

Die zum 31. Dezember 2006 avisierte Andienung von Kommanditanteilen in Höhe von nominal EUR 5,9 Mio. wird im Abschluss 30. Juni 2006 unter den derivativen Finanzinstrumenten als **Termingeschäft** erfasst.

Das Management geht weiterhin davon aus, dass trotz der in 2005 und 2006 erfolgten Andienung weitere zukünftige Andienungen aufgrund des derzeitigen Zinsniveaus unwahrscheinlich sind.

VI. Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

(19) Umsatzerlöse

Die Umsatzerlöse gliedern sich wie folgt auf:

- a) Hausbewirtschaftung

	1. Halbjahr 2006	2005
	(TEUR)	
—Sollmieten und sonstige Erlöse	<u>43.009</u>	<u>89.105</u>
—Istmieten und sonstige Erlöse	<u>39.182</u>	<u>81.014</u>
—Erlöse aus der Abrechnung von Umlagen	<u>7.410</u>	<u>29.427</u>
	46.592	110.441

Die Umsatzerlöse aus der Hausbewirtschaftung resultieren im Wesentlichen aus der Bewirtschaftung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien.

- b) Die Umsatzerlöse aus dem Verkauf von Grundstücken (EUR 0,5 Mio.; 31.12.2005: EUR 3,3 Mio.) betreffen mit EUR 0,4 Mio. (31.12.2005: EUR 2,2 Mio.) Privatisierungserlöse aus dem Verkauf des Portfolios in Nordhessen.
- c) In den Umsatzerlösen aus Betreuungstätigkeit sind Umsatzerlöse aus der Wohnungseigentumsverwaltung in Höhe von EUR 0,7 Mio. (31.12.2005: EUR 1,3 Mio.) sowie Erlöse aus der Verwaltung des DB IF 14 in Höhe von EUR 0,5 Mio. (31.12.2005: EUR 0,8 Mio.) enthalten.

(20) Bestandsveränderungen

	1. Halbjahr 2006	2005
	(TEUR)	
—Erhöhung (Vorjahr Minderung) des Bestandes an unfertigen Leistungen . . .	6.264	–1.264
—Minderung des Bestandes an Grundstücken mit fertigen Bauten	<u>0</u>	<u>–4</u>
	6.264	–1.268

(21) Sonstige betriebliche Erträge

	1. Halbjahr 2006	2005
	(TEUR)	
—Erträge aus dem Abgang von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	7.892	36.070
—Erträge aus der Auflösung von kurzfristigen Rückstellungen	329	690
—Erträge aus dem Eingang abgeschriebener Forderungen und aus der Auflösung von Wertberichtigungen auf Mietforderungen	238	548
—Ertrag aus der Auflösung der Rechnungsabgrenzung zinsbegünstigter Darlehen	743	1.501
—Erträge aus der Aufdiskontierung von Finanzanlagen und langfristigen sonstigen Rückstellungen	452	580
—Erträge aus einer Ablösevereinbarung für Bewirtschaftungsverluste	0	3.545
—Übrige sonstige Erträge	<u>994</u>	<u>1.342</u>
	10.648	44.276

Die übrigen sonstigen Erträge enthalten unter anderem die Erstattung von Geldbeschaffungskosten sowie Erträge aus Gestattungsgebühren und Erbbauzinsen.

(22) Aufwendungen für bezogene Lieferungen und Leistungen

Die Aufwendungen Hausbewirtschaftung resultieren im Wesentlichen aus der Bewirtschaftung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und setzen sich wie folgt zusammen:

	1. Halbjahr 2006	2005
	(TEUR)	
—Instandhaltungsaufwendungen	9.006	17.750
—Betriebskosten	15.007	30.900
—Sonstige Aufwendungen Hausbewirtschaftung	<u>590</u>	<u>1.207</u>
	24.603	49.857

(23) Personalaufwand

Der Personalaufwand beläuft sich im Rumpfgeschäftsjahr auf EUR 9,0 Mio. (2005: EUR 16,8 Mio.).

Nicht als Personalaufwand erfasst sind Beträge, die sich aus der Aufzinsung der Pensionsrückstellungen ergeben. Sie sind als Bestandteil des Finanzergebnisses in den Zinsen und ähnlichen Aufwendungen enthalten.

Zum 30. Juni 2006 waren im Konzern der Deutsche Wohnen 261 Mitarbeiter inkl. Teilzeitkräfte ohne Auszubildende (31.12.2005: 279) beschäftigt. Die durchschnittliche Anzahl der Mitarbeiterkapazitäten zum 30.06.2006 betrug 250 (Teilzeitkräfte auf Vollzeitkräfte umgerechnet; 31.12.2005: 265).

(24) Abschreibungen

	1. Halbjahr 2006	2005
	(TEUR)	
Planmäßige Abschreibungen auf		
—als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	6.819	13.927
—Sachanlagen	225	410
—Immaterielle Vermögensgegenstände	<u>17</u>	<u>45</u>
	7.061	14.382
Außerplanmäßige Abschreibungen	<u>35</u>	<u>3.041</u>
	7.096	17.423

Die außerplanmäßigen Abschreibungen resultieren aus in 2006 erfolgten Impairmenttests und betreffen Wertberichtigungen auf die als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien, die im Rahmen der Segmentberichterstattung nach IAS 14 dem Segment I (Hausbewirtschaftung) zugeordnet sind.

Geprüfter Konzernabschluss

(25) Sonstige betriebliche Aufwendungen

	1. Halbjahr 2006	2005
	(TEUR)	
—Vertriebsprovisionen; Kosten der Objektverkäufe	2.461	6.530
—Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen	1.306	2.386
—Periodenfremde Aufwendungen	609	13.978
—Verluste aus Anlagenabgängen	150	1.160
—Kosten der Verwaltung; übrige Aufwendungen	5.447	9.431
—Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwert	0	2
	<u>9.973</u>	<u>33.487</u>

(26) Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge

Die Höhe der Zinserträge aus Geldanlagen beläuft sich auf EUR 0,6 Mio. (31.12.2005: EUR 1,3 Mio.). Im Vorjahresausweis sind einmalig steuerlich bedingte Erstattungszinsen in Höhe von EUR 3,6 Mio. (1. Halbjahr 2006 EUR 0,1 Mio.) enthalten.

(27) Abschreibungen auf Finanzanlagen

In der Position werden die Abschreibungen im Rahmen der Werthaltigkeitsprüfung von Beteiligungen und sonstigen Ausleihungen nach IAS 39 ausgewiesen.

(28) Zinsen und ähnliche Aufwendungen

Die Zinsen und ähnlichen Aufwendungen gliedern sich wie folgt auf:

	1. Halbjahr 2006	2005
	(TEUR)	
Zinsaufwendungen		
—Objekt- und Unternehmensfinanzierung	11.098	25.558
—Aufzinsung zinsbegünstigte Darlehen	743	1.501
—Vorfälligkeitsentschädigungen	201	2.048
—Finanzamt (§ 233 AO)	0	185
—Pensionsverpflichtungen.	104	231
—Übrige.	<u>265</u>	<u>423</u>
	12.411	29.946

(29) Aufwendungen und Erträge aus Finanzderivaten

Die aus der Bewertung der derivativen Finanzinstrumente resultierenden Aufwendungen und Erträge werden unter dieser Position erfasst, die sich wie folgt zusammensetzt:

	1. Halbjahr 2006	2005
	(TEUR)	
Erträge / Aufwendungen(-) aus der Bewertung		
—Andienungsrechte	827	365
—Darlehensgarantie	-21	2.414
—Mietgarantie	452	-286
—Termingeschäft	<u>-1.425</u>	<u>0</u>
(Aufwand; im Vorjahr Ertrag)	-167	2.493

(30) Steuern vom Einkommen und Ertrag

Als Ertragsteuern werden die gezahlten oder geschuldeten Steuern auf Einkommen und Ertrag ausgewiesen. Ebenso enthalten sind Steuererstattungen sowie die latenten Steuerabgrenzungen.

	1. Halbjahr 2006	2005
	(TEUR)	
—Laufender Ertragsteueraufwand Berichtsjahr 2006	638	3.007
—Verschmelzungsbedingte Ertragsteuerentlastung	0	-4.360
—Erstattung aus gewonnenen Steuerprozess/Rechtsstreitigkeit aufgrund vororganschäftlicher Mehrabführung verrechnet mit daraus resultierenden Steuerbelastungen	0	-11.300
—Effekte aus Steuerbescheiden und Anpassungen Steuerberechnungen Vorjahre (periodenfremd)	-1	625
—Veränderung latenter Steuerposten	<u>268</u>	<u>132</u>
Aufwand (Vorjahr: Ertrag)	905	-11.896

Im Berichtsjahr wurden latente Steuern in Höhe von TEUR 67 direkt mit dem Eigenkapital verrechnet (2005: TEUR 79), und zwar bezogen auf die gebildete Steuerlatenz auf Bewertungsunterschiede zwischen IFRS- und Steuerbilanz bei den Pensionsverpflichtungen.

(31) Ergebnis je Aktie

Das Ergebnis je Aktie wird mittels Division des Konzernjahresüberschusses durch die Anzahl der Aktien errechnet.

Die Aktienanzahl blieb bis zum 30. Juni 2006 wie auch des Vorjahres mit 4.000.000 konstant. Da die Aktiengattungen (Stammaktien) sich nicht verändert haben, war ein verwässertes Ergebnis je Aktie sowohl für 2006 als auch für 2005 nicht zu ermitteln.

Das Ergebnis je Aktie lag bei EUR 0,43 (2005: EUR 3,97). Unter Berücksichtigung des in der Hauptversammlung beschlossenen Aktiensplittes beläuft sich das Ergebnis je Aktie für das Rumpfgeschäftsjahr 2006 auf EUR 0,09 (2005: EUR 0,79).

VII. Sonstige Erläuterungen

Eventualschulden

Haftungsverhältnisse bestehen zum 30. Juni 2006 in Höhe von insgesamt EUR 173,8 Mio. Sie resultieren ausschließlich aus Verpflichtungen, die gegenüber Dritten übernommen wurden.

	30.06.2006	31.12.2005
	(TEUR)	
Bürgschaften	3.257	2.801
Bestellung von Sicherheiten für fremde Verbindlichkeiten	<u>170.546</u>	<u>172.067</u>
	173.803	174.868

Zum Abschlussstichtag bestehen im Wesentlichen Bürgschaften zur Abwicklung von Altersteilzeitguthaben sowie zur Besicherung von einem Kreditinstitut gewährte Darlehen und Zuschüsse.

Weiterhin bestehen Haftungsverhältnisse aus der Bestellung von Sicherheiten für fremde Verbindlichkeiten in Form von Grundschulden für die im Jahr 1999 in den DB IF 14 ausgegliederten Objekte.

Eine grundbuchliche Umschreibung der Eigentumsverhältnisse ist bisher nicht erfolgt und auch nicht erforderlich. In diesem Zusammenhang bestehen Eventualverbindlichkeiten aus der gesamtschuldnerischen Haftung für Darlehen, die an die DB IF 14 zusammen mit den Objekten ausgegliedert wurden in gleicher Höhe.

Auf Basis einer Betriebsprüfung für die Jahre 1998 und 1999 bei zwei Tochterunternehmen können aufgrund der Nichtanerkennung gebildeter Sonderposten mit Rücklageanteil gemäß § 6b EStG etwaige Mehrsteuerbelastungen entstehen, die aufgrund kaufvertraglicher Vereinbarungen aus dem Jahr 1998 durch die ehemalige Eigentümerin der Gesellschaften zu tragen sind. Für diese Mehrsteuerbelastungen wurde ein

Geprüfter Konzernabschluss

Sicherheitsabschlag auf eine in 2005 an die ehemalige Eigentümerin zu leistende Zahlung in gleicher Höhe einbehalten, so dass hieraus für die Konzerngesellschaften keine Risiken bestehen.

Aus Erbbaurechtsverträgen resultieren finanzielle Verpflichtungen in Höhe von EUR 10,7 Mio.

Aus einem bis 2007 laufenden Geschäftsbesorgungsvertrag mit verbundenen Unternehmen bezüglich IT-Dienstleistungen resultieren sonstige finanzielle Verpflichtungen in Höhe von insgesamt EUR 1,7 Mio.

Liquide Mittel in Höhe von EUR 10,5 Mio. sind zum 30.06.2006 als Barsicherheit gegenüber einem Kreditinstitut im Rahmen der Gestellung von Bürgschaften verpfändet worden.

Treuhandverhältnisse

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.

Die bis zum 31. Dezember 2005 durchgeführten Sanierungs- und Entwicklungsmaßnahmen sowie Bodenordnungs- und Erschließungsmaßnahmen umfassen einschließlich der Treuhandvermögen und -verbindlichkeiten noch abzurechnende Einnahmen und Ausgaben von je EUR 143,8 Mio. (31.12.2005: EUR 139,1 Mio.).

Die treuhänderischen Aufgaben der Rhein-Pfalz Wohnen GmbH sind auf Basis des mit der Entwicklungsgesellschaft Rhein-Pfalz Wohnen GmbH & Co. KG abgeschlossenen Geschäftsbesorgungsvertrages zum 30. Juni 2001 an diese übergegangen.

Die Konzerngesellschaften verwalten seit Januar 2006 treuhänderisch auf den Namen der Mieter eingerichtete Kautionskonten in Höhe von EUR 3,4 Mio.

Leasingverhältnisse

Operating—Leasingverhältnisse

Die Tochtergesellschaften haben langfristige Erbbaupachtverträge mit Erbbaurechtsnehmern abgeschlossen, die unter IFRS-Gesichtspunkten als Operating Leases eingestuft werden.

Die Summe der künftigen Mindestleasingzahlungen, die dem Konzern aus diesen Erbbaupachtverhältnissen zufließen werden, belaufen sich auf EUR 3,3 Mio. und verteilen sich wie folgt auf künftige Perioden:

	TEUR
—bis zu einem Jahr:	55
—länger als ein Jahr und bis zu fünf Jahre:	218
—länger als fünf Jahre:	3.056

Bedingte Mietzahlungen lagen in der Berichtsperiode nur in unwesentlicher Höhe vor.

Daneben bestehen Operate Leases-Vereinbarungen, bei denen die Konzerngesellschaften als Leasingnehmer auftreten und Büroimmobilien sowie Gegenstände der Betriebs- und Geschäftsausstattung anmieten.

Der Mindestbetrag nicht abgezinster künftiger Leasing- und Mietzahlungen aus Operate Leases-Verhältnissen belief sich auf EUR 2,9 Mio. Die entsprechenden Zahlungsverpflichtungen werden wie folgt fällig:

	TEUR
—bis zu einem Jahr:	970
—länger als ein Jahr und bis zu fünf Jahre:	1.851
—länger als fünf Jahre:	71

Im 1. Halbjahr 2006 wurden EUR 0,5 Mio. aus diesen Leasingverpflichtungen aufwandswirksam erfasst. Erlöse aus Untermietverhältnissen sind in unwesentlichem Umfang erfasst.

Erläuterungen zur Segmentberichterstattung

Die Entwicklung und Aufgliederung der Segmente mit den dazugehörigen Erlösen und Aufwendungen sowie Vermögen und Schulden ist der in der Anlage B beigefügten Segmentberichterstattung zu entnehmen.

Geprüfter Konzernabschluss

Entsprechend den Regelungen in IAS 14 werden einzelne Jahresabschlussdaten nach Segmenten getrennt dargestellt, wobei sich die Aufgliederung an der internen Berichterstattung orientiert. Durch die Segmentierung werden Ertragskraft und Erfolgsaussichten sowie die Chancen und Risiken der Geschäftsfelder des Konzerns transparenter gemacht.

Der Deutsche Wohnen Konzern hat zum 30. Juni 2006 unverändert folgende Segmentierung gewählt:

Segment I: Hausbewirtschaftung:

Dieses umfasst das Management von Mietverträgen, Modernisierungen und Instandhaltung der Mietobjekte sowie Betreuung der Mieter und enthält im Wesentlichen die nach IAS 40 als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien (sog. Kernbestand) und alle damit zusammenhängenden Aufwendungen und Erträge.

Segment II: Vertrieb von Immobilien:

Das Segment umfasst die Vorbereitung und Durchführung des Privatisierungsprozesses und beinhaltet die nach IFRS 5 gehaltenen langfristige n Vermögenswerte sowie die mit dem Vertrieb von IAS 40-Objekten realisierten Buchgewinne. Außerdem werden hierunter sämtliche Aufwendungen und Erträge aus zum Verkauf bestimmten Grundstücke (IAS 2) erfasst.

Segment III: Dienstleistungen, Finanzierung und Verwaltung:

Dieses umfasst die Erbringung interner Dienstleistungen, alle Personal-, Verwaltungs- und Finanzierungsaktivitäten des Konzerns.

Im Rahmen der Überleitung auf den Konzernabschluss werden konzerninterne Salden, Transaktionen, Gewinne und Aufwendungen in voller Höhe eliminiert. Wesentliche nicht zahlungswirksame Aufwendungen liegen nicht vor.

Die Segmentdaten wurden auf folgende Weise ermittelt:

- > Bei den Außenumsätzen handelt es sich im Wesentlichen um Inlandsumsätze, die vornehmlich in Hessen und in Rheinland-Pfalz erzielt wurden. Auf eine weitergehende Aufteilung wurde aus wirtschaftlichen Erwägungen verzichtet.
- > Die Innenumsatzerlöse zeigen die Umsatzerlöse, die zwischen den Segmenten getätigt wurden. Die Verrechnungspreise für konzerninterne Umsatzerlöse werden marktorientiert festgelegt. Die Aufwendungen werden bei der jeweils betroffenen Aufwandsposition abgesetzt.
- > Aufwendungen und Erträge sowie Vermögenswerte und Schulden, die die Bewirtschaftung der Bestände in Nordhessen betreffen, werden dem Segment II zugeordnet; der Ergebnisbeitrag wird saldiert ausgewiesen. Der Ausweis in der Gewinn- und Verlustrechnung erfolgt dagegen in den jeweiligen Positionen.
- > Die Investitionen beziehen sich im Wesentlichen auf die unter Segment I ausgewiesenen als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien; Investitionen in Sachanlagen (eigengenutzte Immobilien, Betriebs- und Geschäftsausstattung) und Immaterielle Vermögensgegenstände sind in Segment III enthalten.
- > Erträge und Aufwendungen, Vermögenswerte und Schulden wurden den einzelnen Segmenten soweit möglich direkt zugeordnet. Verbleibende Positionen, die den Segmenten I und II nicht direkt bzw. nicht verursachungsgerecht zuordenbar sind, werden unter Segment III ausgewiesen. Ebenso sind im Segment III die ertragsteuerlichen Sachverhalte abgebildet.

Beziehungen zu nahestehenden Personen und Unternehmen

Gemäß IAS 24 wird der Kreis der nahestehenden Personen mit Aufsichtsrat, Vorstand und leitenden Angestellten sowie nahe Angehörige dieser Personen definiert.

Zum Kreis der nahestehenden Unternehmen zählt auch die DB Real Estate Management GmbH sowie die Deutsche Bank AG und deren nahestehenden Personen. Aufgrund eines seit 1999 bestehenden Beherrschungsvertrages unterstellt die Deutsche Wohnen AG die Leitung ihrer Gesellschaft der DB Real Estate Management GmbH. Alleingesellschafterin der DB Real Estate Management GmbH ist die Deutsche Bank AG. Als Gegenleistung für die Wahrnehmung der Leitungsfunktion erhält die DB Real Estate Management GmbH eine sogenannte ausschüttungsabhängige Vergütung, wenn und soweit der Gesamtbetrag der auf die Namensaktien entfallenden Ausschüttungen der Deutsche Wohnen AG in einem Geschäftsjahr einen

Geprüfter Konzernabschluss

bestimmten Betrag überschreitet. Im Rumpfgeschäftsjahr wurde aufgrund der geplanten geringeren Dividende keine Vergütung erfasst. Der Beherrschungsvertrag wurde mit Wirkung zum Ablauf des 30. Juni 2006 aufgehoben.

Neben dem Beherrschungsvertrag existiert ein Geschäftsbesorgungsvertrag, auf dessen Basis die DB Real Estate Investment GmbH IT-Dienstleistungen zu marktüblichen Konditionen erbringt (die Gebühr belief sich zum 30. Juni 2006 auf EUR 0,6 Mio.). Der IT-Vertrag wird unabhängig der Beendigung des Beherrschungsvertrages fortgeführt.

Weiterhin ist der DB IF 14 unter dem Kreis der nahestehenden Unternehmen zu subsumieren.

Zwischen der Deutsche Wohnen AG und dem DB IF 14 sind nachfolgende Verträge seit 1999 abgeschlossen:

- > Einzelvertragliche Vereinbarungen mit den Kommanditisten des DB IF 14 hinsichtlich des Andienungsrechts
- > Mietgarantie- und Instandhaltungsvertrag
- > Darlehensgarantievertrag
- > Vertrag über die kaufmännische und technische Objektverwaltung

Mit dem oben definierten Personenkreis wurden Geschäfte nur in unwesentlichem Umfang betrieben. Das Management-Team des Deutsche Wohnen Konzerns inklusive Geschäftsführer ohne Vorstände umfasst 15 Personen.

Leistungen an Arbeitnehmer (IAS 19)

Im Deutsche Wohnen Konzern bestehen aufgrund der unterschiedlichen historischen Herkunft der Konzerngesellschaften verschiedene Modelle bei der betrieblichen Altersversorgung. Diese bestehen im Wesentlichen aus einer Grund- und/oder Zusatzversorgung.

Die Grundversorgung wird hauptsächlich über die Höchster Pensionskasse VVaG finanziert und bezieht das Einkommen des Mitarbeiters bis zur Höhe der jeweiligen Beitragsbemessungsgrenze in der gesetzlichen Rentenversicherung ein. Die Zusatzversorgung ist eine Direktzusage einzelner Konzernunternehmen an Mitarbeiter mit Einkommen oberhalb der jeweiligen Beitragsbemessungsgrenze in der gesetzlichen Rentenversicherung. Die Aufnahme von neuen Mitgliedern in die Grund- und Zusatzversorgung wurde mit Wirkung zum 31.12.1998 beendet.

Daneben wurde Mitarbeitern eine Zusatzversorgung nach den Regeln der Zusatzversorgung im öffentlichen Dienst zugesagt. Sie beruht auf der Mitgliedschaft einer Konzerngesellschaft in der Bayerischen Versorgungskammer—Zusatzversorgungskasse der bayerischen Gemeinden. Die Verpflichtung der Gesellschaft aus dieser Zusatzversorgung ist nicht passiviert (ausgelagertes Vermögen).

In der Konzernbilanz werden unter der Position “Pensionsverpflichtungen” die Zusagen aus der Zusatzversorgung an ehemalige und aktive Arbeitnehmer bzw. die Verpflichtungen aus unverfallbaren Anwartschaften aus Zusagen betrieblicher Altersversorgung an ausgeschiedene Mitarbeiter ausgewiesen.

Dienstleistungen des Abschlussprüfers

Das für den Abschlussprüfer KPMG im Berichtsjahr als Aufwand erfasste Honorar beläuft sich für die Abschlussprüfung auf TEUR 320 und für sonstige Leistungen auf TEUR 31.

Die Abschlussprüfung betraf Aufwendungen für die gesetzlich vorgesehene Prüfung des Jahres- sowie des Konzernabschlusses der Deutsche Wohnen AG.

Geprüfter Konzernabschluss

Vorstand und Aufsichtsrat

Die Gesamtbezüge des Vorstandes der Deutsche Wohnen AG setzen sich zum 30. Juni 2006 wie folgt zusammen:

	Gesamtbezüge	Bestandteil an Vergütung		Sonderzahlung mit langfristiger Anreizwirkung
		fest	variabel	
Andreas Lehner	<u>667</u>	<u>92</u>	<u>75</u>	<u>500</u>
Michael Neubürger	234	84	50	100

Die gewährten Aufsichtsratsvergütungen beliefen sich im Geschäftsjahr auf TEUR 12.

Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Hinsichtlich nicht zu berücksichtigender Ereignisse nach dem Bilanzstichtag verweisen wir auf die Ausführungen im zusammengefassten Lagebericht.

Konzernabschluss

Die Deutsche Wohnen AG hält die Mehrheit der Anteile an der Rhein-Pfalz Wohnen GmbH, der Main-Taunus Wohnen GmbH & Co. KG und der MT Wohnen GmbH. Sie ist somit Konzernobergesellschaft und erstellt einen befreienden Konzernabschluss nach § 292 HGB für diese Unternehmen, der beim Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main (Reg. Nr. HRB 42388) hinterlegt wird.

Die Deutsche Wohnen AG hatte im Rahmen der Hauptversammlung am 7. Mai 1999 einen Beherrschungsvertrag mit der DB Real Estate Management GmbH abgeschlossen. Aufgrund dieses Beherrschungsvertrages wird der Jahresabschluss der Deutsche Wohnen AG in den nach den US-amerikanischen Rechnungslegungsvorschriften aufgestellten Konzernabschluss der Deutsche Bank AG, Frankfurt am Main, einbezogen. Der Konzernabschluss der Deutsche Bank AG wird beim Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter der Nr. HRB 30000 hinterlegt.

Corporate Governance

Vorstand und Aufsichtsrat haben die nach § 161 AktG vorgeschriebene Entsprechenserklärung zum Corporate Governance Kodex abgegeben und mit Veröffentlichung im Internet (www.deutsche-wohnen.de) den Aktionären dauerhaft zugänglich gemacht.

Frankfurt am Main, 28. August 2006

Deutsche Wohnen AG

Andreas Lehner
- Vorstandsvorsitzender -

Michael Neubürger
- Vorstand -

Anlagenpiegel für das Rumpfgeschäftsjahr vom 01.01. bis 30.06.2006

	Anschaffungs- und Herstellungskosten				kumulierte Abschreibungen				Buchwerte				
	Vortrag 1/1/2006	Zugänge	Abgänge	Umgliederungen	Umbuchungen	Stand 6/30/2006	Zugänge	Zuschreibung	Abgänge	Umgliederungen	Umbuchungen	Stand 6/30/2006	Stand 12/31/2005
in TEUR													
I. Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien													
Grundstücke mit Wohnbauten	865.766	2.472	-6.695	-8.195	-106	853.242	6.586	0	-847	-789	0	101.941	751.301
Grundstücke mit Geschäftsbauten	22.791	90	-129	-159	0	22.593	257	0	-23	-59	0	3.433	19.160
Grundstücke ohne Bauten	28.926	0	-114	-177	106	28.741	0	0	0	-24	0	1.795	26.946
Grundstücke mit Erbbaurechten													
Dritter	431	0	0	0	0	431	0	0	0	0	0	0	431
Technische Anlagen	179	0	0	0	0	179	11	0	0	0	0	36	143
Anlagen im Bau	264	754	-8	0	0	1.010	0	0	0	0	0	0	1.010
Bauvorbereitung	1.196	9	0	0	0	1.205	761	0	0	0	0	761	444
Summe als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	<u>919.553</u>	<u>3.325</u>	<u>-6.946</u>	<u>-8.531</u>	<u>0</u>	<u>907.401</u>	<u>6.854</u>	<u>0</u>	<u>-870</u>	<u>-872</u>	<u>0</u>	<u>107.966</u>	<u>799.435</u>
II. Sachanlagen													
Geschäfts- und andere Bauten—													
Eigennutzung	5.879	0	0	0	0	5.879	101	0	0	0	0	2.497	3.382
Bauten auf fremden Grundstücken	1.192	0	0	0	0	1.192	50	0	0	0	0	616	576
Betrieb- und Geschäftsausstattung	1.106	57	-22	0	0	1.141	75	0	-22	0	0	1.032	109
Summe Sachanlagen	<u>8.177</u>	<u>57</u>	<u>-22</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>8.212</u>	<u>226</u>	<u>0</u>	<u>-22</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>4.145</u>	<u>4.236</u>
III. Immaterielle Vermögenswerte													
Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte u. Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten	640	0	0	0	0	640	17	0	0	0	0	608	32
Geschäfts- oder Firmenwert		5	0	0	0	0	5	0	0	0	0	5	0
Summe Immaterielle Vermögenswerte	<u>645</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>645</u>	<u>17</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>613</u>	<u>32</u>
IV. Finanzanlagen													
Sonstige Ausleihungen	24.527	447	-90	23	0	24.907	163	0	0	0	0	1.062	23.845
Summe Finanzanlagen	<u>24.527</u>	<u>447</u>	<u>-90</u>	<u>23</u>	<u>0</u>	<u>24.907</u>	<u>163</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>1.062</u>	<u>23.845</u>
Summe	<u>952.902</u>	<u>3.829</u>	<u>-7.058</u>	<u>-8.508</u>	<u>0</u>	<u>941.165</u>	<u>7.260</u>	<u>0</u>	<u>-892</u>	<u>-872</u>	<u>0</u>	<u>113.786</u>	<u>827.379</u>
V. Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte													
	6.489	0	-5.635	8.531	0	9.385	0	0	-519	872	0	880	5.962

Segmentberichterstattung für das Rumpfgeschäftsjahr vom 01.01. bis 30.06.2006

	Segment I		Segment II		Segment III		Überleitung		Konzern	
	Hausbewirtschaftung		Verkauf von Grundstücken und Gebäuden		Dienstleistungen, Finanzierung und Verwaltung					
	6/30/2006	12/31/2005	6/30/2006	12/31/2005	6/30/2006	12/31/2005	6/30/2006	12/31/2005	6/30/2006	12/31/2005
Außensatzzerlöse / sonstige betriebliche Erträge	52.250	107.758	7.750	36.458	4.586	10.376			64.586	154.592
Innensatzzerlöse	98	190			12.946	22.175	13.044	22.365	0	0
Segmenterlöse	52.348	107.948	7.750	36.458	17.532	32.551	13.044	22.365	64.586	154.592
Segmentaufwendungen ggü. Dritten / übrige Erträge										
—Aufwendungen Hausbewirtschaftung	24.527	48.979						56	24.527	48.923
—Aufwendungen Vertriebstätigkeit			2.442	6.530					2.442	6.530
—Personalaufwendungen					9.016	16.793			9.016	16.793
—übriger betrieblicher Aufwand					18.985	45.544	13.044	22.365	5.941	23.179
—Zins- und Beteiligungserträge					1.270	6.442	168	689	1.102	5.753
—Zinsaufwendungen					12.579	30.635	168	689	12.411	29.946
—Abschreibungen und Wertminderungen	7.097	17.423			1.445	3.092			8.542	20.515
—Aufwendungen/Erträge Zinsderivate					167	2.493			167	2.493
—Ertragssteuern					905	11.896			905	11.896
—sonstige Steuern					31	12.824		56	31	12.880
Zwischenergebnis	31.624	66.402	2.442	6.530	41.858	88.057	13.044	22.365	62.880	138.624
Segmentergebnis	20.724	41.546	5.308	29.928	-24.326	-55.506	0	0	1.706	15.968
Segmentergebnis nach Überleitung	20.626	41.356	5.308	29.928	-24.229	-55.316	0	0	-1.706	-15.968
Segmentvermögen	834.358	845.436	21.831	29.954	398.410	400.118	248.058	262.000	1.006.541	1.013.508
Segmentsschulden	47.691	42.080	5.743	1.480	782.502	815.090	248.058	262.000	587.878	596.650
Investitionen	3.325	12.151	0	0	1.194	4.564	0	0	4.519	16.715

Der folgende in Übereinstimmung mit § 322 HGB erteilte Bestätigungsvermerk bezieht sich auf den vollständigen Konzernabschluss, bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung, Eigenkapitalveränderungsrechnung, Kapitalflussrechnung und Anhang, sowie den Konzernlagebericht der Deutsche Wohnen AG für das Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Januar bis 30. Juni 2006. Der Konzernlagebericht ist nicht im Prospekt abgedruckt.

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den von der Deutsche Wohnen AG, Frankfurt am Main, aufgestellten Konzernabschluss— bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung, Eigenkapitalveränderungsrechnung, Kapitalflussrechnung und Anhang— sowie ihren Bericht über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns für das Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Januar bis 30. Juni 2006 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 des Vorstandes der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Konzernabschluss und 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 im Konzernabschluss und Konzernlagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der Abschlüsse der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen, der Abgrenzung des Konsolidierungskreises, der angewandten Bilanzierungs- und Konsolidierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen des Vorstandes sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Konzernabschlusses und des Konzernlageberichts. 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 auf Grund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Konzernabschluss den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und 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.

Frankfurt am Main, den 27. September 2006

KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Dr. Watke
Wirtschaftsprüfer

Adams
Wirtschaftsprüfer

Geprüfter Jahresabschluss der Deutsche
Wohnen AG zum 31. Dezember 2008 (HGB)

Deutsche Wohnen AG, Frankfurt am Main

Bilanz zum 31.12.2008

	31.12.2008	31.12.2007
	€	€
A K T I V S E I T E		
A. Anlagevermögen		
I. Immaterielle Vermögensgegenstände		
1. Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten	477.873,47	0,00
2. Geleistete Anzahlungen	<u>3.995.058,71</u>	0,00
	4.472.932,18	
II. Sachanlagen		
Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattungen . .	510.439,98	0,00
III. Finanzanlagen		
Anteile an verbundenen Unternehmen	<u>286.312.676,03</u>	<u>286.262.676,03</u>
	<u>291.296.048,19</u>	<u>286.262.676,03</u>
B. Umlaufvermögen		
I. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände		
1. Forderungen gegen verbundene Unternehmen	422.866.922,23	458.527.486,70
2. sonstige Vermögensgegenstände	<u>238.495,85</u>	<u>148.212,64</u>
	<u>423.105.418,08</u>	<u>458.675.699,34</u>
II. Flüssige Mittel		
Guthaben bei Kreditinstituten	<u>161.816,50</u>	<u>1.832.241,45</u>
	<u>423.267.234,58</u>	<u>460.507.940,79</u>
S U M M E A K T I V A	<u><u>714.563.282,77</u></u>	<u><u>746.770.616,82</u></u>
P A S S I V S E I T E		
A. Eigenkapital		
I. Gezeichnetes Kapital	26.400.000,00	26.400.000,00
II. Kapitalrücklage	269.078.575,95	348.922.970,37
III. Gewinnrücklagen		
gesetzliche Rücklage	1.022.583,76	1.022.583,76
IV. Bilanzgewinn	<u>0,00</u>	<u>433.019,55</u>
	<u>296.501.159,71</u>	<u>376.778.573,68</u>
B. Rückstellungen		
1. Pensionsrückstellungen	22.557,00	0
2. sonstige Rückstellungen	<u>3.008.817,00</u>	<u>1.683.234,04</u>
	<u>3.031.374,00</u>	<u>1.683.234,04</u>
C. Verbindlichkeiten		
1. Wandelschuldverschreibungen	0,00	24.339.156,05
2. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	331.362.212,44	338.964.158,73
3. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	0,00	796.983,97
4. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	79.876.665,82	91.772,55
5. sonstige Verbindlichkeiten	<u>3.791.870,80</u>	<u>4.116.737,80</u>
	<u>415.030.749,06</u>	<u>368.308.809,10</u>
S U M M E P A S S I V A	<u><u>714.563.282,77</u></u>	<u><u>746.770.616,82</u></u>

Deutsche Wohnen AG, Frankfurt am Main

Gewinn- und Verlustrechnung 2008

	2008	2007
	€	€
1. Umsatzerlöse	11.752.619,69	0,00
2. sonstige betriebliche Erträge	1.152.891,53	19.193.544,00
3. Personalaufwand	5.094.256,64	3.733.188,03
a) Löhne und Gehälter € 4.472.604,92 (Vorjahr: € 3.726.921,15)		
b) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und Unterstützung € 426.377,49 (Vorjahr: € 6.266,88) davon für Altersvorsorge € 196.101,28 (Vorjahr € 1.656,58)		
4. Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen	104.508,67	0,00
5. sonstige betriebliche Aufwendungen	15.716.252,01	5.097.227,90
6. Erträge aus Beteiligungen	8.602.004,91	5.710.644,30
davon aus verbundenen Unternehmen € 8.602.004,91 (Vorjahr € 5.710.644,30)		
7. sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	7.733.747,00	1.913.691,39
davon aus verbundenen Unternehmen € 7.594.535,21 (Vorjahr: € 1.888.361,93)		
8. Zinsen und ähnliche Aufwendungen	20.532.219,07	17.950.510,72
9. Erträge aus Gewinnabführung	616.293,83	396.066,51
10. Aufwendungen aus Verlustübernahme	<u>68.687.477,54</u>	<u>0,00</u>
11. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	-80.277.156,97	433.019,55
12. Sonstige Steuern	<u>257,00</u>	<u>0,00</u>
13. Jahresfehlbetrag (Vj. Jahresüberschuss)	-80.277.413,97	433.019,55
14. Gewinnvortrag	433.019,55	0,00
15. Entnahme aus Kapitalrücklage	<u>79.844.394,42</u>	<u>0,00</u>
16. Bilanzgewinn	<u>0,00</u>	<u>433.019,55</u>

A N H A N G 2008

DEUTSCHE WOHNEN AG, Frankfurt am Main

I. ALLGEMEINE ANGABEN ZUM JAHRESABSCHLUSS

Die Deutsche Wohnen AG ist eine börsennotierte Kapitalgesellschaft mit Sitz in Deutschland.

Der vorliegende Jahresabschluss wurde nach den Rechnungslegungsvorschriften des Handelsgesetzbuches sowie den ergänzenden Bestimmungen des Aktiengesetzes erstellt. Die Gewinn- und Verlustrechnung ist nach dem Gesamtkostenverfahren gegliedert.

Durch die Neuorganisation der Deutsche Wohnen Gruppe im Geschäftsjahr 2008 nimmt die Deutsche Wohnen AG originäre Holdingfunktionen wahr. Neben dem Vorstand sind demzufolge auch Mitarbeiter insbesondere aus den Bereichen Personal, Rechnungswesen/Controlling, Recht und Investor Relations beschäftigt. Die Deutsche Wohnen AG hat zum Stichtag 78 Mitarbeiter. Folglich ist ein Vorjahresvergleich nur eingeschränkt möglich.

II. BILANZIERUNGS- UND BEWERTUNGSMETHODEN

Die Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sind grundsätzlich unverändert zum Vorjahr beibehalten worden, mit der Ausnahme, dass die Bilanzierungsmethode hinsichtlich des Zinsswaps angepasst wurde. Der Zinsswap als Sicherungsgeschäft und ein variabel verzinsliches Darlehen als Grundgeschäft werden im Rahmen eines Micro Hedges als Bewertungseinheit angesehen. Damit erfolgt keine Bilanzierung einer Rückstellung für drohende Verluste mehr im Abschluss der Gesellschaft.

Anlagevermögen

Erworbene immaterielle Vermögensgegenstände sind zu Anschaffungskosten bilanziert und werden entsprechend ihrer Nutzungsdauer um planmäßige Abschreibungen (4 Jahre; lineare Methode) vermindert.

Das Sachanlagevermögen ist zu Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten angesetzt und wird um planmäßige Abschreibungen vermindert.

Die Anteile an verbundenen Unternehmen werden grundsätzlich zu den Anschaffungskosten bzw. bei nachhaltigen Wertminderungen zum niedrigeren beizulegenden Wert bewertet. Der Anteilsbesitz gemäß § 285 Nr. 11 HGB ist als Anlage 1 dem Anhang beigelegt.

Umlaufvermögen

Forderungen sind grundsätzlich mit ihrem Nennwert angesetzt. Uneinbringliche Forderungen werden abgeschrieben.

Rückstellungen für Pensionen

Die Rückstellungen für Pensionen werden in steuerlich zulässiger Höhe ausgewiesen. Den nach versicherungsmathematischen Grundsätzen ermittelten Teilwerten gemäß § 6a EStG liegt unter Verwendung der Richttafeln 2005 G ein Rechnungszinsfuß von 6,0% zugrunde.

Sonstige Rückstellungen

Erkennbaren Risiken sowie ungewissen Verpflichtungen wird durch Bildung von Rückstellungen Rechnung getragen. Die Rückstellungen werden jeweils in Höhe des Betrags angesetzt, der nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung zum Bilanzstichtag erforderlich ist.

Verbindlichkeiten

Die Verbindlichkeiten sind zum Rückzahlungsbetrag angesetzt.

III. ERLÄUTERUNGEN ZUR BILANZ

(1) Anlagevermögen

Die Entwicklung der einzelnen Posten des Anlagevermögens ist unter Angabe der Abschreibungen des Geschäftsjahres im Anlagenspiegel dargestellt.

(2) Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände

Die Forderungen gegen verbundene Unternehmen beinhalten im Wesentlichen Forderungen aus Cash Management Verträgen, ausgereichten Darlehen und sonstigen Leistungsbeziehungen mit Tochtergesellschaften innerhalb des Deutsche Wohnen-Konzerns in Höhe von EUR 422,9 Mio. (Vorjahr: EUR 458,5 Mio.). Die sonstigen Vermögensgegenstände enthalten wie im Vorjahr hauptsächlich Steuererstattungsansprüche. Sämtliche Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände haben eine Restlaufzeit von weniger als einem Jahr.

(3) Eigenkapital

Gezeichnetes Kapital

Das Grundkapital beträgt EUR 26.400.000 und ist eingeteilt in 26.400.000 Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von EUR 1 je Aktie.

Die Aktien der Gesellschaft sind Namens- oder Inhaberaktien. Soweit die Aktien als Namensaktien ausgegeben sind, sind die Namensaktionäre berechtigt, durch schriftliche Erklärung oder in Textform (§ 126b BGB) gegenüber dem Vorstand zu verlangen, dass ihre im Aktienregister der Gesellschaft für sie eingetragenen Namensaktien in Inhaberaktien umgewandelt werden. Die Umwandlung bedarf der Zustimmung des Vorstandes.

Bei Kapitalerhöhungen werden die neuen Aktien als Inhaberaktien ausgegeben.

Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrates das Grundkapital der Gesellschaft in der Zeit bis zum 9. August 2011 einmalig oder mehrmals um insgesamt bis zu EUR 3.600.000 durch Ausgabe von bis zu 3.600.000 neuen auf den Inhaber lautenden Stammaktien gegen Bareinlagen oder Sacheinlagen zu erhöhen (genehmigtes Kapital). Das ursprüngliche genehmigte Kapital betrug EUR 10.000.000.

Das Grundkapital ist um weitere bis zu EUR 10.000.000,00 durch Ausgabe von neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien mit Gewinnanteilberechtigung ab Beginn des Geschäftsjahres ihrer Ausgabe bedingt erhöht (bedingtes Kapital I). Die bedingte Kapitalerhöhung dient der Gewährung von Aktien an die Inhaber oder Gläubiger von Options- oder Wandelschuldverschreibungen sowie Genussrechten mit Wandlungs- oder Optionsrecht, die gemäß der Ermächtigung der Hauptversammlung vom 10. August 2006 bis zum 9. August 2011 von der Gesellschaft oder einer 100%igen unmittelbaren oder mittelbaren Beteiligungsgesellschaft der Gesellschaft ausgegeben werden, soweit die Ausgabe gegen bar erfolgt ist. Sie wird nur insoweit durchgeführt, wie von Options- oder Wandlungsrechten aus den vorgenannten Options- und Wandelschuldverschreibungen bzw. Genussrechten Gebrauch gemacht wird oder Wandlungspflichten aus solchen Schuldverschreibungen erfüllt werden und soweit nicht eigene Aktien zur Bedienung eingesetzt werden.

Das Grundkapital ist um weitere bis zu EUR 2.700.000 durch Ausgabe von bis zu 2.700.000 neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien mit Gewinnanteilberechtigung ab Beginn des Geschäftsjahres ihrer Ausgabe bedingt erhöht (bedingtes Kapital II). Die bedingte Kapitalerhöhung dient der Gewährung von Aktien an die Inhaber oder Gläubiger von Options- oder Wandelschuldverschreibungen sowie Genussrechten mit Options- oder Wandlungsrecht, die gemäß der Ermächtigung der Hauptversammlung vom 17. Juni 2008 bis zum 16. Juni 2013 von der Gesellschaft, von ihr abhängige oder im Mehrheitsbesitz der Gesellschaft stehenden Unternehmen ausgegeben werden, soweit die Ausgabe gegen bar erfolgt ist. Sie wird nur insoweit durchgeführt, wie von Options- oder Wandlungsrechten aus den vorgenannten Options- und Wandelschuldverschreibungen bzw. Genussrechten mit Options- oder Wandlungsrechten Gebrauch gemacht wird oder Wandlungspflichten aus solchen Schuldverschreibungen erfüllt werden und soweit nicht eigene Aktien zur Bedienung eingesetzt werden.

Das Grundkapital ist um bis zu Euro 100.000,00 durch Ausgabe von bis zu 100.000 auf den Inhaber lautenden Stückaktien bedingt erhöht (bedingtes Kapital III). Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit durchgeführt, wie die Inhaber von Bezugsrechten, welche aufgrund der zu Tagesordnungspunkt

Geprüfter Jahresabschluss

12 der Hauptversammlung vom 17. Juni 2008 beschlossenen Ermächtigung an Bezugsberechtigte gewährt werden, Bezugsrechte ausüben. Die neuen Aktien nehmen vom Beginn des Geschäftsjahres, in dem sie durch Ausübung der Bezugsrechte entstehen, am Gewinn teil.

Der Vorstand wurde mit Beschluss der Hauptversammlung vom 21. Juni 2007 ermächtigt, bis zum 20. Dezember 2008 unter Wahrung des Gleichbehandlungsgrundsatzes (§ 53 a Aktiengesetz) eigene Aktien der Gesellschaft bis zu insgesamt 10 Prozent des bestehenden Grundkapitals der Gesellschaft zu erwerben.

Kapitalrücklage

Die Bildung der Kapitalrücklage erfolgte durch Beschluss der außerordentlichen Hauptversammlung im Jahr 1999. Die Rücklage beträgt zum Bilanzstichtag EUR 269,1 Mio. Im abgelaufenen Geschäftsjahr wurde eine Entnahme aus der Kapitalrücklage in Höhe von EUR 79,8 Mio. vorgenommen, um einen ausgeglichenen Bilanzgewinn herzustellen.

Gewinnrücklagen

Die Gewinnrücklagen gliedern sich in drei Bestandteile.

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 dieser Höhe auszuweisende gezeichnete Kapital. Die gesetzliche Rücklage beträgt unverändert EUR 1,0 Mio.

(4) Sonstige Rückstellungen

Die sonstigen Rückstellungen beinhalten im Wesentlichen Rückstellungen für Boni, Tantiemen, Sonderzahlungen in Höhe von EUR 896.500, für ausstehende Rechnungen in Höhe von EUR 1.035.330 und Rückstellungen für nicht genommenen Urlaub/ Gleitzeit in Höhe von EUR 457.700.

(5) Wandelschuldverschreibungen

Die Wandelschuldverschreibungen waren im Rahmen der GEHAG Transaktion ein Kaufpreisbestandteil. Der Nennbetrag beträgt EUR 25.000.000. Die Deutsche Wohnen AG hat insgesamt 500 Wandelschuldverschreibungen im Nennbetrag von jeweils EUR 50.000 ausgegeben. Die Laufzeit beträgt 3 Jahre bis zum 31. Juli 2010. Die Rückzahlung erfolgt zu 109% des Nennbetrags am Ende der Laufzeit. Der anfängliche Wandlungspreis beträgt EUR 45 je Aktie. Für Zwecke der Bilanzierung sind die Wandelschuldverschreibungen in eine Eigenkapital- und eine Fremdkapitalkomponente aufzuteilen. Die Eigenkapitalkomponente wird in der Kapitalrücklage ausgewiesen.

Im Geschäftsjahr 2008 wurde die Wandelschuldverschreibung auf eine 100%ige Tochtergesellschaft der Deutsche Wohnen AG übertragen. Die Gegenleistung erfolgte in Form einer Forderungsverrechnung.

(6) Verbindlichkeiten

	Bilanz	davon Restlaufzeit		
		bis zu einem Jahr	ein bis fünf Jahre	mehr als fünf Jahre
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	331.362	64.109	41.692	225.561
2. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	79.877	79.877	0	0
3. sonstige Verbindlichkeiten	3.792	3.792	0	0

Für die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten wurden von den Tochtergesellschaften für Verbindlichkeiten der Deutsche Wohnen AG grundpfandrechtliche Sicherheiten in Höhe von EUR 140 Mio. gestellt.

Geprüfter Jahresabschluss

Die sonstigen Verbindlichkeiten enthalten im Wesentlichen eine Restverbindlichkeit gegenüber der Hoechst AG, Frankfurt am Main, in Höhe von EUR 3,6 Mio.

(7) Sonstige betriebliche Erträge

Die sonstigen betrieblichen Erträge enthalten im Wesentlichen Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen (TEUR 1.067). Im Vorjahr waren Erträge aus dem Abgang von Finanzanlagen in Höhe von EUR 19,2 Mio enthalten.

(8) Sonstige betriebliche Aufwendungen

In den sonstigen betrieblichen Aufwendungen sind im Wesentlichen Aufwendungen für Beratungs- und Prüfungsleistungen in Höhe von EUR 4,5 Mio., Verwaltungsaufwendungen 4,0 Mio. EUR, empfangene Leistungen anderer Konzerngesellschaften 1,1 Mio. EUR, Aufwendungen für Investor Relations 1,0 Mio EUR, Aufwendungen für Werbung 0,7 Mio. EUR, Reiskosten 0,5 Mio. EUR sowie Mieten 0,4 Mio. EUR enthalten.

IV. Derivative Finanzinstrumente

Die Deutsche Wohnen AG hat zur Absicherung von Cash-Flow Risiken für ein variabel verzinsliches Darlehen ein Zinsswapgeschäft über nominal insgesamt EUR 78 Mio. abgeschlossen. Der negative Marktwert beträgt zum Bilanzstichtag EUR 7,2 Mio. und wurde auf Basis einer Markt-to-Market Bewertung ermittelt. Im Vergleich zum Vorjahr ist die Bilanzierung der Zinsswaps dahingehend geändert worden, dass eine Rückstellung nicht mehr gebildet wird, da es sich bei den Zinsswaps und dem Grundgeschäft um eine Bewertungseinheit handelt. Der Marktwert der Zinsswaps beträgt zum 31.12.2008 –EUR 7,2 Mio. Damit wäre das Jahresergebnis um diesen Betrag belastet gewesen.

V. HAFTUNGSVERHÄLTNISSE

Zum Abschlussstichtag bestehen zwei Firmenbürgschaften für die Rhein-Pfalz Wohnen GmbH und die Deutsche Wohnen Management- und Servicegesellschaft mbH in Höhe von gesamt EUR 1,21 Mio. zugunsten der R & V Versicherungs AG, Wiesbaden.

Zwischen der Deutschen Wohnen AG als herrschendes Unternehmen und der Rhein-Pfalz Wohnen GmbH als beherrschtes Unternehmen besteht ein Beherrschungsvertrag.

VI. SONSTIGE FINANZIELLE VERPFLICHTUNGEN

Diese resultieren aus den in 2008 abgeschlossenen Leistungsvereinbarungen in Höhe von EUR 7,08 Mio.

SONSTIGE ANGABEN

Vorstand

Im Geschäftsjahr 2008 setzte sich der Vorstand wie folgt zusammen:

Name	Mitgliedschaften in Aufsichtsräten und anderen Kontrollgremien im Sinne des § 125 Abs. 1 S. 3 AktG
Michael Zahn, Volkswirt, Vorstandsvorsitzender . . .	Vorstand Sanierungs- und Gewerbebau-AG, Aachen
Helmut Ullrich, Rechtsanwalt	

Die Gesamtbezüge des Vorstandes der Deutsche Wohnen AG setzen sich im Geschäftsjahr 1. Januar bis 31. Dezember 2008 wie folgt zusammen:

	Vorstandsbezüge in TEUR		
	Feste Vergütung	Variable Vergütung	Gesamtbezüge
Michael Zahn	300	200	500
Helmut Ullrich	300	200	500
	<u>600</u>	<u>400</u>	<u>1.000</u>

Geprüfter Jahresabschluss

Aufsichtsrat

Der Aufsichtsrat setzt wie folgt zusammen:

Name	Amtszeit	Beruf	Mitgliedschaften in Aufsichtsräten und anderen Kontrollgremien im Sinne des § 125 Abs. 1 S. 3 AktG
Hermann T. Dambach, Vorsitzender	ab 17. Juni 2008	Geschäftsführer Oaktree GmbH, Frankfurt am Main	GEHAG GmbH, Berlin Nordenia International AG, Greven Sanierungs- und Gewerbebau-AG, Aachen ESG Eisenbahn-Siedlungs- Gesellschaft Berlin GmbH, Berlin R&R Ice Cream Ltd., North Yorkshire / Großbritannien German ACORN Real Estate, Köln, (stellvertr. Vorsitzender des Aufsichtsrates) BIOCEUTICALS Arzneimittel AG, Bad Vilbel
Dr. Andreas Kretschmer, stellvertretender Vorsitzender		Geschäftsführer der Arzteversorgung Westfalen- Lippe Einrichtung der Arztekammer Westfalen-Lippe - KöR -, Münster	IVG Institutional Funds GmbH, Wiesbaden Private Life Biomed AG, Hamburg Biofrontera AG, Leverkusen TRITON, St. Helier/Jersey GEHAG GmbH, Berlin GEHAG GmbH, Berlin
Jens Bernhardt		Geschäftsführender Gesellschafter, Bernhardt Advisory GmbH, Bad Homburg	
Matthias Hünlein		Managing Director Tishman Speyer, Frankfurt am Main	A.A.A. Aktiengesellschaft Allgemeine Anlagenverwaltung, Frankfurt am Main GEHAG GmbH, Berlin
Dr. Florian Stetter		Geschäftsführer der STRABAG Property and Facility Services GmbH, Frankfurt am Main	
Hans-Werner Jacob	bis 3. Januar 2008	Mitglied der Geschäftsleitung Deutsche Bank AG, Frankfurt am Main	GEHAG GmbH, Berlin
Uwe E. Flach	ab 17. Juni 2008	Senior Advisor OCM GmbH	Nordenia International AG, Greven (Vorsitzender des Aufsichtsrats) Stada AG, Bad Vilbel, Eisenbahn-Siedlungs- Gesellschaft Berlin GmbH, Berlin, (Vorsitzender des Aufsichtsrates bis 7. April 2008) Haus und Heim Wohnungsbau- Aktiengesellschaft, Berlin, (Vorsitzender des Aufsichtsrates) Andrae-Noris Zahn AG (ANZAG), Frankfurt am Main, (bis 12. Februar 2008) GEHAG GmbH, Berlin, (Vorsitzender des Aufsichtsrates) German ACORN Real Estate, Köln, (Vorsitzender des Aufsichtsrates) Versatel AG, (seit 11. Februar 2009)

In der Hauptversammlung vom 17. Juni 2008 wurde die Aufsichtsratsvergütung neu geregelt. Danach erhält jedes Aufsichtsratsmitglied eine feste Vergütung von 20.000 Euro, der Vorsitzende des Aufsichtsrats erhält das Doppelte, ein stellvertretender Vorsitzender das Eineinhalbfache der Vergütung. Die gewährten Aufsichtsratsvergütungen des Geschäftsjahres betragen 150 TEUR bzw. 175 TEUR mit Umsatzsteuer. Weiterhin wurden den Aufsichtsräten die Auslagen in Höhe von 19 TEUR erstattet.

Mitteilungspflichtige Beteiligungen § 160 AktG

Cohen & Steers, Inc., New York, USA, hat uns gemäß § 21 Absatz 1 WpHG am 28.02.2008 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutsche Wohnen AG, Frankfurt am Main, Deutschland (ISIN: DE000A0HN5C6, WKN: A0HN5C) am 25.02.2008 durch Aktien die Schwelle von 3 Prozent der Stimmrechte überschritten hat und nunmehr 3,09 Prozent (das entspricht 815.188 Stimmrechten) beträgt. Diese Stimmrechte sind Cohen & Steers, Inc. gemäß § 22 Absatz 1, Satz 1, Nr. 6 WpHG i.V.m. Satz 2 zuzurechnen.

Die Cohen & Steers Capital Management, Inc., New York, NY 10017, USA hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 11.04.2008 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutsche Wohnen AG, Frankfurt am Main, Deutschland, ISIN: DE000A0HN5C6, WKN: A0HN5C am 03.04.2008 durch Aktien die Schwelle von 3% der Stimmrechte überschritten hat und nunmehr 3,06% (das entspricht 807.544 Stimmrechten) beträgt. 3,06% der Stimmrechte (das entspricht 807.544 Stimmrechten) sind der Gesellschaft gemäß § 22 Abs. 1, Satz 1, Nr. 6 WpHG zuzurechnen.

Die Julius Baer American Inc., 330 Madison Avenue, New York, NY 10017, USA hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 03.06.2008 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutsche Wohnen AG, Frankfurt am Main, Deutschland, ISIN: DE000A0HN5C6, WKN: A0HN5C am 27.05.2008 durch Aktien die Schwelle von 3% der Stimmrechte unterschritten hat und nunmehr 2,26% (das entspricht 596.259 Stimmrechten) beträgt. 2,26% der Stimmrechte (das entspricht 596.259 Stimmrechten) sind der Gesellschaft gemäß § 22 Abs. 1, Satz 1, Nr. 6 WpHG i.V.m. § 22 Abs. 1 Satz 2 WpHG zuzurechnen.

Die Julius Baer Investment Management LLC, 330 Madison Avenue, New York, NY 10017, USA hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 03.06.2008 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutsche Wohnen AG, Frankfurt am Main, Deutschland, ISIN: DE000A0HN5C6, WKN: A0HN5C am 27.05.2008 durch Aktien die Schwelle von 3% der Stimmrechte unterschritten hat und nunmehr 2,26% (das entspricht 596.259 Stimmrechten) beträgt. 2,26% der Stimmrechte (das entspricht 596.259 Stimmrechten) sind der Gesellschaft gemäß § 22 Abs. 1, Satz 1, Nr. 6 WpHG zuzurechnen.

Die Julius Bär Holding AG, Bahnhofstrasse 36, 8001 Zürich, Schweiz hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 03.06.2008 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutsche Wohnen AG, Frankfurt am Main, Deutschland, ISIN: DE000A0HN5C6, WKN: A0HN5C am 27.05.2008 durch Aktien die Schwelle von 3% der Stimmrechte unterschritten hat und nunmehr 2,38% (das entspricht 629.259 Stimmrechten) beträgt. 2,38% der Stimmrechte (das entspricht 629.259 Stimmrechten) sind der Gesellschaft gemäß § 22 Abs. 1, Satz 1, Nr. 6 WpHG i.V.m. § 22 Abs. 1 Satz 2 WpHG zuzurechnen.

Der First Eagle Overseas Fund, New York, USA hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 09.06.2008 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutsche Wohnen AG, Frankfurt am Main, Deutschland, ISIN: DE000A0HN5C6, WKN: A0HN5C am 04.06.2008 durch Aktien die Schwelle von 3% der Stimmrechte überschritten hat und nunmehr 3,07% (das entspricht 811.610 Stimmrechten) beträgt.

Die Arnhold and Bleichroeder Advisers LLC, New York, USA hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 26.06.2008 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutsche Wohnen AG, Frankfurt am Main, Deutschland, ISIN: DE000A0HN5C6, WKN: A0HN5C am 25.06.2008 durch Aktien die Schwelle von 3% und 5% der Stimmrechte überschritten hat und nunmehr 5,12% (das entspricht 1.351.910 Stimmrechten) beträgt. 4,26% der Stimmrechte (das entspricht 1.125.610 Stimmrechten) sind der Gesellschaft gemäß § 22 Abs. 1, Satz 1, Nr. 6 WpHG von der First Eagle Overseas Fund zuzurechnen.

Die British Empire Securities and General Trust plc, London, United Kingdom hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 27.06.2008 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutsche Wohnen AG, Frankfurt am Main, Deutschland, ISIN: DE000A0HN5C6, WKN: A0HN5C am 25.06.2008 durch Aktien die Schwelle von 5% der Stimmrechte überschritten hat und nunmehr 5,19% (das entspricht 1.370.698 Stimmrechten) beträgt.

Die Cohen & Steers Capital Management, Inc., New York, USA hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 03.07.2008 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutsche Wohnen AG, Frankfurt am Main, Deutschland, ISIN: DE000A0HN5C6, WKN: A0HN5C am 30.06.2008 durch Aktien die Schwelle von 3% der Stimmrechte unterschritten hat und nunmehr 2,76% (das entspricht 728.340 Stimmrechten) beträgt. 2,76% der Stimmrechte (das entspricht 728.340 Stimmrechten) sind der Gesellschaft gemäß § 22 Abs. 1, Satz 1, Nr. 6 WpHG zuzurechnen.

Geprüfter Jahresabschluss

Die First Eagle Overseas Fund, New York, USA hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 03.07.2008 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutsche Wohnen AG, Frankfurt am Main, Deutschland, ISIN: DE000A0HN5C6, WKN: A0HN5C am 03.07.2008 durch Aktien die Schwelle von 5% der Stimmrechte überschritten hat und nunmehr 5,24% (das entspricht 1.383.380 Stimmrechten) beträgt.

Die Cohen & Steers, Inc., New York, USA hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 14.07.2008 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutsche Wohnen AG, Frankfurt am Main, Deutschland, ISIN: DE000A0HN5C6, WKN: A0HN5C am 09.07.2008 durch Aktien die Schwelle von 3% der Stimmrechte unterschritten hat und nunmehr 2,989% (das entspricht 788.986 Stimmrechten) beträgt. 2,989% der Stimmrechte (das entspricht 788.986 Stimmrechten) sind der Gesellschaft gemäß § 22 Abs. 1, Satz 1, Nr. 6 WpHG i.V.m. § 22 Abs. 1, Satz 2 WpHG zuzurechnen.

In Korrektur Ihrer Meldung vom 13.11.2007, veröffentlicht am 04.12.2007, hat uns die British Empire Securities and General Trust Plc, London, United Kingdom gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 30.09.2008 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutsche Wohnen AG, Frankfurt am Main, Deutschland, ISIN: DE000A0HN5C6, WKN: A0HN5C am 13.11.2007 durch Aktien die Schwelle von 3% der Stimmrechte überschritten hat und nunmehr 3,51% (das entspricht 926.339 Stimmrechten) beträgt.

Asset Value Investors Ltd, London, United Kingdom, hat uns nach § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an unserer Gesellschaft am 17.09.2008 die Schwelle von 10% überschritten hat und zu diesem Tag 10,01% (2.643.696 Stimmrechte) beträgt. Davon sind ihr 10,01% (2.643.696 Stimmrechte) nach § 22 Absatz 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG zuzurechnen. Von folgendem Aktionär, dessen Stimmrechtsanteil an der Deutsche Wohnen AG 3% oder mehr beträgt, werden ihr dabei Stimmrechte zugerechnet: British Empire and General Trust plc.

Die Akelius Apartments Ltd., Nicosia, Zypern hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 11.12.2008 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutsche Wohnen AG, Frankfurt am Main, Deutschland, ISIN: DE000A0HN5C6, WKN: A0HN5C am 08.12.2008 durch Aktien die Schwelle von 3% der Stimmrechte überschritten hat und nunmehr 3,83% (das entspricht 1.010.564 Stimmrechten) beträgt.

Die Akelius University Foundation, Nassau, Bahamas hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 07.01.2009 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutsche Wohnen AG, Frankfurt am Main, Deutschland, ISIN: DE000A0HN5C6, WKN: A0HN5C am 08.12.2008 durch Aktien die Schwelle von 3% der Stimmrechte überschritten hat und nunmehr 3,83% (das entspricht 1.010.564 Stimmrechten) beträgt. 3,83% der Stimmrechte (das entspricht 1.010.564 Stimmrechten) sind der Gesellschaft gemäß § 22 Abs. 1, Satz 1, Nr. 1 WpHG von der Akelius Apartments Ltd zuzurechnen.

Die Akelius Apartments Ltd, Nicosia, Zypern hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 23.01.2009 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutsche Wohnen AG, Frankfurt am Main, Deutschland, ISIN: DE000A0HN5C6, WKN: A0HN5C am 21.01.2009 durch Aktien die Schwelle von 5% der Stimmrechte überschritten hat und nunmehr 5,09% (das entspricht 1.344.265 Stimmrechten) beträgt.

Die Akelius University Foundation, Nassau, Bahamas hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 23.01.2009 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutsche Wohnen AG, Frankfurt am Main, Deutschland, ISIN: DE000A0HN5C6, WKN: A0HN5C am 21.01.2009 durch Aktien die Schwelle von 5% der Stimmrechte überschritten hat und nunmehr 5,09% (das entspricht 1.344.265 Stimmrechten) beträgt. 5,09% der Stimmrechte (das entspricht 1.344.265 Stimmrechten) sind der Gesellschaft gemäß § 22 Abs. 1, Satz 1, Nr. 1 WpHG von der Akelius Apartments Ltd zuzurechnen.

Honorar des Abschlussprüfers

Das für den Abschlussprüfer Ernst & Young AG, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Steuerberatungsgesellschaft, im Berichtsjahr als Aufwand erfasste Honorar beläuft sich für die Abschlussprüfung auf TEUR 483 und für sonstige Leistungen auf TEUR 263. Die sonstigen Leistungen betreffen im Wesentlichen die Beratungs- und Prüfungskosten für Begleitung der Unternehmensintegration und den Aufbau des Risikomanagement.

Mitarbeiter

Im Berichtsjahr betrug die durchschnittliche Mitarbeiteranzahl 55.

Geprüfter Jahresabschluss

Konzernabschluss

Die Gesellschaft ist Konzernobergesellschaft und erstellt einen Konzernabschluss, der beim Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main (Reg. Nr. HRB 42388) hinterlegt wird.

Corporate Governance

Vorstand und Aufsichtsrat haben die nach § 161 AktG vorgeschriebene Entsprechenserklärung zum Corporate Governance Kodex abgegeben und mit Veröffentlichung im Internet (www.deutsche-wohnen.de) den Aktionären dauerhaft zugänglich gemacht.

Frankfurt am Main, den 13. Februar 2009

Deutsche Wohnen AG

Michael Zahn
Vorstandsvorsitzender

Helmut Ullrich
Finanzvorstand

Entwicklung des Anlagevermögens 2008 der Deutsche Wohnen AG

	Anschaffungs- und Herstellungskosten				Kumulierte Abschreibungen				Buchwerte			
	1.1.2008		31.12.2008		1.1.2008		31.12.2008		31.12.2008		12/31/2007	
	EUR	Zugänge	Abgänge	Umbuchungen	EUR	Zugänge	Abgänge	Umbuchungen	EUR	EUR	EUR	EUR
I. Immaterielle Vermögensgegenstände												
1. Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten	0,00	518.488,39	0,00	0,00	518.488,39	0,00	0,00	0,00	40.614,92	477.873,47	0,00	0,00
2. Geleistete Anzahlungen. . .	0,00	3.995.058,71	0,00	0,00	3.995.058,71	0,00	0,00	0,00	0,00	3.995.058,71	0,00	0,00
	0,00	4.513.547,10	0,00	0,00	4.513.547,10	0,00	0,00	0,00	40.614,92	4.472.932,18	0,00	0,00
II. Sachanlagen												
Anderer Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	0,00	574.333,73	0,00	0,00	574.333,73	0,00	0,00	0,00	63.893,75	510.439,98	0,00	0,00
	0,00	574.333,73	0,00	0,00	574.333,73	0,00	0,00	0,00	63.893,75	510.439,98	0,00	0,00
III. Finanzanlagen												
Anteile an verbundenen Unternehmen	286.262.676,03	50.000,00	0,00	0,00	286.312.676,03	0,00	0,00	0,00	0,00	286.312.676,03	286.262.676,03	0,00
	286.262.676,03	50.000,00	0,00	0,00	286.312.676,03	0,00	0,00	0,00	0,00	286.312.676,03	286.262.676,03	0,00
	286.262.676,03	5.137.880,83	0,00	0,00	291.400.556,86	0,00	104.508,67	0,00	104.508,67	291.296.048,19	286.262.676,03	0,00

Deutsche Wohnen AG, Frankfurt am Main
Anteilsbesitz zum 31. Dezember 2008

Nr.	Name und Sitz der Gesellschaft	Anteil	Eigen-	Ergebnis*
		am Kapital %	kapital* TEUR	TEUR
1.	Aufbau-Gesellschaft der GEHAG mbH, Berlin	100,00	938,4	504,3
2.	DB Immobilienfonds 14 Rhein-Pfalz Wohnen GmbH & Co. KG, Eschborn	32,17	30.739,9	-601,2
3.	Deutsche Wohnen Asset Immobilien GmbH, Frankfurt am Main	100,00	23,9	0,0
4.	Deutsche Wohnen Beteiligungen Immobilien GmbH, Frankfurt am Main	100,00	-904,6	0,0
5.	Deutsche Wohnen Corporate Immobilien GmbH, Frankfurt am Main	100,00	17,5	-3,7
6.	Deutsche Wohnen Direkt Immobilien GmbH, Frankfurt am Main	100,00	-99.558,4	-99.690,9
7.	Deutsche Wohnen Kundenbetreuung GmbH, Berlin	100,00	25,0	0,0
8.	Deutsche Wohnen Management GmbH, Frankfurt am Main	100,00	21,2	0,0
9.	Deutsche Wohnen Management- und Servicegesellschaft mbH, Frankfurt am Main.	100,00	25,6	0,0
10.	Deutsche Wohnen Service GmbH, Berlin.	100,00	25,0	0,0
11.	Deutsche Wohnen Technik GmbH, Berlin	100,00	25,0	0,0
12.	Deutsche Wohnen Vertriebs GmbH, Berlin	100,00	17,7	0,0
13.	Eisenbahn-Siedlungs-Gesellschaft Berlin mit beschränkter Haftung, Berlin	94,90	1.019,4	0,0
14.	ESG Grundwert Beteiligungs GmbH, Berlin	100,00	18,3	-6,9
15.	ESG Grundwert I GmbH & Co. KG, Berlin	100,00	-5,0	-5,9
16.	ESG Grundwert II GmbH & Co. KG, Berlin.	100,00	-4,6	-5,5
17.	ESG Grundwert III GmbH & Co. KG, Berlin	100,00	-4,6	-5,5
18.	Fortimo GmbH, Berlin	100,00	6.127,2	1.842,6
19.	GEHAG GmbH, Berlin	100,00	72.375,5	-58.714,5
20.	Gehag Akquisition Co. GmbH	100,00	1.309,0	-816,2
21.	GEHAG Erwerbs GmbH & Co. KG.	99,99	20.404,7	-8,8
22.	GEHAG Immobilien Management GmbH, Berlin	100,00	19,2	0,0
23.	GEHAG Erste Beteiligungs GmbH, Berlin.	100,00	17,3	-6,4
24.	GEHAG Zweite Beteiligungs GmbH, Berlin	100,00	494,0	0,0
25.	Haus und Heim AG, Berlin	97,29	888,2	126,3
26.	HESIONE Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH.	100,00	22,9	-3,6
27.	KATHARINENHOF Service GmbH, Berlin	100,00	10,9	-14,1
28.	KATHARINENHOF Seniorenwohn- und Pflegeanlagen Betriebs GmbH, Berlin	100,00	1.950,0	0,0
29.	Kellinghusen Rosengarten und an der Lieth GmbH, Berlin.	100,00	26,2	1,2
30.	Main-Taunus Wohnen GmbH & Co. KG, Eschborn	100,00	19.768,2	15.422,1
31.	Rhein-Main Wohnen GmbH, Frankfurt am Main	100,00	180.305,0	0,0
32.	Rhein-Mosel Wohnen GmbH, Mainz	100,00	97.916,1	4.287,4
33.	Rhein-Pfalz Wohnen GmbH, Mainz	100,00	31.017,0	0,0
34.	RMW Projekt GmbH, Frankfurt am Main	100,00	16.230,6	0,0
35.	Sanierungs- und Gewerbebau- AG, Aachen.	99,44	2.193,0	0,0
36.	Sanierungs- und Gewerbebau- AG & Co. KG, Aachen	99,55	1.405,0	398,8
37.	Stadtentwicklungsgesellschaft Eldenaer Straße mbH i.L., Berlin.	50,00	711,6	60,0
38.	Wohn- und Pflegewelt Lahnblick GmbH, Bad Ems	100,00	35,5	79,9
39.	AVUS Immobilien Treuhand GmbH & Co. KG, Berlin	100,00		
40.	GbR Fernheizung Gropiusstadt, Berlin	44,26		

* Angaben basieren auf HGB Rechnungslegung

Der folgende Bestätigungsvermerk bezieht sich auf den auf der Grundlage der deutschen handelsrechtlichen Vorschriften (HGB) aufgestellten Jahresabschluss und Bericht über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns der Deutsche Wohnen AG, Frankfurt am Main, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2008 als Ganzes und nicht alleine auf den in diesem Prospekt auf den vorhergehenden Seiten abgebildeten Jahresabschluss.

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den Jahresabschluss—bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung sowie Anhang—unter Einbeziehung der Buchführung und den Bericht über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns der Deutsche Wohnen AG, Frankfurt am Main, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2008 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung von Jahresabschluss und dem Bericht über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften liegen in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und über den Bericht über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns abzugeben.

Wir haben unsere Jahresabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Jahresabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung und durch den Bericht über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld der Gesellschaft sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben in Buchführung, Jahresabschluss und dem Bericht über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der angewandten Bilanzierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen der gesetzlichen Vertreter sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses und des Berichts über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Jahresabschluss den gesetzlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft. Der Bericht über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns steht in Einklang mit dem Jahresabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Eschborn/Frankfurt am Main, 13. Februar 2009

Ernst & Young AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft

Völker
Wirtschaftsprüfer

Enzenhofer
Wirtschaftsprüfer

Glossar

(Konzern-) Abschlussprüfer	Jeweiliger (Konzern-) Abschlussprüfer der Deutsche Wohnen.
Abgeschlossenheitsbescheinigung	Nachweis der „Abgeschlossenheit“. Eine Wohnung gilt als in sich abgeschlossen, wenn sie baulich durch Trennwände und Trenndecken vollkommen von fremden Wohnungen und Räumen getrennt ist und unter anderem einen eigenen abschließbaren Zugang unmittelbar vom Freien (Treppenhaus oder Vorraum) hat. Abgeschlossenheitsbescheinigung und Aufteilungsplan gehören inhaltlich zusammen und bestimmen die Grenzen des jeweiligen Eigentums. Sie dienen der Abgrenzung und Identifikation von Sondereigentum und gemeinschaftlichem Eigentum.
BIP	Bruttoinlandsprodukt, ein Maß für die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit einer Volkswirtschaft.
Bruttomiettertrag zu Marktmiete*	Alle Räumlichkeiten und Einheiten vermietet zum geschätzten Bruttomiettertrag zu Marktmiete (ohne Berücksichtigung von durchschnittlichem/strukturellem Leerstand) multipliziert mit 12.
Bruttovervielfältiger (IST)*	Nettokapitalwert dividiert durch den derzeitigen Bruttomiettertrag.
Bruttovervielfältiger (Markt)*	Nettokapitalwert dividiert durch den Bruttomiettertrag zu Marktmiete.
Bruttovervielfältiger (Potenzial)*	Nettokapitalwert dividiert durch den potenziellen Bruttomiettertrag.
D&O Versicherung	Versicherungsschutz zu Gunsten von Organen juristischer Personen bei Inanspruchnahme aufgrund von Schäden, die sie durch eine Pflichtverletzung verursacht haben und für die sie zusätzlich persönlich einstehen müssen.
Darlehensvertrag Helaba I-III	Darlehensverträge zwischen der Deutsche Wohnen AG und der Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale, Frankfurt am Main.
Discounted-Cashflow-Methode (DCF-Methode)	„Discounted Cash-Flow“-Methode: Verfahren zur Wertermittlung, insbesondere zur Unternehmensbewertung und zur Ermittlung des Verkehrswerts von Immobilien auf Basis der Abdiskontierung von freiem Cashflow.
Derzeitiger Bruttomiettertrag*	Der derzeitige Bruttomiettertrag beinhaltet die bezahlte Miete für vermietete Einheiten gemäß vertraglicher Vereinbarungen pro Monat zu zahlende Miete zum Bewertungsstichtag, exklusive Nebenkosten und Mehrwertsteuer (Nettokaltmiete) multipliziert mit 12. Mietfreie Zeiten wurden berücksichtigt.
DPR	Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung e.V.
DSCR	Debt-Service-Cover-Ratio, Verhältnis zwischen Netto-Mieteinnahmen und dem Kapitaldienst.
Due Diligence / Due Diligence-Prüfung	Umfassende Unternehmensprüfung im Vorfeld von Aktienemissionen oder Unternehmensakquisitionen, insbesondere einschließlich einer systematischen Analyse der Stärken-/Schwächen des Unternehmens, der mit dem Kauf oder des Börsengangs verbundenen Risiken sowie des Unternehmenswertes.
EBIT	Earning before Interest and Taxes, Ergebnis vor Zinsen und Steuern.
EBITDA	Earning before Interests, Taxes, Depreciations and Amortisations, Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen. Die Gesellschaft ermittelt diese Kennzahl als bereinigtes EBITDA ausgehend vom Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT), bereinigt um das Ergebnis aus der Fair Value Anpassung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien, die Abschreibungen, das Ergebnis aus assoziierten Unternehmen und die

* Die gekennzeichneten Begrifflichkeiten werden nicht von der Gesellschaft, sondern allein von CB Richard Ellis in deren Wertgutachten zur Ermittlung des Fair Value gemäß IAS 40 des Wohnungsbestandes des Deutsche Wohnen-Konzerns zum Stichtag 30. Juni 2009 verwendet. Die in der Beschreibung verwendeten Begrifflichkeiten haben daher nicht zwangsläufig die Bedeutung, welche die Gesellschaft diesen oder ähnlichen Begriffen beimisst.

	Restrukturierungs- und Reorganisationsaufwendungen sowie den Ertrag aus Unternehmenszusammenschluss und die Aufwendungen im Zusammenhang mit dem Börsenzulassungsprospekt 2007.
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 in Bezug genommenen Immobilien.
ESG	Eisenbahn-Siedlungsgesellschaft Berlin mbH.
EURIBOR	Euro Interbank Offered Rate.
Fair Value-Abgang	Höhe des Buchwertabgangs der zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Immobilien.
Fair Value-Ergebnis	Differenz aus den von der Gesellschaft erzielten Verkaufserlösen für Immobilien und der Höhe des Buchwertabgangs der zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Immobilien. Das Fair Value-Ergebnis entspricht dem Ergebnis aus Verkauf.
Fair Value-Gewinn	Ein positives Fair Value-Ergebnis.
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 nicht liquiditätswirksame Effekte und Einmalaufwendungen vorgenommen.
FFO-Rendite je Aktie	Die FFO-Rendite je Aktie errechnet sich aus dem FFO je Aktie geteilt durch den XETRA-Schlusskurs der Deutsche Wohnen-Aktie zum jeweiligen Stichtag.
Financial Covenants	In einigen Finanzierungsverträgen enthaltene Vereinbarungen, in denen sich der Kreditnehmer für die Laufzeit des Kreditvertrages auf die Einhaltung bestimmter, in der Nebenabrede festgelegter Finanzkennzahlen verpflichtet.
Gesamtbestand	Bezeichnet den gesamten Wohnungsbestand der Deutsche Wohnen (einschließlich des geschlossenen Immobilienfonds DB Immobilienfonds 14 Rhein-Pfalz Wohnen GmbH & Co. KG Eschborn (DB 14)).
Helaba	Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale, Frankfurt am Main.
IAS	International Accounting Standards.
ICR	Zinsdeckungsgrad (sog. interest coverage ratio), Verhältnis von EBIT zu Zinsaufwendungen.
IFRS	International Financial Reporting Standards (Rechnungslegungsvorschriften des International Accounting Standards Board), wie sie in der EU anzuwenden sind.
Immobilienportfolio	Zusammensetzung einer Kapitalanlage aus verschiedenen Immobilienobjekten, die sich an verschiedenen Standorten befinden.
Ist-Miete	Die Ist-Miete ist die Summe der vertraglich vereinbarten Nettokaltmietzahlungen für die während des betrachteten Zeitraums oder zum betrachteten Stichtag vermieteten Flächen der jeweils in Bezug genommenen Immobilien.
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.

Marktmiete	Die Marktmiete ermittelt die Deutsche Wohnen durch Errechnung der durchschnittlich vereinbarten monatlichen Nettokaltmietzahlungen pro m ² auf Basis der neu abgeschlossenen Mietverträge für die jeweils in Bezug genommenen Immobilien während der dem jeweiligen Stichtag vorangehenden Periode (also dem ersten Halbjahr 2009 bzw. dem Jahr 2008 und 2007).
Modernisierungsmaßnahmen	Typische Modernisierungsmaßnahmen sind die Erneuerung der Bäder, der Einbau neuer Türen und Fenster, die Überholung oder nachträgliche Anbringung von Balkonen sowie die Durchführung von Energiesparmaßnahmen wie z. B. der Einbau von Isolierglasfenstern und Wärmeschutzmaßnahmen.
NAV	Net Asset Value: Gibt den Substanzwert oder Inneren Wert eines Immobilienunternehmens an. Er ist die Summe aller Vermögenswerte abzüglich Verbindlichkeiten (= Eigenkapital) und wird um immobilienbezogene latente Steuern bereinigt. Die immobilienbezogenen latenten Steuern betreffen dabei die aktiven und passiven latenten Steuern aus den als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien, aktive latente Steuern aus Verlustvorträgen, soweit diesen passive immobilienbezogene latente Steuern gegenüberstehen, passive latente Steuern aus immobilienbezogenen Darlehen sowie aktive latente Steuern aus immobilienbezogenen Rückstellungen und passive latente Steuern aus erhaltenen Investitionszuschüssen. Im internationalen Sprachgebrauch entspricht der NAV dem Net Net Asset Value, da bei der Deutsche Wohnen das Eigenkapital bereits um die immobilienbezogenen latenten Steuern korrigiert wurde.
Nettokaltmiete	Vertraglich vereinbarte Mietzahlungen; Nebenkosten (wie z.B. Müllabfuhr, Wasser, Hausmeister) und Heizkosten sind darin nicht enthalten.
Potenzieller Bruttomiettertrag[*]	Der potenzielle Bruttomiettertrag ist die Summe der monatlichen Vertragsmiete erzielt aus den vermieteten Einheiten zum Bewertungsstichtag und dem Bruttomiettertrag zu Marktmiete der leerstehenden aber vermietbaren Einheiten zum Bewertungsstichtag multipliziert mit 12.
Sanierungsmaßnahmen	Sanierungsmaßnahmen umfassen häufig Dacherneuerungsarbeiten, die Ersetzung überholter Heizungsanlagen, die Erneuerung von Wasserleitungen und der Elektroinstallation, die Renovierung von Gemeinschaftsflächen sowie Fassadensanierungen.
Sekundärmarkt	Markt für den Erwerb und die Veräußerung von Wohnimmobilien, der sich nach dem Verkauf großer Immobilienportfolios durch große Immobilienunternehmen bildet und auf dem Immobilien und Objekte in kleineren Paketen weiterverkauft werden.
Selbstnutzer	Erwerber einer nicht vermieteten Wohnung zum Eigenbezug zu eigenen Wohnzwecken.
Sollmiete	Die Sollmiete ist die Summe aus Ist-Mieten und Erlösschmälerungen.
Sollmiete pro m²	Die Sollmiete pro m ² entspricht der Sollmiete, errechnet für den betrachteten Stichtag, dividiert durch die vermietbare Fläche der jeweils in Bezug genommenen Immobilien.
Teilungserklärung	Erklärung des Alleineigentümers eines Gebäudes gegenüber dem Grundbuchamt, dass er das Eigentum an der Immobilie in Miteigentum aufteilt und dass mit jedem Miteigentumsanteil das Sondereigentum an einer

^{*} Die gekennzeichneten Begrifflichkeiten werden nicht von der Gesellschaft, sondern allein von CB Richard Ellis in deren Wertgutachten zur Ermittlung des Fair Value gemäß IAS 40 des Wohnungsbestandes des Deutsche Wohnen-Konzerns zum Stichtag 30. Juni 2009 verwendet. Die in der Beschreibung verwendeten Begrifflichkeiten haben daher nicht zwangsläufig die Bedeutung, welche die Gesellschaft diesen oder ähnlichen Begriffen beimisst.

Glossar

	bestimmten Wohnung verbunden ist. Die Teilungserklärung ist zwingend erforderlich, wenn eine Immobilie in Eigentumswohnungen aufgeteilt wird.
Übernahmevertrag	Übernahmevertrags vom 22. September 2009 zwischen Merrill Lynch, UBS und der Deutschen Wohnen AG.
Verkaufsmarge	Die Verkaufsmarge drückt das Verhältnis von Fair Value-Gewinn zum Fair Value-Abgang aus.
Verkehrswert	Der Verkehrswert einer Immobilie wird durch den Preis bestimmt, der zu dem Zeitpunkt, auf den sich die Ermittlung bezieht, im gewöhnlichen Geschäftsverkehr zu erzielen wäre.
Wertgutachten	Bericht der unabhängigen externen Sachverständigen der CB Richard Ellis GmbH, Hausvogteiplatz 11a, 10117 Berlin, zur Ermittlung des Fair Value gemäß IAS 40 des Wohnungsbestandes des Deutsche Wohnen-Konzerns zum Stichtag 30. Juni 2009.
XETRA	Exchange Electronic Trading, ein elektronisches Handelssystem der Deutsche Börse AG.

Ausblick und jüngste Entwicklung

Im Geschäftsbereich Wohnungsbewirtschaftung entwickelt sich die Deutsche Wohnen nach eigener Einschätzung weiterhin stabil. Die Sollmiete im Kernbestand konnte auf dem Niveau des ersten Halbjahres 2009 gehalten bzw. leicht gesteigert werden. Gleiches gilt für die Leerstandsquote, die ebenfalls stabil bzw. im Vergleich zum 30. Juni 2009 sogar leicht zurückgegangen ist. Bezogen auf das Gesamtjahr 2009 erwartet die Gesellschaft keine wesentlichen wirtschaftlichen Änderungen in diesem Geschäftsbereich, die die Ertragssituation beeinflussen könnten.

Im Geschäftsbereich Verkauf hat die Deutsche Wohnen das Jahresziel für die verkauften Einheiten (500 Einheiten p.a.) in der Einzelprivatisierung bereits zum 30. August 2009 erreicht. Die Fair Value Marge in der Einzelprivatisierung lag weiterhin stabil über 30%. Bezogen auf das Gesamtjahr 2009 erwartet die Gesellschaft eine höhere Verkaufszahl an Einheiten in der Einzelprivatisierung als die geplanten 500 Einheiten. Die Blockverkäufe gestalten sich im derzeitigen Marktumfeld aufgrund der Finanzierungsbereitschaft der Banken weiterhin schwierig.

Der Geschäftsbereich Pflege und betreutes Wohnen entwickelt sich hinsichtlich der Ertragssituation nach Einschätzung der Gesellschaft weiterhin auf einem stabilen Niveau.

Seit dem 30. Juni 2009 bis zum Datum dieses Prospektes sind keine wesentlichen Änderungen in der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Deutsche Wohnen eingetreten.

Frankfurt am Main, im September 2009

Deutsche Wohnen AG

gez. Michael Zahn
(Vorstandsvorsitzender)

gez. Helmut Ullrich
(Finanzvorstand)

Merrill Lynch International

gez. Andreas Matthäus

UBS Limited

gez. Wolfgang Fuchs

gez. Michael Leppert