



# **GSW Immobilien AG, Berlin**

---

**Jahresabschluss zum 31. Dezember 2015**

**und**

**Zusammengefasster Lagebericht für das Geschäftsjahr 2015**

---

# **Inhaltsverzeichnis**

## **I. Zusammengefasster Lagebericht 2015**

## **II. Jahresabschluss**

- 1. Bilanz zum 31. Dezember 2015**
- 2. Gewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom 1. Januar 2015 bis 31. Dezember 2015**
- 3. Anhang 2015**

**Anlagenspiegel**

**Verbindlichkeitspiegel**

**Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers**

# **GSW Immobilien AG**

## **Zusammengefasster Lagebericht 2015**

Ab dem Geschäftsjahr 2015 stellt die Gesellschaft erstmals einen Zusammengefassten Lagebericht auf Grundlage des § 315 Abs. 3 HGB auf. Darin wird der Lagebericht der GSW Immobilien AG mit dem Lagebericht des Konzerns zusammengefasst.

Die GSW und ihre Ergebnisse beinhalten alle wesentlichen Zentralfunktionen als Teilkonzern der Deutsche Wohnen AG. Die Rahmenbedingungen der GSW Immobilien AG entsprechen im Wesentlichen denen des Teilkonzerns und werden im Folgenden ausführlich beschrieben. Die wirtschaftliche Entwicklung der GSW Immobilien AG (Einzelabschluss) wird in Kapitel 3 separat dargestellt.

## Inhalt

1.	Grundlagen des Konzerns .....	3
1.1.	Geschäftsmodell .....	3
1.2.	Strategie .....	3
1.3.	Steuerung .....	3
1.4.	Immobilienportfolio .....	5
2.	Wirtschaftsbericht .....	6
2.1.	Wirtschaftliche Rahmenbedingungen .....	6
2.1.1	Gesamtwirtschaftliche Entwicklung .....	6
2.1.2	Deutscher Wohnungsmarkt .....	7
2.1.3	Berliner Wohnungsmarkt .....	10
2.2.	Geschäftsverlauf der GSW .....	13
2.3.	Erläuterungen zur Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage .....	15
2.3.1	Ertragslage .....	15
2.3.1.1	Ergebnis aus der Wohnungsbewirtschaftung .....	15
2.3.1.2	Ergebnis aus Verkauf .....	16
2.3.1.3	Verwaltungskosten .....	17
2.3.1.4	Finanzergebnis .....	17
2.3.1.5	Laufende Steuern und latente Steuern .....	18
2.3.2	Vermögens- und Finanzlage .....	18
2.3.3	Gesamtaussage des Vorstands zur wirtschaftlichen Lage .....	21
2.4.	Nichtfinanzielle Kennzahlen .....	22
2.4.1	Mitarbeiter .....	22
2.4.2	Nachhaltigkeit .....	22
3.	Berichterstattung zum Einzelabschluss der GSW Immobilien AG .....	23
3.1	Grundlagen der GSW Immobilien AG .....	23
3.2	Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage der GSW AG .....	24
3.3	Prognose GSW AG .....	26
4.	Nachtragsbericht .....	26
5.	Risiko- und Chancenbericht .....	27
5.1.	Risikomanagement .....	27
5.2.	Risikobericht .....	29
5.3.	Chancen der künftigen Entwicklung .....	34
5.4.	Gesamtbild der Risikolage .....	35
6.	Prognosebericht .....	35
7.	Vergütungsbericht .....	37
8.	Übernahmerelevante Angaben .....	40
9.	Unternehmensführung .....	41

## **1. Grundlagen des Konzerns**

### **1.1. Geschäftsmodell**

Die GSW Immobilien AG mit ihren Tochtergesellschaften (nachfolgend als „GSW“ oder „Konzern“ bezeichnet) ist eine börsennotierte und in Berlin ansässige Gesellschaft. Das Geschäftsmodell der GSW ist im Wesentlichen auf die langfristige Vermietung und Bewirtschaftung ihres Immobilienbestandes mit derzeit rund 53.000 Wohnungen in Berlin ausgerichtet.

Die GSW wurde im November 2013 mehrheitlich durch die Deutsche Wohnen AG übernommen und ist seitdem ein Teilkonzern im Konzernverbund der Deutsche Wohnen AG. Es besteht ein Beherrschungsvertrag mit der Deutsche Wohnen AG als herrschendem Unternehmen. Im Geschäftsjahr 2015 wurde die Integration in den Deutsche Wohnen Konzern abgeschlossen.

Die Aktien der GSW werden im General Standard der Deutschen Börse gehandelt.

### **1.2. Strategie**

Die Strategie der GSW ist auf die langfristige Bestandshaltung und Pflege ihres Immobilienportfolios ausgerichtet. Die Bewirtschaftung der Objekte erfolgt im Rahmen von Geschäftsbesorgungsvereinbarungen durch Servicegesellschaften des Deutsche Wohnen Konzerns.

### **1.3. Steuerung**

Das unternehmerische Handeln der GSW ist auf eine effiziente Wohnungsbewirtschaftung ausgerichtet, die zu einer Verbesserung der Ertragskraft des Gesamtkonzerns der Deutsche Wohnen AG beiträgt.

Die Steuerung des GSW-Teilkonzerns erfolgt durch die Deutsche Wohnen AG.

Dabei werden sämtliche Ertrags- und Zahlungsströme des GSW-Teilkonzerns aggregiert und bewertet und in den Gesamtkonzern der Deutsche Wohnen AG einbezogen.

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

Im Bereich Verkauf wird über die Verkaufspreise pro Quadratmeter sowie die Marge als Differenz zwischen Buchwert und Verkaufspreis gesteuert. Dabei werden die

ermittelten Werte permanent mit den Planzahlen sowie mit dem Markt abgeglichen und bei Bedarf angepasst.

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

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

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

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

## 1.4. Immobilienportfolio

### Portfoliosteuerung und -strategie

Das Portfolio der GSW wird voll in die Portfoliosteuerung der Deutsche Wohnen AG einbezogen. Diese fokussiert sich stark auf Ballungszentren wie die Metropolregion Berlin, deren wesentlicher Bestandteil das GSW-Portfolio ist.

Die Portfoliorestrukturierung durch selektive Zu- und Abverkäufe einerseits und eine langfristig orientierte Investitionspolitik andererseits sind das strategische Leitbild der Deutsche Wohnen und Maßstab für die kommenden Jahre, die auch das GSW-Portfolio maßgeblich beeinflusst.

### Portfoliobewertung

Die starke Nachfrage von in- und ausländischen Immobilieninvestoren nach größeren Wohnungspaketen hat sich auch im Jahr 2015 fortgesetzt und traf dort weiterhin auf ein begrenztes Angebot. Dies und die anhaltend positive Miet- und Leerstandsentwicklung unseres Berliner Immobilienbestandes spiegelt sich in einer Aufwertung des Immobilienportfolios in Höhe von insgesamt rund EUR 809 Mio. zum Stichtag wider. Der Großteil der Aufwertung stammt aus den Anpassungen der Diskontierungs- und Kapitalisierungszinssätze, um der positiven Preis-/Marktentwicklung entsprechend Rechnung zu tragen. Die Marktbeobachtung hat gezeigt, dass insbesondere in den Core+ Standorten wie Berlin auch in diesem Jahr die Kaufpreiszuwächse deutlich stärker als die Mietentwicklung war, so dass dieser Preisentwicklung durch die Zinsanpassung Rechnung getragen werden musste. Das Bewertungsergebnis wurde von einem externen Gutachten von CB Richard Ellis bestätigt.

Die folgende Übersicht zeigt wesentliche Portfoliokennzahlen zu den Stichtagen:

	31.12.2015	31.12.2014
Wohneinheiten	52.444	59.068
Wohnfläche in Tm <sup>2</sup>	3.222	3.673
Fair Value je m <sup>2</sup> Wohn- und Nutzfläche in EUR	1.364	1.074
Vertragsmiete je m <sup>2</sup> in EUR Wohnen	5,86	5,59
Like-for-like-Mietwachstum (Vermietungsbestand) in %	3,6	2,6
Wohnungsleerstand in %	2,3	2,4
Instandhaltungskosten je m <sup>2</sup> /Jahr in EUR	8,83 <sup>1)</sup>	6,25 <sup>1)</sup>
Capex je m <sup>2</sup> / Jahr in EUR	7,20 <sup>1)</sup>	8,97 <sup>1)</sup>

1) Unter Berücksichtigung der durchschnittlichen Flächen auf Quartalsbasis in der jeweiligen Periode.

## 2. Wirtschaftsbericht

### 2.1. Wirtschaftliche Rahmenbedingungen

#### 2.1.1 Gesamtwirtschaftliche Entwicklung

##### *Weltwirtschaft*

Die globale Wirtschaft expandierte im Verlauf des Jahres 2015 nur moderat. Zu diesem Schluss kommt das Jahresgutachten des Sachverständigenrats zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung. Dies ist insbesondere auf ein schwächeres Wachstum in den Schwellenländern zurückzuführen. Der Abschwung der chinesischen Wirtschaft, der Rückgang der weltweiten Rohstoffnachfrage und erhebliche angebotsseitige Probleme belasten die Entwicklung der aufstrebenden Volkswirtschaften. Dem gegenüber steht eine deutlich günstigere Entwicklung in den Industrieländern. Insgesamt geht der Sachverständigenrat in seinem Gutachten von einem Weltwirtschaftswachstum von jeweils 2,6 % für 2015 wie auch 2016 aus.<sup>1</sup> Das Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung (DIW) erwartet für 2015 sogar ein globales Wirtschaftswachstum von 3,4 %; 2016 soll es auf 3,6 % steigen<sup>2</sup>.

Auch die Wirtschaft des Euroraums setzte laut DIW ihr moderates Wachstum fort. Es prognostiziert eine leichte Erhöhung des Wachstumstempos sowohl in den Industriestaaten als auch in den Schwellenländern zum Jahresende 2015 hin. Für 2015 und 2016 rechnet das DIW mit einem Wirtschaftswachstum im Euro-Raum von jeweils 1,5 %.<sup>3</sup> Zu den stützenden Maßnahmen zählt insbesondere die sehr lockere Geldpolitik der Europäischen Zentralbank.

##### *Entwicklung in Deutschland*

Für Deutschland ermittelte das Statistische Bundesamt nach ersten Berechnungen ein leichtes Anziehen der Wirtschaft um 1,7 %;<sup>4</sup> im kommenden Jahr soll dieses Tempo beibehalten werden.<sup>5</sup>

In einem Umfeld moderater Teuerung – die Inflationsrate hat sich, gemessen am Verbraucherpreisindex, im Gesamtjahr 2015 um 0,3 % erhöht<sup>6</sup> – hat der Konsum der Privathaushalte maßgeblich zu der positiven Entwicklung der deutschen Wirtschaft beigetragen. Dabei beflügelten die im vergangenen Jahr deutlich gesunkenen Ölpreise den Verbrauch zusätzlich. Hinzu kommt die höhere Konsumnachfrage im Zusammenhang mit der Flüchtlingsmigration. Auch die Bautätigkeit ist zum Jahresende 2015 hin wieder auf einen kräftigen Expansionskurs eingeschwenkt, allen voran getragen vom Neubau.<sup>7</sup>

---

<sup>1</sup> Sachverständigenrat – Jahresgutachten 2015 (S. 47 ff.)

<sup>2</sup> DIW, Wintergrundlinien 2015, Wochenbericht 51+52 2015 (S. 3)

<sup>3</sup> DIW, Wintergrundlinien 2015, Wochenbericht 51+52 2015 (S. 5)

<sup>4</sup> Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung 014/16 vom 14.01.2016

<sup>5</sup> DIW, Wintergrundlinien 2015, Wochenbericht 51+52 2015 (S. 3)

<sup>6</sup> Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung 018/16 vom 19.01.2016

<sup>7</sup> Vgl. DIW, Wintergrundlinien 2015, Wochenbericht 51+52 2015 (S. 3)

Die Zahl der Erwerbstätigen ist 2015 noch einmal gestiegen: Im Jahresdurchschnitt waren rund 43,0 Mio. Personen mit Wohnort in Deutschland erwerbstätig. Dies sind 329.000 Personen bzw. 0,8 % mehr als im Vorjahr. Damit setzt sich der seit über zehn Jahren anhaltende Anstieg der Erwerbstätigkeit fort, auch wenn die Zunahme im letzten Jahr geringer ausfiel als im Vorjahr.<sup>8</sup> Darüber hinaus haben sich auch die Einkommen erhöht. Der Reallohnindex ist im dritten Quartal 2015 im Vergleich zum Vorjahresquartal um durchschnittlich gut 2,4 % gestiegen. Der Nominallohnindex legte sogar um 2,6 % zu<sup>9</sup>.

Nach ersten Schätzungen des Statistischen Bundesamtes setzte sich der Trend zunehmender Bevölkerungszahlen in Deutschland auch 2015 fort. Zum Jahresende lebten rund 81,9 Mio. Menschen in Deutschland, deutlich mehr als noch zum Anfang des Jahres (81,2 Mio.). Zurückzuführen ist diese Entwicklung auf den hohen Wanderungssaldo von + 900.000 Personen, der den bisherigen Rekordwert des Jahres 1992 (+ 800.000) noch übersteigt und das Geburtendefizit von geschätzten 190.000 bis 215.000 mehr als kompensiert.<sup>10</sup>

## 2.1.2 Deutscher Wohnungsmarkt

Wohnimmobilien zählten 2015 weiterhin zu den beliebtesten Anlagezielen auf dem deutschen Immobilienmarkt. Der Handel mit Wohnungsbeständen erreichte Rekordhöhen. Im Berichtsjahr wurden deutschlandweit insgesamt EUR 23,3 Mrd. in Wohnpakete und Wohnanlagen ab einer Größenordnung von 50 Wohneinheiten investiert. Dies geht aus einer aktuellen Analyse des Immobilienberatungsunternehmens CBRE hervor. Gegenüber dem bereits sehr dynamischen Jahr 2014 entspricht dies einer Steigerung um EUR 9,9 Mrd. bzw. 74 % und stellt einen neuen historischen Rekordwert dar.<sup>11</sup>

Deutsche Top-Städte waren das Hauptziel für Investments.<sup>12</sup> Ausschlaggebend dafür waren die guten Perspektiven der Metropolen, die in besonderem Maße von der wirtschaftlichen Stärke Deutschlands und der Urbanisierung profitieren.<sup>13</sup> Berlin behielt dabei die Führungsrolle. Allein in den ersten neun Monaten 2015 wurde hier ein Transaktionsvolumen von rund EUR 4,7 Mrd. und damit 75 % mehr als im Vorjahreszeitraum registriert.<sup>14</sup>

Die Wohnungsmärkte in den Metropolen verzeichneten in den vergangenen Jahren erhebliche Mietsteigerungen. Seit 2000 zog das Mietniveau von Neubauwohnungen in den sieben Top-Standorten<sup>15</sup> im Durchschnitt um mehr als 40 % an. Treibende Kraft war die seitdem gestiegene Einwohnerzahl um fast 10 %. Dies entspricht einem zusätzlichen Bedarf von fast 550.000 Wohnungen. Da seit dem Jahr 2000 aber nur 350.000 Wohnungen gebaut wurden, kann der Wohnungsbedarf nicht mehr aus dem

---

<sup>8</sup> Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung 014/16 vom 14.01.2016

<sup>9</sup> Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung 479/15 vom 21.12.2015

<sup>10</sup> Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung 032/16 vom 29.01.2016

<sup>11</sup> CBRE, Pressemitteilung vom 07.01.2016

<sup>12</sup> NAI apollo group, Zahlen & Daten, Transaktionsmarkt Wohnportfolios, H1 2015, Seite 4

<sup>13</sup> DG HYP, Immobilienmarkt Deutschland 2015/2016, Seite 5

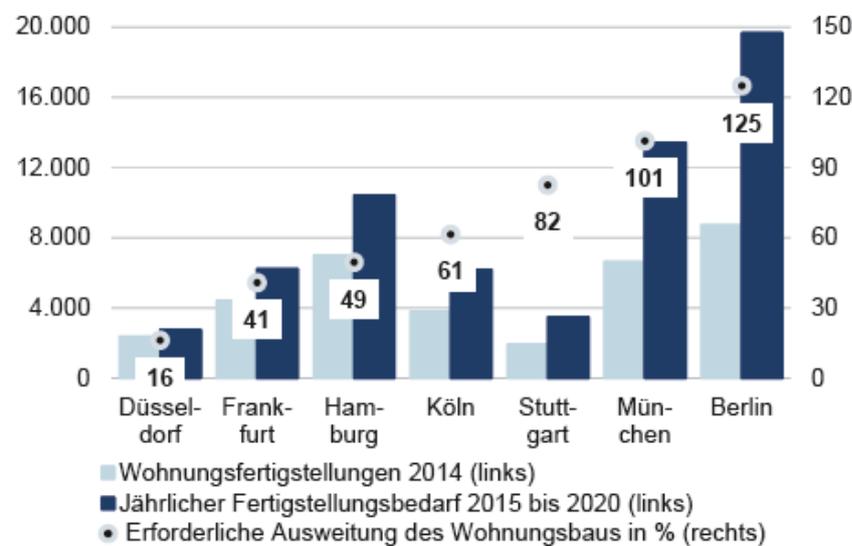
<sup>14</sup> BNP Paribas Real Estate, Investmentmarkt Berlin, Q3 2015

<sup>15</sup> Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, Köln, München, Stuttgart

Bestand bedient werden. Dem Neubau kommt somit eine immer größere Bedeutung zu.<sup>16</sup>

Für 2015 rechnet das Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung (BBSR) mit einem Neubaubedarf von rund 306.000 Wohnungen pro Jahr.<sup>17</sup> Somit bleibt die aktuelle Bautätigkeit trotz eines sichtbaren Anstiegs der Baugenehmigungen (Januar – September 2015: knapp 223.000; + 4,8 %<sup>18</sup>) nach wie vor hinter dem Nachfrageniveau zurück.

### Wohnungsfertigstellungen im Vergleich zum Bedarf



Noch wichtiger als die steigende Bevölkerungszahl ist für die Nachfrage auf den Wohnungsmärkten die Entwicklung der Haushaltszahlen. Selbst in den Jahren mit sinkenden Einwohnerzahlen stieg die Zahl der Haushalte in Deutschland stets an. Diese Entwicklung, die auf eine zunehmende Singularisierung der Haushalte zurückgeht, wird sich auch zukünftig fortsetzen.<sup>19</sup> Bis 2030 soll laut Schätzungen des BBSR die Zahl der Haushalte um gut 500.000 weiter steigen und somit für zusätzliche Nachfrage auf dem deutschen Wohnungsmarkt sorgen.<sup>20</sup> Sowohl Bevölkerungs- als auch Haushaltswachstum werden sich weiterhin auf die wirtschaftlich prosperierenden Ballungsräume konzentrieren.<sup>21</sup>

<sup>16</sup> DG HYP, Immobilienmarkt Deutschland 2015/2016, Seite 38

<sup>17</sup> JLL, Überblick zum Wohnungsmarkt, Deutschland, 1. Halbjahr 2015, Seite 5

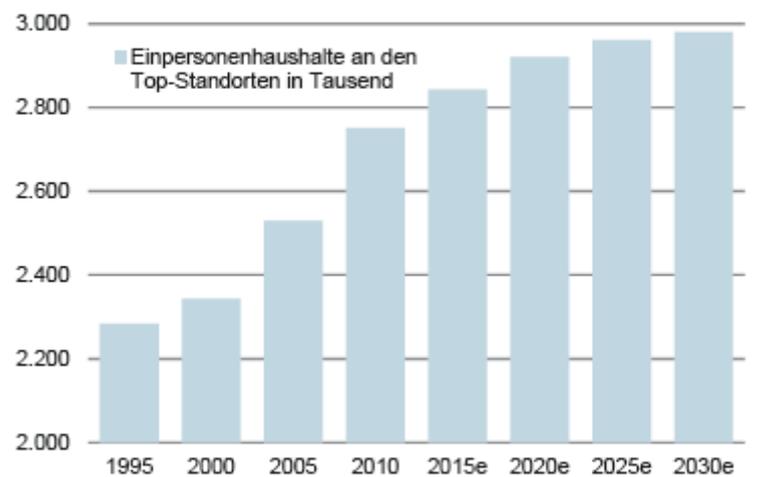
<sup>18</sup> Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung 427/15 vom 20.11.2015

<sup>19</sup> JLL, Überblick zum Wohnungsmarkt, Deutschland, 1. Halbjahr 2015, Seite 3

<sup>20</sup> BBSR, Wohnungsmarktprognose 2030, Seite 6

<sup>21</sup> JLL, Überblick zum Wohnungsmarkt, Deutschland, 1. Halbjahr 2015, Seite 3

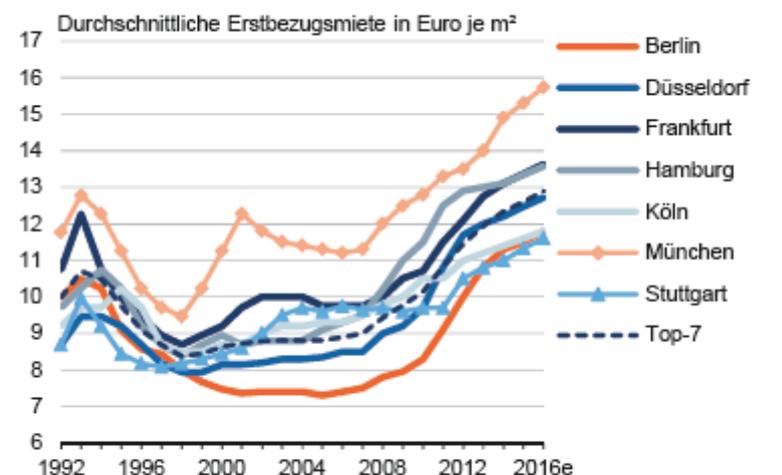
### TOP-STANDORTE: ANTEIL DER SINGLEHAUSHALTE WÄCHST



Quelle: BulwienGesa, eigene Berechnungen

Die differenzierte Entwicklung der Wohnungsmärkte spiegelt sich in der Mietpreisentwicklung und Leerstandsquote wider. Während die Angebotsmiete in Deutschland seit 2004 jährlich um rund 1,7 % gestiegen ist, lag die Zunahme in Berlin bei 3,8 % und in München bei 3,3 %.<sup>22</sup>

### WOHNEN: ERSTBEZUGSMIETE DURCHSCHNITT ...



Quelle: BA, BulwienGesa, Feri, eigene Berechnungen, Prognose DZ BANK AG

Gemäß F+B Wohn-Index Deutschland ist der Wohnindex für Mieten und Preise für Häuser und Wohnungen insgesamt in Deutschland im ersten Halbjahr 2015 um 3,1 % gestiegen. Dabei erhöhten sich die Mieten bei Neuverträgen im Schnitt um 2,9 %; die Bestandsmietenentwicklung verzeichnete dagegen ein nur moderates Wachstum von 0,9 %. In Großstädten wie München, Frankfurt am Main, Hamburg

<sup>22</sup> JLL, Überblick zum Wohnungsmarkt, Deutschland, 1. Halbjahr 2015, Seite 7

oder Düsseldorf liegen die Mieten deutlich über dem bundesdeutschen Durchschnitt.<sup>23</sup>

Die höhere Dynamik der Städte zeigt sich auch im Leerstand. Die niedrigsten Leerstände (< 3 %) befinden sich in wirtschaftlich attraktiven Großstädten und ihrem Umland sowie ökonomisch starken Regionen Süd- und Nordwestdeutschlands mit einer hohen Nachfrage nach Wohnraum. Hohe Leerstandsquoten (> 10 %) verzeichnen insbesondere ländliche Regionen in den neuen Bundesländern.<sup>24</sup>

Auch die Kaufpreise für Eigentumswohnungen sind seit 2009 signifikant angestiegen und auch hier ist die Dynamik in den deutschen Großstädten höher als im bundesweiten Durchschnitt. So haben sich die Preise beispielsweise in Berlin um 5,7 % pro Jahr und in München um 5,4 % jährlich erhöht. Diese Entwicklung ist auf das günstige Finanzierungsumfeld und fehlende Anlagealternativen für Privatpersonen zurückzuführen. Auch die seit 2012 bestehenden Sorgen um die Stabilität des Euro haben dazu beigetragen.<sup>25</sup>

### **2.1.3 Berliner Wohnungsmarkt**

#### *Großraum Berlin*

Der Großraum Berlin umfasst die Stadt Berlin sowie das nahe Berliner Umland, zu dem auch die Stadt Potsdam zählt. Die deutsche Hauptstadt ist mit über 3,5 Mio. Einwohnern<sup>26</sup> und fast 1,9 Mio. Erwerbstätigen<sup>27</sup> die größte Stadt Deutschlands.

#### *Berlin als Wirtschafts- und Wissenschaftsstandort*

Die Berliner Wirtschaft entwickelt sich weiterhin positiv und befand sich auch 2015 auf einem robusten Wachstumskurs. Die gute gesamtwirtschaftliche Entwicklung sowie die starke Konsumkraft haben sich besonders im Einzelhandel, Gastgewerbe und Tourismus bemerkbar gemacht. So konnte die Hauptstadt in den ersten neun Monaten des vergangenen Jahres 1,2 Mio. mehr Übernachtungen als im Vergleichszeitraum 2014 verbuchen.<sup>28</sup>

Auch im Gründungsgeschehen bewegt sich Berlin auf einem weiter hohen Niveau. In den ersten neun Monaten 2015 kam es zu insgesamt rund 30.000 Gewerbeneuerichtungen.<sup>29</sup>

Das Berliner Wirtschaftswachstum 2015 lag mit 2,2 % exakt auf Vorjahresniveau.<sup>30</sup> Für 2016 wird ein Anstieg des Bruttoinlandsprodukts um 2,0 % erwartet. Damit wird die deutsche Hauptstadt im Jahresverlauf 2016 erneut stärker wachsen als

<sup>23</sup> F+B Wohn-Index Deutschland 2015, Quartalsbericht III-2015

<sup>24</sup> JLL, Überblick zum Wohnungsmarkt, Deutschland, 1. Halbjahr 2015, Seite 5

<sup>25</sup> JLL, Überblick zum Wohnungsmarkt, Deutschland, 1. Halbjahr 2015, Seite 7

<sup>26</sup> Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Pressemitteilung Nr. 5 vom 05.01.2016

<sup>27</sup> Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Pressemitteilung Nr. 321 vom 10.12.2015

<sup>28</sup> Senatsverwaltung für Wirtschaft, Technologie und Forschung, Konjunkturbericht 3. Quartal 2015, Seite 2

<sup>29</sup> Senatsverwaltung für Wirtschaft, Technologie und Forschung, Konjunkturbericht 3. Quartal 2015, Seite 8

<sup>30</sup> IBB, Pressemitteilung vom 28.12.2015

Gesamtdeutschland (+ 1,8 %).<sup>31</sup> Unternehmen wie die Deutsche Bahn, Zalando und Axel Springer haben ihren Hauptsitz in Berlin und gehören gleichzeitig zu den größten und wichtigsten Arbeitgebern in der Hauptstadt. Weitere wichtige Arbeitgeber kommen aus dem Gesundheitssektor. So sind die renommierte Charité auf Platz 2 sowie das Vivantes Netzwerk für Gesundheit auf Platz 3 der größten Arbeitgeber in Berlin mit insgesamt über 31.000 Beschäftigten.<sup>32</sup>

Die überdurchschnittliche Wirtschaftsentwicklung Berlins beeinflusst auch den Arbeitsmarkt positiv. Die Zahl der Arbeitsplätze nimmt stetig zu und bewegte sich auch 2015 deutlich über dem Niveau des Vorjahres. Nach Mitteilung des Amtes für Statistik Berlin-Brandenburg waren in Berlin im dritten Quartal 2015 1,85 Mio. Personen erwerbstätig – im Vergleich zu 2014 ein Anstieg um 33.000 Personen bzw. 1,8 %.<sup>33</sup> Damit erreichte Berlin erneut den höchsten Zuwachs an Beschäftigung aller Bundesländer. Das stärkste Beschäftigungsplus verzeichnete weiterhin der Dienstleistungssektor. Die günstige Beschäftigungsentwicklung wirkte sich auch positiv auf die Zahl der Arbeitslosen aus. Im November 2015 waren rund 182.400 Personen arbeitslos – ein Rückgang gegenüber November 2014 um knapp 4,8 %. Die Arbeitslosenquote lag bei 10,0 % (-0,4 Prozentpunkte gegenüber dem Vorjahresmonat).<sup>34</sup> Die Kaufkraft pro Kopf liegt in Berlin mit EUR 20.303 jedoch noch unterhalb des bundesweiten Durchschnittswerts von EUR 21.865.<sup>35</sup>

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

Die positive wirtschaftliche Lage Berlins färbt auch auf das Umland ab. Insbesondere ist hier Potsdam, die Landeshauptstadt von Brandenburg, hervorzuheben. Sie weist seit mehreren Jahren einen positiven Zuwanderungssaldo auf. Ende September 2015 lebten insgesamt 165.917 Einwohner in der Stadt.<sup>36</sup> Die Prognosen bis 2035 gehen von einem stetigen Bevölkerungswachstum und von einem Anstieg der Einwohnerzahlen von fast 20 % auf rund 198.300 Personen aus.<sup>37</sup>

### *Wohnungsmarkt Berlin*

Der Berliner Wohnungsmarkt besticht als eine der attraktivsten deutschen Wachstumsregionen und ist gekennzeichnet durch eine anhaltend hohe Nachfrage nach Wohnraum bei gleichzeitig relativ geringer Bautätigkeit. Das unterstreichen auch die Ergebnisse der Studie vom Urban Land Institute und PwC: Danach rangiert Berlin bei Investoren auf Platz eins in Europa mit den größten Investitionschancen

---

<sup>31</sup> IBB, Berlin Konjunktur, Dezember 2015, Seite 4

<sup>32</sup> IHK Berlin, Berliner Wirtschaft in Zahlen, Ausgabe 2015

<sup>33</sup> Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Pressemitteilung Nr. 321 vom 10.12.2015

<sup>34</sup> Senatsverwaltung für Wirtschaft, Technologie und Forschung, Konjunkturbericht 3. Quartal 2015, Seite 9

<sup>35</sup> MB - Research GmbH, Kaufkraft 2015 in Deutschland

<sup>36</sup> Landeshauptstadt Potsdam, Bereich Statistik und Wahlen, Quartal im Blick III/2015

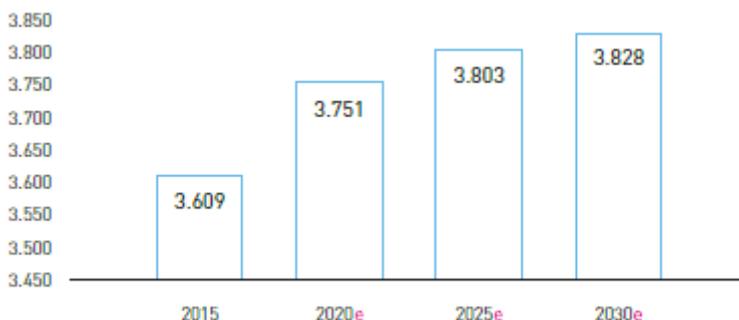
<sup>37</sup> Landeshauptstadt Potsdam, Statistischer Informationsdienst 5/2015, Kleinräumige Bevölkerungsprognose der Landeshauptstadt Potsdam 2014 bis 2035, S. 14 sowie eigene Berechnung

aufgrund sehr guter Fundamentaldaten und eines günstigen Preisniveaus im internationalen Vergleich.<sup>38</sup>

Gemäß jüngsten Erhebungen des Amts für Statistik Berlin-Brandenburg setzt sich das seit gut zehn Jahren anhaltende Bevölkerungswachstum in Berlin weiter fort. Ende März 2015 lebten knapp 3,5 Mio. Menschen in Berlin, etwa 8.700 mehr als noch zum Jahresanfang. Zuwanderungsgewinne sind dafür verantwortlich.<sup>39</sup> Die Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und Umwelt erwartet bis 2030 einen Anstieg der Berliner Bevölkerung auf ca. 3,8 Mio. Personen. Dies entspricht einer Zunahme von 265.000 Personen bzw. 7,5 %. Unberücksichtigt bleiben die Auswirkungen durch den Zustrom an Flüchtlingen.<sup>40</sup> Die Zahl der Privathaushalte lag Ende 2014 bei rund 1,96 Mio<sup>41</sup> Nach Schätzungen der Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und Umwelt wird die Anzahl bis 2025 um rund 9 % auf 2,14 Mio. steigen;<sup>42</sup> insbesondere die Singlehaushalte werden dabei weiter zunehmen.

#### Bevölkerungsprognose in Berlin 2015 – 2030

in TSD



Quelle: Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und Umwelt, Berlin

Der steigenden Nachfrage nach Wohnraum steht jedoch kein ausreichendes Angebot gegenüber. Seit 2010 erhöhte sich der Wohnungsbestand in Berlin um 1,3 % bzw. 24.000 Wohnungen – im gleichen Zeitraum sind jedoch nahezu 175.000 Einwohner hinzugekommen.<sup>43</sup> Die Zahl der genehmigten Wohnungen konnte in den ersten zehn Monaten 2015 zwar leicht um 1,9 % auf 16.549 gesteigert werden. Das Segment Wohnungsneubau verzeichnete jedoch einen Rückgang der Baugenehmigungen (-8,9 %). Positiv entwickelten sich dagegen die Baugenehmigungen im Wohnungsbestand: Sie stiegen um 1.599 (+77,5 %) auf 3.664.<sup>44</sup>

Das Ungleichgewicht von Angebot und Nachfrage führt konsequenterweise zu steigenden Miet- und Kaufpreisen. Seit 2011 sind die Mieten in Berlin um fast 40 % bzw. EUR 2,50 pro m<sup>2</sup> gestiegen. Im ersten Halbjahr 2015 betragen diese im Mittel

<sup>38</sup> Urban Land Institute und PwC: Emerging Trends in Real Estate Europe 2015, S. 30

<sup>39</sup> Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Pressemitteilung Nr. 5 vom 05.01.2016

<sup>40</sup> Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und Umwelt Berlin, Bevölkerungsprognose für Berlin 2015-2030

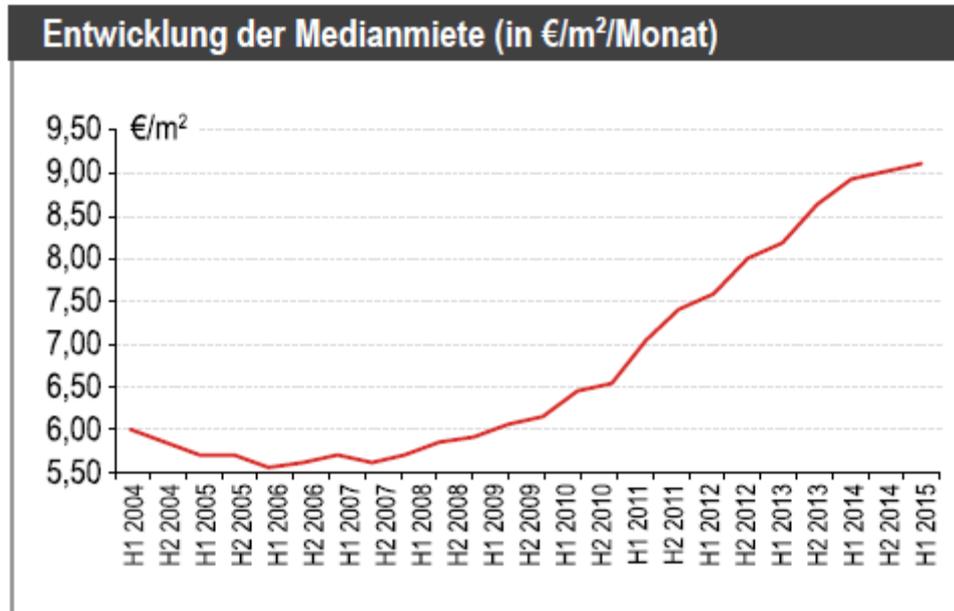
<sup>41</sup> Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Die kleine Berlin-Statistik 2015, S. 14

<sup>42</sup> Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und Umwelt Berlin, Stadtentwicklungsplan Wohnen 2025, S.64 sowie eigene Berechnung

<sup>43</sup> JLL, Residential City Profile Berlin, 1. Halbjahr 2015, Seite 4

<sup>44</sup> IBB, Berlin Konjunktur, Dezember 2015, Seite 12

(Median) EUR 9,05 pro m<sup>2</sup> – ein Anstieg von 5,0 % im Vergleich zum Vorjahreszeitraum. Mit einem moderaten Zuwachs ist in den nächsten Jahren zu rechnen. Neubauwohnungen kosteten im ersten Halbjahr 2015 rund EUR 12,10 pro m<sup>2</sup>. In Berlin-Mitte werden die teuersten für durchschnittlich EUR 14,10 pro m<sup>2</sup> angeboten.<sup>45</sup>



Eine entsprechend dynamische Entwicklung ist für die Kaufpreise von Eigentumswohnungen zu beobachten: Im ersten Halbjahr 2015 verteuerten sich diese um 9,1 % gegenüber dem ersten Halbjahr 2014 und wurden im Mittel (Median) für EUR 3.020 pro m<sup>2</sup> angeboten.<sup>46</sup> Im Vergleich dazu ist die Inflationsrate 2015 um 0,1 % gestiegen.<sup>47</sup> Nicht zuletzt aufgrund der genannten Entwicklungen und der immer noch moderaten Mieten im Vergleich zu anderen Metropolen ist Berlin für nationale und internationale Investoren ein Markt von großem Interesse. So entfielen allein im ersten Halbjahr 2015 rund 22,2 % (erstes Halbjahr 2014: 16,7 %) des gesamten Transaktionsvolumens auf den Metropolraum.<sup>48</sup>

## 2.2. Geschäftsverlauf der GSW

### *Portfolioentwicklung*

In einer Stichtagsbetrachtung per 31. Dezember 2015 erhöhte sich die monatliche Nettokaltmiete auf 5,86 EUR/m<sup>2</sup> Wohnfläche (31. Dezember 2014: 5,59 EUR/m<sup>2</sup> Wohnfläche). Gleichzeitig war ein Rückgang der Leerstandsquote<sup>49</sup> im Wohnungsbestand am 31. Dezember 2015 auf nunmehr 2,3% zu verzeichnen (31. Dezember 2014: 2,4%).

<sup>45</sup> JLL, Residential City Profile Berlin, 1. Halbjahr 2015, Seite 7

<sup>46</sup> JLL, Residential City Profile Berlin, 1. Halbjahr 2015, Seite 12

<sup>47</sup> Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Pressemitteilung Nr. 2 vom 05.01.2016

<sup>48</sup> NAI apollo group, Zahlen & Daten, Transaktionsmarkt Wohnportfolios, H1 2015, Seite 4

<sup>49</sup> Anzahl nicht vermieteter Wohneinheiten im Verhältnis zu den vermietbaren Wohneinheiten

Es erfolgten Veräußerungen von 6.705 Wohneinheiten (2014: 981 Wohneinheiten) an Eigennutzer und Kapitalanleger. Darin enthalten war ein Blockverkauf mit rund 5.700 Wohneinheiten in Berlin-Spandau zum 1. April 2015. Insgesamt erzielte die GSW Veräußerungsgewinne von netto 27,2 Mio. EUR (Vorjahr 15,8 Mio. EUR). Wesentliche Immobilienankäufe erfolgten nicht.

Aus Immobilienbewertungen ergaben sich im Geschäftsjahr 2015 Bewertungsgewinne von rund 809 Mio. EUR (Vorjahr 469 Mio. EUR).

In einem Umfang von 85,9 Mio. EUR sind bereits Verträge mit einem Nutzen- und Lastenwechsel nach Ende des Berichtsjahres abgeschlossen worden.

#### *Refinanzierung von Darlehen*

Im Geschäftsjahr 2015 erfolgten weitere Darlehensrefinanzierungen. Dabei wurden bestehende Darlehen mit einer Restvaluta von EUR 385 Mio. umgeschuldet. Dies führt zu einer Verringerung des durchschnittlichen Darlehenszinssatzes auf 1,97% p.a. (Vorjahr 2,7% p.a.).

#### *Abschluss der Integration in den Deutsche Wohnen Konzern*

In 2015 wurde die Integration der GSW-Gruppe in die Deutsche Wohnen abgeschlossen. In diesem Zusammenhang wurde ein Interessenausgleich und Sozialplan verabschiedet. Die damit zusammenhängenden Aufwendungen betragen rund EUR 8,8 Mio.

Zudem wurde das Verwaltungsgebäude der GSW am 31. Juli 2015 an die Eigentümerin zurückgegeben. Für ausstehende Rückbauverpflichtungen wurden rund 7,7 Mio. EUR an die Eigentümerin gezahlt, wofür im Vorjahr bereits Rückstellungen gebildet worden waren.

## 2.3. Erläuterungen zur Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage

### 2.3.1 Ertragslage

Das Ergebnis des Geschäftsjahres stellt sich wie folgt dar:

	2015 Mio. EUR	2014 Mio. EUR
Ergebnis aus der Wohnungsbewirtschaftung	191,3	211,5
Ergebnis Verkauf	27,2	15,8
Verwaltungskosten	-40,5	-62,4
Sonstige operative Aufwendungen/Erträge	2,2	-5,9
<b>Betriebsergebnis (EBITDA)</b>	<b>180,2</b>	<b>159,0</b>
Abschreibungen	-0,1	-0,4
Anpassung der Marktwerte der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	808,8	469,4
Finanzergebnis	-83,7	-150,4
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>905,2</b>	<b>477,6</b>
Laufende Steuern	-6,1	-11,8
Latente Steuern	-268,0	-74,5
<b>Periodenergebnis</b>	<b>631,1</b>	<b>391,4</b>

Die GSW hat das Geschäftsjahr 2015 mit einem Periodenergebnis in Höhe von EUR 631,1 Mio. (Vorjahr EUR 391,4 Mio.) abgeschlossen.

Das Ergebnis aus der Wohnungsbewirtschaftung verminderte sich insgesamt gegenüber dem Vorjahr im Wesentlichen durch die Veräußerung des Carlos-Portfolios mit rund 5.700 Einheiten zum 1. April 2015.

Auch das Verkaufsergebnis wurde maßgeblich durch den Abgang des Carlos-Portfolios bestimmt.

Die Verwaltungskosten haben sich im Geschäftsjahr 2015 insgesamt deutlich reduziert. Dies ergibt sich im Wesentlichen aus geringeren laufenden Personalaufwendungen.

Die sonstigen operativen Aufwendungen/Erträge beinhalten im Geschäftsjahr 2015 weitestgehend Einmaleffekte aus der Veräußerung von Sachanlagen sowie Rückerstattungen und Auflösungen von Wertberichtigungen.

#### 2.3.1.1 Ergebnis aus der Wohnungsbewirtschaftung

Das Ergebnis aus der Wohnungsbewirtschaftung hat sich im Geschäftsjahr 2015 insgesamt um EUR 20,2 Mio. verringert. Dies resultiert hauptsächlich aus dem durch Veräußerungen geringeren Immobilienbestand der GSW. Zudem ergaben sich höhere Instandhaltungsaufwendungen, die weitgehend durch die verringerten Inkassoaufwendungen kompensiert werden konnten.

	2015 EUR Mio.	2014 EUR Mio.
<b>Vertragsmieten</b>	<b>234,6</b>	<b>250,9</b>
Nicht umlagefähige Betriebskosten	-7,2	-7,7
Inkasso	-1,6	-7,7
Instandhaltung	-29,7	-23,1
Sonstiges	-4,9	-0,8
<b>Ergebnis aus der Wohnungsbewirtschaftung</b>	<b>191,3</b>	<b>211,5</b>

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

	2015 Mio. EUR	2014 Mio. EUR
Instandhaltung	29,7	23,1
<i>Instandhaltung in EUR pro m<sup>2</sup></i>	<i>8,83<sup>1)</sup></i>	<i>6,25<sup>1)</sup></i>
Modernisierung	24,2	33,1
<i>Modernisierung in EUR pro m<sup>2</sup></i>	<i>7,20<sup>1)</sup></i>	<i>8,97<sup>1)</sup></i>

1) Unter Berücksichtigung der durchschnittlichen Flächen auf Quartalsbasis in der jeweiligen Periode

Im Geschäftsjahr 2015 wurden in die Instandhaltung und Modernisierung von Wohnungen und Gebäuden rund EUR 53,9 Mio. bzw. EUR 16,03 pro m<sup>2</sup> (Vorjahreszeitraum: EUR 15,22 pro m<sup>2</sup>) investiert.

### 2.3.1.2 Ergebnis aus Verkauf

Im Geschäftsbereich Verkauf wurden insgesamt 6.705 Wohneinheiten (Vorjahr: 981) veräußert. Das Verkaufsergebnis setzt sich wie folgt zusammen:

	2015 Mio. EUR	2014 Mio. EUR
Erlöse aus Verkäufen	451,8	72,7
Verkaufskosten	-10,0	-2,3
<b>Nettoerlöse</b>	<b>441,8</b>	<b>70,4</b>
Buchwertabgänge	-414,6	-54,6
<b>Ergebnis aus Verkauf</b>	<b>27,2</b>	<b>15,8</b>

Die hohen Verkaufserlöse und Buchwertabgänge resultieren maßgeblich aus dem Verkauf des Carlos-Portfolios (Blockverkauf). In diesem Zusammenhang sind auch höhere Verkaufskosten angefallen. Zudem erfolgte die Einzelprivatisierung auf hohem Vorjahresniveau.

### 2.3.1.3 Verwaltungskosten

Die Verwaltungskosten betreffen die gesamten Personal- und Sachkosten einschließlich Geschäftsbesorgungsverträgen.

Die Personalaufwendungen enthalten Einmalaufwendungen für die Bildung von Restrukturierungsrückstellungen in Höhe von 8,8 Mio. EUR.

Der Anstieg der Sachkosten ergibt sich aus Geschäftsbesorgungsleistungen der Konzernmutter Deutsche Wohnen auf die GSW (EUR 14,7 Mio.). Gleichzeitig wurden alle übrigen Sachkosten deutlich reduziert.

### 2.3.1.4 Finanzergebnis

Das Finanzergebnis setzt sich wie folgt zusammen:

	2015	2014
	Mio. EUR	Mio. EUR
Laufende Zinsaufwendungen	43,4	73,3
Aufzinsung von Verbindlichkeiten und Pensionen	27,2	32,9
Refinanzierungskosten	3,5	15,8
Marktwertanpassung der derivativen Finanzinstrumente	-0,1	20,2
Auflösung der Hedgerücklage für Derivate	19,8	23,0
	<b>93,9</b>	<b>165,1</b>
Zinserträge	-9,4	-14,2
<b>Zinsergebnis</b>	<b>84,4</b>	<b>151,0</b>
Beteiligungsergebnis	-0,7	-0,6
<b>Finanzergebnis</b>	<b>83,7</b>	<b>150,4</b>

Die GSW hat im Geschäftsjahr 2015 eine weitere Darlehensrefinanzierung durchgeführt. Dabei wurden bestehende Darlehen mit einer Restvaluta von EUR 385 Mio. umgeschuldet. Dies führt zu einer Reduzierung des GSW-Konzerndurchschnittszinssatzes auf 1,97% p.a. (Vorjahr 2,7% p.a.). Für die Refinanzierung sind einmalige Gebühren von 3,5 Mio. EUR angefallen.

Im Rahmen der Darlehensrefinanzierung waren im Hedging befindliche Derivate abzulösen. Dabei wurde die im sonstigen kumulierten Eigenkapital befindliche Hedgerücklage einmalig aufwandswirksam in Höhe von 19,8 Mio. EUR aufgelöst.

Nicht liquiditätswirksame Aufzinsungen umfassen hauptsächlich die Amortisation niedrigverzinslicher Darlehen sowie Pensionsrückstellungen. Der Rückgang der Aufzinsung im Vergleich zum Vorjahr ergab sich durch einen Sondereffekt im Vorjahr: Hierbei wurde ein niedrigverzinsliches Darlehen, das im Zuge der Veräußerung des Carlos-Portfolios vorzeitig zu tilgen war, vollständig amortisiert.

### 2.3.1.5 Laufende Steuern und latente Steuern

Die laufenden Steueraufwendungen im Geschäftsjahr 2015 betrugen EUR 6,1 Mio. (Vorjahr 11,9 Mio.).

Aufgrund der Aufwertung der Immobilien haben sich die Aufwendungen für die Bildung passiver latenter Steuern erhöht.

### 2.3.2 Vermögens- und Finanzlage

Ausgewählte Kennzahlen der Konzernbilanz:

	31.12.2015		31.12.2014	
	EUR Mio.	%	EUR Mio.	%
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	4.336,5	88,3	3.635,6	88,6
Sonstige langfristige Vermögenswerte	74,0	1,5	13,0	0,3
<b>Summe langfristige Vermögenswerte</b>	<b>4.410,6</b>	<b>89,8</b>	<b>3.648,7</b>	<b>88,9</b>
Kurzfristiges Vermögen	293,3	6,0	11,4	0,3
Zahlungsmittel	121,9	2,5	86,9	2,1
Zur Veräußerung gehaltene Vermögensgegenstände	85,9	1,7	357,1	8,7
<b>Summe kurzfristige Vermögenswerte</b>	<b>501,2</b>	<b>10,2</b>	<b>455,4</b>	<b>11,1</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>4.911,7</b>	<b>100,0</b>	<b>4.104,0</b>	<b>100,0</b>
<b>Eigenkapital</b>	<b>2.578,7</b>	<b>52,5</b>	<b>2.010,4</b>	<b>49,0</b>
Finanzverbindlichkeiten	1.707,7	34,8	1.800,5	43,9
Sonstige Verbindlichkeiten	625,4	12,7	293,1	7,1
<b>Summe Verbindlichkeiten</b>	<b>2.333,1</b>	<b>47,5</b>	<b>2.093,6</b>	<b>51,0</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>4.911,7</b>	<b>100,0</b>	<b>4.104,0</b>	<b>100,0</b>

Die Bilanzsumme ist im Rahmen der Immobilienbewertung signifikant angestiegen. Gleichzeitig sind die Finanzverbindlichkeiten durch laufende Tilgungen gesunken. Daraus folgend und aufgrund des höheren Betriebsergebnisses ist die Eigenkapitalquote deutlich von rund 49% auf rund 53% angestiegen.

Die als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien stellen den wesentlichen Aktivposten dar. Die interne Bewertung wurde durch CB Richard Ellis bestätigt. Die zur Veräußerung gehaltenen Vermögensgegenstände umfassen veräußerte Immobilien mit Nutzen- und Lastenwechsel im im folgenden Geschäftsjahr.

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

	31.12.2015 EUR Mio.	31.12.2014 EUR Mio.
Finanzverbindlichkeiten	1.707,7	1.800,5
Zahlungsmittel	-121,9	-86,9
Nettoforderungen aus Cashpool	-184,8	-
Nettofinanzverbindlichkeiten	<u>1.400,9</u>	<u>1.713,6</u>
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	4.336,5	3.635,6
Zum Verkauf bestimmte Grundstücke und Gebäude	85,9	357,1
	<u>4.422,5</u>	<u>3.992,7</u>
<b>Loan to Value Ratio in %</b>	<b>31,7%</b>	<b>42,9%</b>

Das Verhältnis der Nettofinanzverbindlichkeiten zum Immobilienvermögen (Loan to Value Ratio; LTV) betrug zum Bilanzstichtag 31,7% und lag damit oberhalb des konzerneinheitlichen Zielkorridors von 40% bis 45%.

Die Prolongationsstruktur der Darlehen in den Folgejahren stellt sich wie folgt dar:

EUR Mio.	2016	2017	2018	2019	2020	Größer/ gleich 2021
2015	6,2	0,8	3,2	1,6	129,1	1.641,3

Der durchschnittliche Zinssatz des Kreditportfolios betrug zum Bilanzstichtag ca. 1,97 % p.a. (Vorjahr: 2,7 %). Die Reduzierung des Konzernzinssatzes ist wesentliches Ergebnis der in den Geschäftsjahren 2014 und 2015 durchgeführten Refinanzierungen.

Zum Bilanzstichtag standen dem Konzern EUR 10 Mio. aus Kreditlinien zur freien Verfügung, die jedoch nicht in Anspruch genommen worden sind.

### *Kapitalflussrechnung*

Die wesentlichen Zahlungsströme stellen sich wie folgt dar:

	2015 EUR Mio.	2014 EUR Mio.
<b>Cashflow aus betrieblicher Geschäftstätigkeit</b>	<b>83,0</b>	<b>88,0</b>
Cashflow aus Investitionstätigkeit	149,1	30,0
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	-197,1	-101,8
<b>Nettoveränderung der Zahlungsmittel</b>	<b>35,0</b>	<b>16,1</b>

Zahlungsmittel zu Beginn der Periode	86,9	70,7
<b>Zahlungsmittel am Ende der Periode</b>	<b>121,9</b>	<b>86,9</b>

Die GSW war in 2015 jederzeit in der Lage ihren finanziellen Verpflichtungen vollumfänglich nachzukommen. Der Zahlungsmittelbestand unterlag keinen Verfügungsbeschränkungen (Vorjahr EUR 0,8 Mio.).

Der Rückgang des Cashflow aus der betrieblichen Geschäftstätigkeit resultiert in Summe aus dem durch Veräußerungen kleineren Immobilienbestand.

Der Cashflow aus Investitionstätigkeit berücksichtigt Einzahlungen aus Immobilienverkäufen in Höhe von EUR 457,5 Mio. sowie Auszahlungen für Investitionen in den eigenen Immobilienbestand von 29,7 Mio. EUR. Weiterhin enthalten sind Zahlungsmittelabflüsse aus dem Cashpooling gegenüber der Deutsche Wohnen AG in Höhe von EUR 278,7 Mio., an dem die GSW seit dem Geschäftsjahr 2015 teilnimmt.

Der Cashflow aus Finanzierungstätigkeit beinhaltet Auszahlungen für die laufende Tilgung von Finanzverbindlichkeiten sowie für Sondertilgungen im Rahmen der Refinanzierung von insgesamt 156,8 Mio. EUR. Weiterhin enthalten sind Zuflüsse aus dem Cashpooling in Höhe von EUR 93,8 Mio.

Zudem sind im Rahmen der Refinanzierungen Derivate abgelöst worden sowie Bankgebühren angefallen, die insgesamt zu einem weiteren Zahlungsmittelabfluss von 33,1 Mio. EUR geführt haben. Dem stehen Zuflüsse aus neuen Darlehen von rund 36,8 Mio. EUR gegenüber. Weiterhin enthalten ist der Zahlungsmittelabfluss für die Vergabe eines endfälligen Darlehens an eine Konzerngesellschaft in Höhe von EUR 58,5 Mio.

Darüber hinaus erfolgte die Dividendenausschüttung für das Geschäftsjahr 2014 in Höhe von EUR 79,4 Mio.

## Funds from Operations (FFO)

Die Kennzahl Funds from Operations (FFO) ohne Verkauf ist im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um rund 35 % gestiegen:

	2015 Mio. EUR	2014 Mio. EUR
<b>Periodenergebnis</b>	<b>631,1</b>	<b>391,4</b>
Ergebnis Verkauf	-27,2	-15,8
Abschreibungen	0,1	0,4
Ergebnis aus der Bewertung von Immobilien	-808,8	-469,4
Ergebnis aus der Marktwertanpassung derivativer Finanzinstrumente	19,7	20,2
Transaktionskosten Refinanzierung	3,5	38,8
Restrukturierungsaufwendungen	8,8	14,9
Sonstige einmalige Aufwendungen	0,0	10,5
Latente Steuern	268,0	74,5
Nicht liquiditätswirksame Finanzaufwendungen	18,7	19,1
<b>FFO (ohne Verkauf)</b>	<b>114,0</b>	<b>84,5</b>
FFO (ohne Verkauf) je Aktie in EUR	2,01	1,49
<b>FFO (inklusive Verkauf)</b>	<b>141,2</b>	<b>100,3</b>
FFO (inklusive Verkauf) je Aktie in EUR	2,49	1,77

Die Erhöhung des FFO (ohne Verkauf) ergibt sich dabei im Wesentlichen aus dem höheren EBITDA, welches durch die deutlich geringeren Verwaltungsaufwendungen (bereinigt) erzielt werden konnte. Weiterhin haben die gegenüber dem Vorjahr geringeren Zinsaufwendungen zu der Erhöhung des FFO (ohne Verkauf) beigetragen.

### 2.3.3 Gesamtaussage des Vorstands zur wirtschaftlichen Lage

Das Geschäftsjahr 2015 war durch den Zusammenschluss mit der Konzernmutter Deutsche Wohnen AG gekennzeichnet. Gleichzeitig hat sich das operative Geschäft positiv entwickelt: Das Betriebsergebnis konnte von 159,0 Mio. EUR auf 180,2 Mio. EUR gesteigert werden. Die positive Marktentwicklung schlägt sich in der Bewertung mit rund 808,8 Mio. EUR nieder. Das Geschäftsjahr 2015 schließt die GSW mit einem Jahresergebnis von 631,1 Mio. EUR (Vorjahr: 391,4 Mio. EUR) ab. Zugleich reduzierte sich der Verschuldungsgrad (LTV) deutlich auf 31,7%, die Eigenkapitalquote erhöhte sich auf 52,5%.

## **2.4. Nichtfinanzielle Kennzahlen**

### **2.4.1 Mitarbeiter**

Zum 1. April 2015 erfolgte der Übergang von rund 115 Mitarbeitern aus operativen Bewirtschaftungsbereichen in ein Serviceunternehmen der Deutsche Wohnen AG. Dabei wurden auch alle Auszubildenden und Studenten in die Deutsche Wohnen übernommen.

Das Personalmanagement erfolgte im Geschäftsjahr 2015 zentral durch den Bereich Human Resources der Konzernmutter Deutsche Wohnen AG.

Am Stichtag waren in der GSW 47 Mitarbeiter beschäftigt (Vorjahr: 260 Mitarbeiter).

### **2.4.2 Nachhaltigkeit**

Die GSW als Teil der Deutsche Wohnen verfolgt mit ihrem Geschäftsmodell eine langfristige Wertschöpfung. Dazu zählen auch ein systematisches Nachhaltigkeitsmanagement und ein transparentes Reporting, welches regelmäßig durch die Nachhaltigkeitsberichte der Deutsche Wohnen AG erfolgt.

### **3. Berichterstattung zum Einzelabschluss der GSW Immobilien AG**

#### **3.1 Grundlagen der GSW Immobilien AG**

Die GSW Immobilien AG (GSW AG), Berlin, ist die Muttergesellschaft im Konzernverbund des Teilkonzerns GSW. Sie wird ihrerseits durch die Deutsche Wohnen AG als Holding des Gesamtkonzerns gesteuert. Der Einzelabschluss wird nach den Vorschriften des HGB für große Kapitalgesellschaften und den ergänzenden Vorschriften des AktG aufgestellt. Die GSW AG ist eine kapitalmarktorientierte Gesellschaft und an der Frankfurter Wertpapierbörse gelistet.

Die Berichterstattung zur Lage sowie die Darstellung der Risiken und Chancen des Konzerns gelten im Wesentlichen auch für die GSW AG.

Das Grundkapital der GSW betrug per 31. Dezember 2015 rund EUR 56,68 Mio., eingeteilt in rund 56,68 Mio. auf den Inhaber lautende Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von EUR 1,00 je Aktie.

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

Dem Vorstand der GSW sind keine Beschränkungen bekannt, die die Stimmrechte oder Übertragung der Aktien betreffen.

Wesentliche Anteilseigner der GSW sind per 31. Dezember 2015 die Deutsche Wohnen AG (93,8 %) sowie die Deutsche Bank AG (5,02 %). Die restlichen Aktien befinden sich im Streubesitz.

Mit der Deutsche Wohnen AG besteht ein Beherrschungsvertrag. Die GSW ist beherrschtes Unternehmen.

### 3.2 Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage der GSW AG

#### Ertragslage

Die Ertragslage der Konzernmutter stellt sich wie folgt dar:

	2015		2014	
	EUR Mio.	%	EUR Mio.	%
Umsatzerlöse und Bestandsveränderungen	290,3	97,7	358,1	97,9
Betriebliche Erträge	6,9	2,3	7,7	2,1
	297,2	100,0	365,8	100,0
Materialaufwand	152,6	51,3	218,1	59,6
Personalaufwand	4,2	1,4	18,1	4,9
Planm. Abschreibungen	42,1	14,2	45,3	12,4
Betriebliche Aufwendungen	34,3	11,6	24,2	6,6
<b>Betriebsergebnis (EBIT)</b>	<b>63,9</b>	<b>21,5</b>	<b>60,1</b>	<b>16,4</b>
Finanzergebnis	-24,0	-8,1	-51,1	-14,0
Ertragsteuern	-5,8	-2,0	0,0	0,0
Neutrales Ergebnis	222,5	74,9	-5,5	-1,5
<b>Jahresergebnis</b>	<b>256,5</b>	<b>86,3</b>	<b>3,6</b>	<b>1,0</b>

Die Umsatzerlöse sowie die entsprechenden Materialaufwendungen haben sich hauptsächlich durch die Veräußerung eines Immobilienportfolios mit rund 5.700 Wohneinheiten verringert. Die betrieblichen Aufwendungen enthalten Aufwendungen für Geschäftsbesorgungsverträge mit der Konzernmutter Deutsche Wohnen AG.

Der Rückgang des Finanzergebnisses resultiert aus der Verringerung der laufenden Darlehenszinsen aufgrund der durchgeführten Darlehensrefinanzierungen zu niedrigeren Konditionen.

Das neutrale Ergebnis setzt sich wie folgt zusammen:

	2015	2014
	EUR Mio.	EUR Mio.
Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen	3,0	3,0
Aufwendungen / Erträge aus der Veräußerung Anlagevermögen	184,0	-1,1
Steuererstattungen/aufwendungen Vorjahre	0	-11,1
Erträge aus Wertaufholungen	58,0	70,9
Außerplanmäßige Abschreibungen	-0,1	-18,5
Aufwendungen Restrukturierung	-8,8	-13,0
Außerordentliche Aufwendungen	-13,6	-35,7
	<b>222,5</b>	<b>-5,5</b>

Darin enthalten sind vor allem der Veräußerungsgewinn aus dem Blockverkauf, die Erträge aus den Wertaufholungen aufgrund der Immobilienbewertung sowie Einmalaufwendungen aus Restrukturierungsverpflichtungen. Die außerordentlichen Aufwendungen enthalten wie im Vorjahr Vorfälligkeitsentschädigungen und Ablösungen von Derivaten im Rahmen der erfolgten Darlehensrefinanzierungen.

## Vermögens- und Finanzlage

Die Vermögens- und Finanzlage stellt sich wie folgt dar:

	<b>31.12.2015</b>		<b>31.12.2014</b>	
	EUR Mio.	%	EUR Mio.	%
<b>Aktiva</b>				
<b>Langfristiges Vermögen</b>				
Anlagevermögen	2.344,4	81,8%	2.677,9	92,5%
	<b>2.344,4</b>	<b>81,8%</b>	<b>2.677,9</b>	<b>92,5%</b>
<b>Kurzfristiges Vermögen</b>				
Vorräte	110,0	3,8%	123,2	4,3%
Mietforderungen und Übrige Aktiva	319,3	11,1%	48,5	1,7%
Flüssige Mittel	92,7	3,2%	44,0	1,5%
	<b>522,0</b>	<b>18,2%</b>	<b>215,7</b>	<b>7,5%</b>
	<b>2.866,4</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.893,6</b>	<b>100,0%</b>
<b>Passiva</b>				
<b>Langfristige Mittel</b>				
Eigenkapital	1.288,8	45,0%	1.111,6	38,4%
Pensionsrückstellungen	1,8	0,1%	1,7	0,1%
Sonstige Rückstellungen	1,3	0,0%	5,6	0,2%
Kreditverbindlichkeiten	1.387,5	48,4%	1.240,5	42,9%
	<b>2.679,3</b>	<b>93,5%</b>	<b>2.359,5</b>	<b>81,5%</b>
<b>Kurzfristige Mittel</b>				
Sonstige Rückstellungen	20,2	1,3%	29,1	1,0%
Kreditverbindlichkeiten	14,3	0,5%	230,6	8,0%
Übrige Passiva	152,7	4,8%	274,4	9,5%
	<b>187,1</b>	<b>6,5%</b>	<b>534,1</b>	<b>18,5%</b>
	<b>2.866,4</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.893,6</b>	<b>100,0%</b>

Das Immobilienvermögen stellt den wesentlichen Teil der Bilanzsumme dar. Darüber hinaus enthalten die übrigen Aktiva vor allem Forderungen aus dem Cashpooling in Höhe von rund EUR 205 Mio. gegenüber der Cashpoolführerin Deutsche Wohnen AG.

Die Eigenkapitalquote hat sich aufgrund des Jahresergebnisses deutlich auf 45% erhöht. Der Rückgang der Darlehensverbindlichkeiten resultiert im Wesentlichen aus laufenden Tilgungen sowie Sondertilgungen im Zusammenhang mit dem Verkauf des Carlos-Portfolios.

Die übrigen Passiva enthalten im Wesentlichen erhaltene Anzahlungen aus Betriebskostenvorauszahlungen.

Die Gesellschaft war jederzeit in der Lage ihren Zahlungsverpflichtungen nachzukommen.

### **3.3 Prognose GSW AG**

Die im Vorjahr prognostizierten Ziele für das Geschäftsjahr 2015 sind erreicht worden.

In unserer Planung für das Geschäftsjahr 2016 gehen wir von unveränderten rechtlichen und steuerlichen Rahmenbedingungen aus. Ferner rechnen wir mit einer positiven Unternehmensfortführung, bestandsgefährdende Risiken sehen wir derzeit nicht. Insgesamt gehen wir weiterhin von einem günstigen Umfeld für den Prognosezeitraum 2016 aus.

Unsere Prognose basiert auf der aus den Planungsinstrumenten abgeleiteten Unternehmensplanung. Dabei wurden die möglichen Risiken und Chancen der zukünftigen Entwicklung angemessen berücksichtigt. Dennoch verbleiben Risiken und Chancen hinsichtlich der zukünftigen Entwicklung, wie im Risiko- und Chancenbericht dargestellt. Darüber hinaus wird in Hinblick auf die Darstellung der Prognose zur Chancen- und Risikolage der Gesellschaft auf die Erläuterungen zur Lage des GSW Konzerns verwiesen. Diese gelten entsprechend für die GSW AG. Gleiches gilt für die Darstellung der Entwicklung der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen.

Die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der GSW AG ist auch von der wirtschaftlichen Entwicklung ihrer Tochtergesellschaften abhängig. Weiterhin ist das Ergebnis von den Ergebnisabführungen bzw. Ausschüttungen der Tochtergesellschaften abhängig.

Wir gehen davon aus, dass vor Sondereffekten ein positives Ergebnis in 2016 erzielt wird.

### **4. Nachtragsbericht**

Wesentliche Ereignisse nach dem Stichtag sind uns nicht bekannt.

## 5. Risiko- und Chancenbericht

### 5.1. Risikomanagement

Die GSW prüft kontinuierlich sich bietende Chancen, durch die die Weiterentwicklung und das Wachstum des Konzerns gesichert werden können. Um solche Chancen nutzen zu können, müssen gegebenenfalls auch Risiken eingegangen werden. Alle wesentlichen Aspekte zu kennen, abzuschätzen und zu kontrollieren, ist dabei von höchster Bedeutung. Dazu ist in der Deutsche Wohnen als Holdinggesellschaft der GSW ein zentrales Risikomanagementsystem implementiert, das die Identifizierung, Messung, Steuerung und Überwachung aller den Konzern betreffenden wesentlichen Risiken sicherstellt.

Zentraler Bestandteil dieses Systems ist ein detailliertes Reporting, das kontinuierlich überwacht und weiterentwickelt wird. Es stellt anhand relevanter operativer Kennzahlen sowie Finanzkennzahlen einen Bezug zu den identifizierten Risikofeldern her. Wir fokussieren uns dabei insbesondere auf die Kennzahlen zur Entwicklung der Vermietungen und der Wohnungsprivatisierungen, auf den Cashflow, die Liquidität und die Bilanzstrukturkennzahlen.

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

Das Risikomanagementsystem im Hinblick auf den (Konzern-/) Rechnungslegungsprozess versteht sich als Teil des internen Kontrollsystems und wird über die Deutsche Wohnen sichergestellt.

Die wesentlichen Merkmale des konzernweiten internen Kontroll- und Risikomanagementsystems der Deutsche Wohnen können im Hinblick auf den (Konzern-/) Rechnungslegungsprozess wie folgt zusammengefasst werden:

- Die GSW zeichnet sich durch eine klare Organisations-, Unternehmens- sowie Kontroll- und Überwachungsstruktur aus.
- Zur ganzheitlichen Analyse und Steuerung ertragsrelevanter Risikofaktoren und bestandsgefährdender Risiken existieren konzernweit abgestimmte Planungs-, Reporting-, Controlling- sowie Frühwarnsysteme und -prozesse.
- Die Funktionen in sämtlichen Bereichen des Rechnungslegungsprozesses (z. B. Finanzbuchhaltung und Controlling) sind eindeutig zugeordnet.
- Die im Rechnungswesen eingesetzten EDV-Systeme sind gegen unbefugte Zugriffe geschützt.
- Im Bereich der eingesetzten Finanzsysteme wird überwiegend auf Standardsoftware zurückgegriffen.
- Ein adäquates internes Richtlinienwesen (u. a. bestehend aus einer konzernweit gültigen Risikomanagementrichtlinie) ist eingerichtet und wird bei Bedarf angepasst.
- Die in den (Konzern-/)Rechnungslegungsprozess involvierten Abteilungen entsprechen den quantitativen und qualitativen Anforderungen.

- Vollständigkeit und Richtigkeit von Daten des (Konzern-/)Rechnungswesens werden regelmäßig anhand von Stichproben und Plausibilitäten sowohl durch manuelle Kontrollen als auch durch die eingesetzte Software überprüft.
- Wesentliche (konzern-/)rechnungslegungsrelevante Prozesse unterliegen regelmäßigen Prüfungen. Das bestehende konzernweite Risikomanagementsystem wird kontinuierlich an aktuelle Entwicklungen angepasst und fortlaufend auf seine Funktionsfähigkeit überprüft.
- Bei allen (konzern-/)rechnungslegungsrelevanten Prozessen wird durchgängig das Vier-Augen-Prinzip angewendet.
- Der Aufsichtsrat befasst sich unter anderem mit wesentlichen Fragen der (Konzern-/)Rechnungslegung, des Risikomanagements und des Prüfungsauftrags sowie dessen Schwerpunkten.

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

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

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

Im Risikomanagementsystem der GSW wurden folgende Risikokategorien identifiziert und in Gruppen hinterlegt:

1. Strategische Risiken
2. Politische, rechtliche und gesellschaftliche Risiken
3. Organisations- und Mitarbeiterisiken
4. Marktrisiken
5. Objektrisiken
6. Finanzwirtschaftliche Risiken
7. Investitionsrisiken

Einzelrisiken werden in den Fachbereichen gesteuert und ab einer Schadenshöhe von 500 TEUR in der Risikoinventur verifiziert sowie den dargestellten Risikokategorien und Frühwarnindikatoren zugeordnet. Einzelrisiken, die neu identifiziert werden, sind ad hoc meldepflichtig und werden entsprechend ergänzt.

Anschließend erfolgt die Bewertung der Risiken mittels festgelegter Schwellenwerte in den Größen Schadenshöhe und Eintrittswahrscheinlichkeit sowie Relevanz und erfolgter Gegenmaßnahme. Die Angabe Relevanz stellt dar, ob Faktoren vorhanden sind, die das derzeitige Eintreten des Frühwarnindikators anzeigen. Gegenmaßnahmen werden entsprechend in die Bewertung einbezogen. Im Ergebnis

wird das Risiko in drei Prioritätsstufen bewertet, ein mit hoher Priorität bewertetes Risiko wird als wesentliches Risiko identifiziert.

Die Einschätzungen werden quartärllich in der Risikoinventur durch die Risikoverantwortlichen in Abstimmung mit dem Risikomanager aktualisiert und anschließend in persönlichen Terminen mit allen Risikoverantwortlichen, dem Risikomanager, der Leitung und dem Vorstand thematisiert. Eine unternehmensweite Transparenz der Risikolage und der bereichsübergreifende Umgang mit den Risiken soll somit gewährleistet werden.

Der Aufsichtsrat erhält zu jeder seiner Sitzungen umfangreiche Informationen zu allen relevanten Fragestellungen und Entwicklungen des Konzerns. Darüber hinaus wird das interne Risikomanagementhandbuch bei Bedarf aktualisiert.

## **5.2. Risikobericht**

### **Strategische Risiken**

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

### **Rechtliche, gesellschaftsrechtliche und politische Risiken**

#### **Rechtliche Risiken**

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

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

#### **Gesellschaftsrechtliche Risiken**

Weiterhin können sich Risiken aus durchgeführten oder künftigen Unternehmenszusammenschlüssen ergeben. Um diesen Risiken entgegenzuwirken, gibt der Vorstand im konkreten Fall alle notwendigen Analysen in Auftrag, um sich ein umfassendes Bild zu verschaffen und Anregungen zu erhalten, wie den identifizierten Risiken begegnet werden kann. Außerdem lässt sich der Vorstand bereits vor dem Beginn von konkreten Verhandlungen sowohl von der internen Abteilung „Legal/Compliance“ als auch von externen Rechtsberatern renommierter

Anwaltskanzleien eingehend beraten. Der Vorstand ist sich bewusst, dass ein strategisches externes Wachstum nicht unter allen Umständen zu verfolgen ist.

### **Politische und regulatorische Risiken**

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

So hat beispielsweise die erfolgte Gesetzesänderung der Bundesregierung zur Dämpfung des Mietanstiegs in Berlin zum 1. Juni 2015 die Mieterhöhungsmöglichkeiten bei der Wiedervermietung von Wohnraum auf maximal 10 % über der ortsüblichen Vergleichsmiete beschränkt. Ausnahmen gelten zum Beispiel bei Modernisierungen. Im Geschäftsjahr 2015 hatte die neue Regelung keine wesentlichen Auswirkungen auf die Finanz- und Ertragslage der GSW.

Weitere Anpassungen des Mietrechts werden aktuell diskutiert. Dabei sind insbesondere Änderungen zur Erhebung des Mietspiegels, der Umlage von Modernisierungskosten und zur Begrenzung des Mietanstiegs sowie die Einführung einer persönlichen Härtefallregelung in der Diskussion. Im Ergebnis könnte dies zu sinkenden Mietsteigerungen und je nach Auswirkung auch zu Wertminderungen der Immobilien führen.

### **Organisation- und Mitarbeiter Risiken**

#### **IT-Risiken**

Die GSW nutzt über Geschäftsbesorgungsverträge konzernübergreifend das SAP der Deutsche Wohnen als IT-Anwendung. Grundsätzlich besteht das Risiko eines Totalausfalls dieser Anwendung, der zu erheblichen Störungen der Geschäftsabläufe führen könnte. Aus der Deutsche Wohnen sind aus diesem Grund mit dem IT-Dienstleister funktionsfähige Betriebs-, Wartungs- und Administrationsprozesse sowie wirksame Überwachungsmechanismen vertraglich vereinbart, die einem solchen Ausfall und einem gegebenenfalls damit einhergehenden Datenverlust entgegenwirken.

#### **Personalrisiken**

Die GSW wird im Rahmen von Geschäftsbesorgungsverträgen durch die Mitarbeiter der Deutsche Wohnen Gruppe betreut und gesteuert. Einen entscheidenden Faktor für unseren Geschäftserfolg stellen insofern die Mitarbeiter mit ihrem Wissen und ihren speziellen Fähigkeiten dar. Es besteht jedoch ein inhärentes Risiko, dass qualifizierte und geeignete Mitarbeiter das Unternehmen verlassen und somit Knowhow abwandert. Dem wirkt die Deutsche Wohnen durch ein motivierendes Arbeitsumfeld sowie finanzielle und nichtfinanzielle Anreize entgegen. Derzeit sehen wir die Deutsche Wohnen als einen der attraktivsten Arbeitgeber in ihrem Segment an.

#### **Risiken aus Mitarbeiterverhalten**

Die Konzern-Verhaltensrichtlinien, die rechtskonformes Handeln vorschreiben und definieren, sind für alle Mitarbeiter im Unternehmen gültig und bindend. Es besteht das Risiko, dass sich einzelne Mitarbeiter nicht an diese Vorgaben halten und entsprechende Reputationsschäden und Verluste für das Unternehmen entstehen. Jeder neuer Mitarbeiter bekommt die Verhaltensrichtlinien bei Arbeitsantritt ausgehändigt und verpflichtet sich, diese zu befolgen. Zudem sensibilisieren die

Vorgesetzten ihre Mitarbeiter für wesentliche Compliance-Risiken. Der konzernweit verantwortliche Compliance Officer führt das Insiderverzeichnis der Gesellschaft und informiert Management, Mitarbeiter und Geschäftspartner über relevante rechtliche Rahmenbedingungen sowie die Folgen von Verstößen gegen Insidervorschriften. Zudem fungiert der Compliance Officer als zentraler Ansprechpartner für Fragen und Meldungen von Verdachtsfällen zu Verstößen.

Unternehmensweit ist eine Unterschriftenregelung in Kraft, die eine Zweitunterschrift und eine Plausibilitätskontrolle nach dem Vier-Augen-Prinzip verlangt. Die notwendige Hierarchiestufe des Unterzeichnenden ist vom Wert der Rechnung abhängig und steigt entsprechend.

### **Allgemeine Akquisitions- und Integrationsrisiken**

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

### **Marktrisiken**

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

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

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

Die GSW bilanziert ihre als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien (das heißt Immobilien, die zur Erzielung von Mieteinnahmen oder zum Zwecke der Wertsteigerung gehalten werden), zum beizulegenden Zeitwert (Fair Value). Für die Höhe des Fair Value sind insbesondere die Entwicklung des Immobilienmarktes insgesamt und die der regionalen Märkte sowie die konjunkturelle Entwicklung und - in geringerem Maße - das Zinsniveau maßgeblich. Es besteht daher das Risiko, dass bei einer negativen Entwicklung des Immobilienmarktes oder der allgemeinen konjunkturellen Lage die von der GSW vorgenommenen Wertansätze des Immobilienvermögens in der Konzernbilanz nach unten korrigiert werden müssen.

### **Objektrisiken**

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

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

### **Finanzwirtschaftliche Risiken**

#### **Risiken aus Konzernstrukturen und Beteiligungen**

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

#### **Steuerliche Risiken**

Die grundlegende Veränderung steuerlicher Rahmenbedingungen kann zu Finanzrisiken führen. Die GSW hat zum Beispiel aktive latente Steuern in Höhe von EUR 52,9 Mio. auf Verlustvorträge gebildet. Sollte die Nutzung von Verlustvorträgen zeitlich befristet oder sogar ganz versagt werden, würde in entsprechender Höhe ein Aufwand aus der Abschreibung dieser aktiven latenten Steuern entstehen.

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

Die GSW unterliegt den Regelungen zur Zinsschranke, welche die steuerliche Abzugsfähigkeit von Zinsaufwendungen im Rahmen der Einkommensermittlung

beschränkt. Es ist nicht ausgeschlossen, dass in Zukunft steuerliche Belastungen aus diesen Regelungen resultieren können.

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

Im GSW Teilkonzern existieren Pensionsverbindlichkeiten aufgrund betrieblicher Altersvorsorge in Form von Pensionszusagen für ehemalige Geschäftsführer und deren Hinterbliebene. Dafür bestehen am 31. Dezember 2015 Rückstellungen in Höhe von EUR 2,2 Mio. Die tatsächliche Höhe dieser Verpflichtungen ist jedoch im Voraus nicht vollumfänglich ermittelbar und mit erheblichen Unsicherheiten verbunden, sodass die tatsächlichen Pensionsverpflichtungen die gebildeten Pensionsrückstellungen übersteigen können. Zudem nahm die GSW an der Versorgungsanstalt des Bundes und der Länder teil. Strukturelle Änderungen oder ein Ausstieg aus der VBL, können zu signifikanten Gegenwertforderungen führen. Dementsprechend werden sämtliche Personalmaßnahmen unter Einbeziehung rechtlicher Beratung und Abstimmung vorgenommen.

### **Liquiditätsrisiko**

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

### **Finanzmarktrisiken und Risiken aus Finanzinstrumenten**

Nach der erfolgreichen Refinanzierung und Restrukturierung des Darlehensportfolios im Jahr 2014, stehen bis zum Jahr 2020 keine signifikanten Verbindlichkeiten zur Refinanzierung an.

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

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

Die sich aus den Finanzinstrumenten ergebenden wesentlichen Risiken des Konzerns bestehen aus zinsbedingten Cashflow-, Liquiditäts- und Ausfallrisiken. Die Unternehmensleitung erstellt und überprüft Richtlinien zum Risikomanagement für jedes dieser Risiken. **Ausfallrisiken** bzw. das Risiko, dass ein Vertragspartner seinen Zahlungsverpflichtungen nicht nachkommt, werden mittels der Verwendung von Kreditlinien und Kontrollverfahren gesteuert. Für die GSW besteht weder bei einem einzelnen Vertragspartner noch bei einer Gruppe von Vertragspartnern mit

ähnlichen Merkmalen eine erhebliche Konzentration des Ausfallrisikos. Das Risiko eines **Liquiditätsengpasses** wird täglich mittels eines Liquiditätsplanungs-Tools überwacht. Die GSW ist bestrebt, jederzeit über ausreichend flüssige Mittel zur Bedienung zukünftiger Verpflichtungen zu verfügen. Das **Zinsänderungsrisiko**, dem der Konzern ausgesetzt ist, entsteht hauptsächlich aus den langfristigen finanziellen Schulden mit variablem Zinssatz und ist durch Zinsderivate im Wesentlichen abgesichert. Wir verweisen hierzu auf unsere Angaben im Konzernanhang.

### **Investitionsrisiken**

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

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

### **5.3. Chancen der künftigen Entwicklung**

Aufgrund des konstant hohen Zuzugs nach Berlin und dem noch immer vergleichsweise geringen Wohnungsbau, wird die Wohnungsnachfrage nach unserer Einschätzung weiterhin sehr hoch bleiben. Dies wird sich trotz Mietpreisbremse in weiterhin steigenden Mieten und sinkenden Leerstandsquoten widerspiegeln.

Unter diesen Marktgegebenheiten ist zu erwarten, dass die GSW weiterhin steigende Mieterlöse als auch positive Bewertungsergebnisse erzielen kann.

Zudem wurde im Geschäftsjahr 2015 die Integration der GSW in den Deutsche Wohnen Gesamtkonzern abgeschlossen. Zudem wurde das Verwaltungsgebäude an den Eigentümer zurückgegeben. Dadurch werden die operativen Aufwendungen als auch die Verwaltungskosten weiter sinken.

Weiterhin sind im Geschäftsjahr 2015 Darlehen in wesentlichem Umfang zu günstigeren Konditionen refinanziert worden, was die Zinslast senken wird.

Durch die Integration und die Refinanzierung ist zu erwarten, dass sich sowohl das operative Ergebnis als auch das Zinsergebnis deutlich verbessern. Da diese Maßnahmen im Wesentlichen auch zahlungsrelevant waren, ist in Zukunft von einem höheren Gesamtcashflows auszugehen.

## 5.4. Gesamtbild der Risikolage

Unter allen beschriebenen Risiken stufen wir das finanzwirtschaftliche Risiko sowie das politische und regulatorische Risiko als die wesentlichen Risiken ein. Die Gesamtrisikolage hat sich im Geschäftsjahr 2015 jedoch nicht wesentlich gegenüber den Vorjahren geändert. Im Hinblick auf die getroffenen Gegenmaßnahmen stufen wir die Risiken insgesamt als moderat und beherrschbar ein. Nach unserer Einschätzung bestehen derzeit keine konkreten Risiken, die den Fortbestand des Unternehmens gefährden.

## 6. Prognosebericht

### *Vergleich der Prognosen 2015 mit den Ergebnissen*

Im Folgenden werden die im Konzernlagebericht 2014 gemachten Prognosen mit den Geschäftsjahresergebnissen verglichen:

<b>Kennzahl</b>	<b>Prognose 2015</b>	<b>IST 2015</b>
FFO I	rd. 90 Mio. EUR	114 Mio. EUR
Ergebnis aus der Wohnungsbewirtschaftung	rd. 170 bis 175 Mio. EUR	191,3 Mio. EUR
Laufende Zinsaufwendungen	rd. 50 Mio. EUR	43,4 Mio. EUR
LTV	stabil	31,7%

Operativ haben wir unsere Ziele in der Vermietung und im Verkauf erreicht bzw. übertroffen. Das Geschäftsjahr 2015 schließen wir mit einem FFO I in Höhe von EUR 114 Mio. ab und liegen damit deutlich über der Prognose von rund EUR 90 Mio. Ursächlich hierfür sind ein besseres Vermietungsergebnis und niedrigere Zinskosten.

Das prognostizierte Vermietungsergebnis in Höhe von EUR 170 bis 175 Mio. wurde mit EUR 191,3 Mio. deutlich übertroffen. Die weiterhin positive Marktentwicklung führte zu höheren Neuvermietungsmieten und einem niedrigeren Leerstand.

Das Verkaufsergebnis liegt mit EUR 27,2 Mio. leicht über unseren Erwartungen. Die Nachfrage nach Wohnungseigentum privater und institutioneller Käufer ist weiterhin hoch. 2015 haben wir genutzt, um auch portfoliostrategisch Bestände aus Core+ opportunistisch zu verkaufen.

Im Rahmen der Darlehensrefinanzierung konnten wir unsere Finanzierungsstruktur und unser Cashflow-Profil maßgeblich optimieren und unseren durchschnittlichen Zinssatz weiter senken. Daher sind die laufenden Zinsaufwendungen mit EUR 43,4 Mio. niedriger als unsere Erwartung für 2015. Der Verschuldungsgrad (LTV) der GSW reduzierte sich deutlich auf 31,7%.

### *Erwartete Rahmenbedingungen in 2016*

Im Zuge des anhaltenden Trends hin zu Metropolregionen und Ballungszentren – insbesondere in Berlin – bleibt die Wohnungsnachfrage hier entsprechend hoch. Zwar ist eine zunehmende Neubautätigkeit zu verzeichnen, jedoch wird diese dem starken Einwohnerzuwachs nicht gerecht. Günstige Finanzierungsbedingungen und niedrige Renditen alternativer Kapitalanlagen fördern darüber hinaus den Wohnungskauf.

Bezüglich der Finanzmärkte erwarten wir keine signifikante Änderung der Niedrigzinspolitik, so dass sich auch das derzeitige niedrige Zinsniveau halten sollte.

In unserer Planung für das Geschäftsjahr 2016 gehen wir von unveränderten rechtlichen und steuerlichen Rahmenbedingungen aus. Mögliche Auswirkungen einer weiteren Verschärfung der Mietpreisbremse oder andere regulatorische Eingriffe sind in der Planung nicht berücksichtigt.

Ferner rechnen wir mit einer positiven Unternehmensfortführung, bestandsgefährdende Risiken sehen wir derzeit nicht. Insgesamt gehen wir weiterhin von einem günstigen Umfeld für den Prognosezeitraum 2016 aus.

### *Prognose für das Geschäftsjahr 2016*

Unsere Prognose basiert auf der aus den Planungsinstrumenten abgeleiteten Unternehmensplanung. Dabei wurden die möglichen Risiken und Chancen der zukünftigen Entwicklung angemessen berücksichtigt. Dennoch verbleiben solche hinsichtlich der zukünftigen Entwicklung, wie sie im Risiko- und Chancenbericht dargestellt wurden. In der Planung sind zudem die Annahmen zur gesamtwirtschaftlichen Entwicklung und zur Entwicklung des Wohnungsmarktes eingeflossen.

Für das Geschäftsjahr 2016 erwarten wir einen FFO (ohne Verkauf) in Höhe von rund EUR 110 Mio.

Für die einzelnen Geschäftssegmente planen wir für das Geschäftsjahr 2016 wie folgt:

Im Bereich der Wohnungsbewirtschaftung wollen wir weiter auf Berlin fokussieren und die Qualität unserer Immobilien durch Investitionen weiter verbessern. Aufgrund getätigter und erwarteter Verkäufe wird sich das Ergebnis reduzieren. Wir erwarten ein Segmentergebnis zwischen EUR 155 Mio. und EUR 160 Mio.

Im Geschäftssegment Verkauf wird der Fokus weiter auf der Privatisierung liegen. Verkäufe aus den strategischen Kern- und Wachstumsregionen werden situativ und opportunistisch entschieden. Insgesamt erwarten wir ein Segmentergebnis von rund EUR 10 Mio.

Die Zinsaufwendungen werden aufgrund der Refinanzierung zum Ende des Geschäftsjahres niedriger ausfallen. Wir erwarten laufende Zinsaufwendungen in Höhe von rund EUR 35 Mio. Die Loan-to-Value-Ratio sollte stabil bleiben.

## 7. Vergütungsbericht

Der Vergütungsbericht erläutert die Grundzüge des Vergütungssystems für Vorstand und Aufsichtsrat der GSW Immobilien AG sowie die Vergütung der einzelnen Mitglieder von Vorstand und Aufsichtsrat entsprechend den gesetzlichen Bestimmungen und den Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex.

### *Vergütungssystem des Vorstands*

Ein Vorstandsvergütungssystem der GSW Immobilien AG ist aufgrund der Übernahme durch die Deutsche Wohnen AG und dem Ausscheiden der ehemaligen Vorstände im Geschäftsjahr 2014 faktisch nicht mehr in Kraft. Die heutigen Vorstände der GSW Immobilien AG haben Anstellungsverträge bei der Konzernmutter Deutsche Wohnen AG bzw. bei mit der Deutsche Wohnen AG verbundenen Gesellschaften und werden durch diese vergütet. Eine weitere Vergütung auf Ebene des Teilkonzerns GSW Immobilien AG erfolgt nicht. Die Vorstandsmitglieder erhalten für die Übernahme von Mandaten in Konzerngesellschaften ebenfalls keine zusätzliche Vergütung.

### *Vergütungen der Vorstandsmitglieder*

Die Vorstände haben keine Vergütung durch die GSW Immobilien AG gewährt und gezahlt bekommen. Die Vorstände der GSW Immobilien AG erbringen den wesentlichen Teil ihrer Tätigkeit als Geschäftsführungsorgane für die Deutsche Wohnen AG bzw. mit ihr verbundenen Gesellschaften und werden dort entsprechend vergütet. Für ihre Tätigkeit bei der GSW Immobilien AG ergibt sich rechnerisch anteilig folgende Vergütung. Neben einer Grundvergütung erhalten die Vorstände im Rahmen ihrer Anstellung bei der Deutsche Wohnen AG einen Short-term und einen Long-term Incentive.

Name	Lars Wittan				Dr. Kathrin Wolff		
	Vorstandsvorsitzender				Vorstandsmitglied		
Funktion	seit 14. Januar 2014				seit 1. Januar 2015		
Bestellung	2014	2015	2015 (Min)	2015 (Max)	2015	2015 (Min)	2015 (Max)
Festvergütung	86	94	94	94	24	24	24
Nebenleistungen	6	6	6	6	4	4	4
<b>Summe Fest</b>	<b>92</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>28</b>	<b>28</b>	<b>28</b>
Short Term Incentive	60	60	0	75	10	0	13
Long Term Incentive	65	65	0	81	18	0	27
<b>Summe Variabel</b>	<b>125</b>	<b>125</b>	<b>0</b>	<b>156</b>	<b>28</b>	<b>0</b>	<b>40</b>
<b>Gesamtsumme</b>	<b>217</b>	<b>225</b>	<b>100</b>	<b>256</b>	<b>56</b>	<b>28</b>	<b>68</b>

Im Geschäftsjahr 2014 sind den ehemaligen Vorständen Vergütungen wie folgt gewährt und gezahlt worden:

Herr Segal erhielt zeitanteilig bis 31. März 2014 eine Festvergütung von EUR 0,1 Mio. sowie Nebenleistungen von TEUR 4. Zudem erfolgten Auszahlungen der

variablen kurzfristigen Vergütung 2013 von EUR 0,2 Mio. sowie der variablen langfristigen Vergütungen für die Jahre 2012 und 2013 von jeweils EUR 0,24 Mio.

Herr Schwagenscheidt erhielt zeitanteilig bis zum 31. Januar 2014 eine Festvergütung von EUR 0,03 Mio., eine variable Vergütung von EUR 0,02 Mio. sowie Nebenleistungen von TEUR 2. Zudem erfolgten Auszahlungen der variablen kurzfristigen Vergütung 2013 von EUR 0,2 Mio. sowie der variablen langfristigen Vergütungen für die Jahre 2012 und 2013 von jeweils EUR 0,24 Mio. Zudem wurde Herrn Schwagenscheidt eine Abfindungsvergütung von EUR 1,6 Mio. gewährt und gezahlt.

### *Sonstiges*

Den Vorstandsmitgliedern werden keine Leistungen der betrieblichen Altersvorsorge gewährt. Die Vorstandsmitglieder erhielten von der Gesellschaft keine Darlehen.

Pensionsverpflichtungen bestehen ausschließlich gegenüber ehemaligen Geschäftsführern und deren Hinterbliebenen. Aus diesen erfolgen auch laufende Auszahlungen.

### *Vergütungssystem des Aufsichtsrats*

Die Vergütung des Aufsichtsrats ist in § 8.10 der Satzung geregelt. Diese wurde durch Beschluss der ordentlichen Hauptversammlung am 2. Juni 2015 geändert. Demnach ist die Aufsichtsratsvergütung wie folgt geregelt:

Die Aufsichtsratsmitglieder erhalten eine jährliche **festе Grundvergütung** in Höhe von EUR 30.000,00, die jeweils nach Ablauf des Geschäftsjahres zahlbar ist. Der Vorsitzende des Aufsichtsrats erhält das Zweifache, ein stellvertretender Vorsitzender erhält das Anderthalbfache dieses Betrags als jährliche feste Grundvergütung. Aufsichtsratsmitglieder, die einem oder mehreren Ausschüssen des Aufsichtsrats angehören, die mindestens einmal im Jahr tätig geworden sind, erhalten je nach Ausschuss eine **zusätzliche jährliche feste Vergütung** in Höhe von EUR 3.500,00 bzw. im Falle des Ausschussvorsitzenden EUR 7.000,00, die jeweils nach Ablauf des Geschäftsjahres zahlbar ist. Für die Mitgliedschaft und den Vorsitz im Nominierungsausschuss wird keine Vergütung gezahlt. Aufsichtsratsmitglieder, die dem Aufsichtsrat bzw. einem Ausschuss des Aufsichtsrats nur während eines Teils des Geschäftsjahres angehört haben, erhalten für dieses Geschäftsjahr eine entsprechende zeitanteilige Vergütung.

Die Gesellschaft erstattet den Mitgliedern des Aufsichtsrats die durch die Ausübung ihres Amtes entstehenden angemessenen Auslagen. Die auf ihre Vergütung entfallende Umsatzsteuer wird von der Gesellschaft erstattet, soweit die Mitglieder des Aufsichtsrats berechtigt sind, die Umsatzsteuer der Gesellschaft gesondert in Rechnung zu stellen und sie dieses Recht ausüben.

## Vergütungen von Mitgliedern des Aufsichtsrats

Die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder stellt sich wie folgt dar:

<b>TEUR (netto)</b>	<b>Gremien</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Uwe E. Flach	Vorsitzender des Aufsichtsrates bis 2. Juni 2015 Vorsitzender des Präsidialausschusses bis 2. Juni 2015 Mitglied des Nominierungsausschusses bis 2. Juni 2015	41,9	96,1
Dr. Andreas Kretschmer	Stellvertretender Aufsichtsratsvorsitzender bis 2. Juni 2015 Vorsitzender des Prüfungsausschusses bis 2. Juni 2015 Mitglied des Präsidialausschusses bis 2. Juni 2015 Mitglied des Nominierungsausschusses bis 2. Juni 2015	31,4	72,1
Matthias Hünlein	Mitglied des Aufsichtsrates bis 2. Juni 2015 Mitglied des Präsidialausschusses bis 2. Juni 2015 Mitglied des Nominierungsausschusses bis 2. Juni 2015	16,8	39,7
Dr. Reinhard Baumgarten	Mitglied des Aufsichtsrates bis 2. Juni 2015 Mitglied des Prüfungsausschusses bis 2. Juni 2015	19,9	47,5
Helmut Ullrich	Mitglied des Aufsichtsrates Mitglied des Prüfungsausschusses und seit 2. Juni 2015 Vorsitzender des Prüfungsausschusses	42,1	43,8
Kirsten Kistermann-Christophe	Mitglied des Aufsichtsrates	34,5	21,5
Michael Zahn	Vorsitzender des Aufsichtsrates seit 2. Juni 2015 Vorsitzender des Präsidialausschusses seit 2. Juni 2015 Mitglied des Prüfungsausschusses seit 2. Juni 2015 Mitglied des Nominierungsausschusses seit 2. Juni 2015	38,7	-
Andreas Segal	Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrates vom 2. Juni 2015 bis 10. November 2015 Mitglied des Präsidialausschusses vom 2. Juni 2015 bis 10. November 2015 Mitglied des Prüfungsausschusses vom 2. Juni 2015 bis 10. November 2015 Mitglied des Nominierungsausschusses vom 2. Juni 2015 bis 10. November 2015	22,3	-
Philipp Grosse	Mitglied des Aufsichtsrates seit 2. Juni 2015	17,9	-
Dirk Sonnberg	Mitglied des Aufsichtsrates seit 2. Juni 2015 Mitglied des Präsidialausschusses seit 2. Juni 2015 Mitglied des Nominierungsausschusses seit 2. Juni 2015	17,9	-
<b>Summe</b>		<b>283,4</b>	<b>342,6</b>

### *Sonstiges*

Den Aufsichtsratsmitgliedern wurden von der Gesellschaft keine Darlehen gewährt.

## 8. Übernahmerelevante Angaben

Für sämtliche nach § 315 Abs. 4 HGB erforderlichen Angaben verweisen wir auf das Kapitel Eigenkapital des Konzernanhangs der GSW Immobilien AG.

Aktien mit Sonderrechten, die Kontrollbefugnisse verleihen, bestehen nicht.

Der Aufsichtsrat bestellt die Vorstandsmitglieder, bestimmt ihre Zahl und beruft sie ab. Für Änderungen der Satzung ist die Hauptversammlung zuständig. Zur Satzungsänderung reicht die einfache Mehrheit des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals, es sei denn, das Gesetz schreibt zwingend etwas anderes vor. Der Aufsichtsrat ist befugt, Änderungen der Satzung zu beschließen, die nur deren Fassung betreffen. Ein Beschluss über die Verlegung des Sitzes der Gesellschaft bedarf der Zustimmung aller bei der Beschlussfassung abgegebenen Stimmen.

Am 31. Dezember 2015 bestehen folgende Befugnisse zur Aktienaussgabe oder Rückerwerb:

Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis einschließlich 27. Juni 2017 das Grundkapital der Gesellschaft durch Ausgabe von bis zu 17.000.000 neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen einmalig oder mehrmals um insgesamt bis zu EUR 17.000.000,00 zu erhöhen.

Der Vorstand ist mit Beschluss der Hauptversammlung vom 18. Juni 2013 ermächtigt, bis zum 17. Juni 2018 (einschließlich) einmalig oder mehrmals auf den Inhaber und/oder auf den Namen lautende Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen und/oder Genussrechte und/oder Gewinnschuldverschreibungen mit oder ohne Wandlungs- oder Optionsrecht oder Wandlungspflicht oder eine Kombination dieser Instrumente mit oder ohne Laufzeitbegrenzung im Gesamtnennbetrag von bis zu EUR 350.000.000,00 zu begeben und den Inhabern bzw. Gläubigern von Schuldverschreibungen Wandlungs- oder Optionsrechte zum Bezug von insgesamt bis zu 7.500.000 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien der GSW Immobilien AG mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von insgesamt bis zu EUR 7.500.000,00 (Bedingtes Kapital 2013) zu gewähren.

Durch die Wandlung der Wandelschuldverschreibung am 23. Dezember 2013 und die daraufhin erfolgte Lieferung von 6.150.646 jungen GSW-Aktien wurde bereits ein Teil des Bedingten Kapitals 2013 von EUR 1.098.015,00 verbraucht. Damit beträgt das Bedingte Kapital 2013 per 31. Dezember 2014 EUR 6.401.985,00.

Die Gesellschaft ist nach § 71 Abs.1 Nr. 8 AktG von der Hauptversammlung ermächtigt, bis zum 17. März 2016 eigene Aktien bis zu insgesamt 10% des Grundkapitals zu erwerben.

Im Falle eines Kontrollwechsels im Zusammenhang mit einem Übernahmeangebot werden keine bestehenden Vereinbarungen aus Unternehmensverträgen der GSW berührt. Wesentliche wirtschaftliche Folgen würden sich aus Change of Control-Klauseln in Darlehensverträgen nicht ergeben.

Entschädigungsvereinbarungen mit dem Vorstand oder Arbeitnehmern im Falle von Übernahmeangeboten bestehen nicht. Für die Vereinbarungen zur vorzeitigen Beendigung der Tätigkeit von Vorstandsmitgliedern wird auf den Vergütungsbericht verwiesen.

### *Ernennung und Abberufung der Mitglieder des Vorstands sowie Satzungsänderungen*

Mitglieder des Vorstands werden laut § 84 und § 85 AktG bestellt und abberufen. Der Aufsichtsrat bestellt Vorstandsmitglieder für höchstens fünf Jahre. Eine erneute Bestellung oder Verlängerung der Amtszeit, jeweils für höchstens fünf Jahre, ist zulässig. Gemäß § 119 Abs. 1 Ziffer 5 AktG beschließt die Hauptversammlung über Änderungen der Satzung.

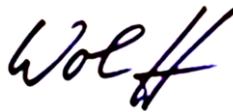
## **9. Unternehmensführung**

Die Angaben nach § 289a HGB (Erklärung zur Unternehmensführung) sind auf unserer Internetseite [www.gsw.ag](http://www.gsw.ag) veröffentlicht.

Berlin, den 18. Februar 2016



Lars Wittan  
Vorstandsvorsitzender



Dr. Kathrin Wolff  
Vorstand



**Jahresabschluss**

**für die Zeit**

**vom 1. Januar 2015 bis 31. Dezember 2015**

**der GSW Immobilien AG, Berlin**

**GSW Immobilien AG, Berlin**  
**Bilanz zum 31. Dezember 2015**

AKTIVA	31.12.2015		31.12.2014		PASSIVA	31.12.2015		31.12.2014	
	EUR	EUR	EUR	EUR		EUR	EUR	EUR	EUR
<b>A. ANLAGEVERMÖGEN</b>					<b>A. EIGENKAPITAL</b>				
<b>I. Immaterielle Vermögensgegenstände</b>					<b>I. Gezeichnetes Kapital</b>	56.676.960,00		56.676.960,00	
1. Entgeltlich erworbene gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte sowie Lizenzen an solchen Rechten	0,00		54.823,00		<b>II. Kapitalrücklage</b>	491.372.015,18		491.372.015,18	
2. Geleistete Anzahlungen	<u>26.180,00</u>		<u>0,00</u>		<b>III. Gewinnrücklagen</b>				
		26.180,00		54.823,00	Andere Gewinnrücklagen	6.229.594,77		6.229.594,77	
<b>II. Sachanlagen</b>					<b>IV. Bilanzgewinn</b>	<u>734.478.003,31</u>		<u>557.316.533,82</u>	
1. Grundstücke und grundstücksgleiche Rechte mit Wohnbauten	2.113.170.583,79		2.337.835.998,86			<u>1.288.756.573,26</u>		<u>1.111.595.103,77</u>	
2. Grundstücke und grundstücksgleiche Rechte mit Geschäfts- und anderen Bauten	13.973.515,49		11.943.151,55		<b>B. RÜCKSTELLUNGEN</b>				
3. Grundstücke ohne Bauten	4.650.507,66		3.590.799,37		1. Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	1.793.384,00		1.741.315,00	
4. Grundstücke mit Erbbaurechten Dritter	7.390.448,77		7.258.608,77		2. Steuerrückstellungen	16.086.740,47		15.873.615,82	
5. Bauten auf fremden Grundstücken	60.931,38		66.080,51		3. Sonstige Rückstellungen	<u>21.480.018,31</u>		<u>34.760.612,47</u>	
6. Technische Anlagen und Maschinen	1.605,50		1.976,00				39.360.142,78		52.375.543,29
7. Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	64.156,43		70.982,59		<b>C. VERBINDLICHKEITEN</b>				
8. Anlagen im Bau	7.148.359,45		0,00		1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	1.401.724.691,57		1.471.158.261,38	
9. Geleistete Anzahlungen	<u>0,00</u>		<u>308.645,89</u>		2. Verbindlichkeiten gegenüber anderen Kreditgebern	652.924,76		652.924,76	
		2.146.460.108,47		2.361.076.243,54	3. Erhaltene Anzahlungen	105.776.480,14		116.069.946,56	
<b>III. Finanzanlagen</b>					4. Verbindlichkeiten aus Vermietung	7.597.119,58		5.750.656,20	
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	194.545.745,70		199.392.240,17		5. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	4.944.819,16		2.819.864,01	
2. Ausleihungen an verbundene Unternehmen	0,00		110.991.254,53		6. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	6.667.891,97		111.907.540,07	
3. Beteiligungen	2.561.830,39		5.504.526,22		7. Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	119.303,17		6.318.619,46	
4. Sonstige Ausleihungen	<u>817.246,62</u>		<u>863.672,31</u>		8. Sonstige Verbindlichkeiten	3.174.280,64		7.118.837,88	
		197.924.822,71		316.751.693,23	davon aus Steuern EUR 1.111.520,50 (Vorjahr: EUR 2.738.987,45)				
		<u>2.344.411.111,18</u>		<u>2.677.882.759,77</u>	davon im Rahmen der sozialen Sicherheit EUR 14.555,26 (Vorjahr: EUR 80.276,10)		1.530.657.510,99		1.721.796.650,32
<b>B. UMLAUFVERMÖGEN</b>					<b>D. RECHNUNGSABGRENZUNGSPOSTEN</b>		7.652.491,76		7.840.276,36
<b>I. Zum Verkauf bestimmte Grundstücke und andere Vorräte</b>									
1. Grundstücke ohne Bauten	2.705.753,76		3.060.142,71						
2. Grundstücke mit fertigen Bauten	6.720.423,29		3.176.715,88						
3. Unfertige Leistungen	<u>100.524.409,07</u>		<u>116.982.793,80</u>						
		109.950.586,12		123.219.652,39					
<b>II. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände</b>									
1. Forderungen aus Vermietung	3.192.055,22		1.673.808,59						
2. Forderungen aus Grundstücksverkäufen	18.057,27		21.747,90						
3. Forderungen aus anderen Lieferungen und Leistungen	112.549,09		189.700,86						
4. Forderungen gegen verbundene Unternehmen	304.535.359,55		33.713.974,13						
5. Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	34.946,56		687.657,61						
6. Sonstige Vermögensgegenstände	<u>8.542.985,08</u>		<u>9.055.718,21</u>						
		316.435.952,77		45.342.607,30					
<b>III. Wertpapiere</b>									
Sonstige Wertpapiere		100.000,00		100.000,00					
<b>IV. Flüssige Mittel</b>									
		<u>92.740.859,52</u>		<u>44.012.554,28</u>					
		<u>519.227.398,41</u>		<u>212.674.813,97</u>					
<b>C. RECHNUNGSABGRENZUNGSPOSTEN</b>									
		<u>2.788.209,20</u>		<u>3.050.000,00</u>					
		<u>2.866.426.718,79</u>		<u>2.893.607.573,74</u>			<u>2.866.426.718,79</u>		<u>2.893.607.573,74</u>

**GSW Immobilien AG, Berlin**  
**Gewinn- und Verlustrechnung für 2015**

	2015		2014	
	EUR	EUR	EUR	EUR
1. Umsatzerlöse				
a) aus der Hausbewirtschaftung	305.606.033,07		316.313.062,24	
b) Verkauf von Grundstücken	875.220,00		35.076.938,57	
c) aus Betreuungstätigkeit	254.806,56		0,00	
d) aus anderen Lieferungen und Leistungen	<u>53.586,55</u>		<u>747.696,89</u>	
		306.789.646,18		352.137.697,70
2. Verminderung (Vorjahr: Erhöhung) des Bestands an zum Verkauf bestimmten Grundstücken ohne und mit fertigen und unfertigen Bauten sowie Bauvorbereitungskosten und unfertigen Leistungen		-16.479.384,73		5.998.949,59
3. Sonstige betriebliche Erträge		251.895.091,32		81.655.576,76
4. Aufwendungen für bezogene Lieferungen und Leistungen				
a) Aufwendungen für Hausbewirtschaftung	-152.183.691,56		-197.529.815,56	
b) Aufwendungen für Verkaufsgrundstücke	-410.985,25		-20.486.068,62	
c) Aufwendungen für andere Lieferungen und Leistungen	<u>0,00</u>		<u>-130.045,07</u>	
		-152.594.676,81		-218.145.929,25
5. Personalaufwand				
a) Löhne und Gehälter	-11.946.660,97		-27.614.681,44	
b) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung davon für Altersversorgung EUR 565.942,95 (Vorjahr: EUR 2.210.685,83)	<u>-1.059.456,76</u>		<u>-3.483.070,29</u>	
		-13.006.117,73		-31.097.751,73
6. Abschreibungen				
a) auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen	-42.032.316,89		-63.768.582,02	
b) auf Vermögensgegenstände des Umlaufvermögens	<u>-238.780,00</u>		<u>0,00</u>	
		-42.271.096,89		-63.768.582,02
7. Sonstige betriebliche Aufwendungen		-34.328.339,15		-23.932.780,84
8. Erträge aus Beteiligungen davon aus verbundenen Unternehmen EUR 85.310,14 (Vorjahr: EUR 272.085,57)		85.310,14		272.085,57
9. Erträge aus Gewinnabführungsverträgen		21.428.621,53		27.087.500,71
10. Erträge aus Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens davon aus verbundenen Unternehmen EUR 0,00 (Vorjahr EUR 2.677.298,95)		826,48		2.680.090,59
11. Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge davon aus verbundenen Unternehmen EUR 802.058,30 (Vorjahr: EUR 0,00)		978.202,11		1.715.784,39
12. Abschreibungen auf Finanzanlagen		-170.000,00		-78.455,10
13. Aufwendungen aus Verlustübernahme		-3.528.417,16		-305.956,81
14. Zinsen und ähnliche Aufwendungen davon an verbundenen Unternehmen EUR 303.095,18 (Vorjahr: EUR 3.801.804,85)		-56.429.282,26		-118.121.353,97
15. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit		262.370.383,03		16.096.875,59
16. Außerordentliche Aufwendungen		0,00		-4.898,59
17. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag		-5.842.453,44		-11.120.924,27
18. Sonstige Steuern		<u>-18.716,10</u>		<u>-1.340.275,28</u>
19. Jahresüberschuss		<u>256.509.213,49</u>		<u>3.630.777,45</u>
20. Gewinnvortrag		<u>557.316.533,82</u>		<u>553.685.756,37</u>
21. Ausschüttungen an Gesellschafter		-79.347.744,00		0,00
22. Bilanzgewinn		<u>734.478.003,31</u>		<u>557.316.533,82</u>

## **A N H A N G 2015**

---

### **GSW Immobilien AG, Berlin**

#### **I. ALLGEMEINE ANGABEN ZUM JAHRESABSCHLUSS**

Die GSW ist eine börsennotierte Immobilienaktiengesellschaft mit Sitz in Berlin, Mecklenburgische Straße 57, 14197 Berlin, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Charlottenburg unter HRB 125788 B. Die Aktie der GSW (WKN GSW111) ist im General Standard der Deutsche Börse AG gelistet. Die Geschäftstätigkeit der GSW liegt in der Bewirtschaftung des eigenen Immobilienbestandes.

Seit dem 27. November 2013 ist die GSW Immobilien AG im Mehrheitsbesitz der Deutsche Wohnen AG, Frankfurt (Main). Die GSW wird seitdem in den Konzernabschluss der Deutsche Wohnen AG einbezogen.

Seit dem Geschäftsjahr 2014 besteht ein Beherrschungsvertrag zwischen der Deutsche Wohnen AG als herrschendem und der GSW als beherrschtem Unternehmen.

Der Jahresabschluss wurde gemäß §§ 242 ff. und §§ 264 ff. HGB sowie den ergänzenden Bestimmungen des Aktiengesetzes erstellt. Die Gesellschaft ist eine große Kapitalgesellschaft im Sinne des § 267 Absatz 3 HGB.

Die Bilanz sowie die Gewinn- und Verlustrechnung sind entsprechend den Formblättern für die Gliederung des Jahresabschlusses von Wohnungsunternehmen vom 25. Mai 2009 aufgestellt.

Die Bilanz ist um die Positionen Forderungen und Verbindlichkeiten aus Vermietung ergänzt.

Die Gewinn- und Verlustrechnung ist nach dem Gesamtkostenverfahren gegliedert. Das Geschäftsjahr entspricht dem Kalenderjahr.

Die Gesellschaft gehört zum Konsolidierungskreis der Deutsche Wohnen AG, Frankfurt am Main.

Soweit nach den gesetzlichen Vorschriften Zusatzangaben zu einzelnen Posten der Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung erforderlich sind, sind diese im Anhang aufgeführt.

#### **II. BILANZIERUNGS- UND BEWERTUNGSMETHODEN**

##### **Anlagevermögen**

Das Sachanlagevermögen ist zu Anschaffungs- oder Herstellungskosten – vermindert um planmäßige lineare und außerplanmäßige Abschreibungen – angesetzt.

Den planmäßigen Abschreibungen liegen die voraussichtlichen wirtschaftlichen Nutzungsdauern der Vermögensgegenstände zugrunde. Die Ermittlung der wirtschaftlichen Nutzungsdauer erfolgt in Anlehnung an das deutsche Steuerrecht. Abweichungen werden als unwesentlich erachtet.

Bei Wohn-, Geschäfts- und anderen Bauten liegt die Nutzungsdauer zwischen 10 und 73 Jahren, für Außenanlagen bei 8-15 Jahren.

Bei den übrigen Gegenständen des Sachanlagevermögens liegen die Abschreibungszeiträume zwischen 5 und 23 Jahren.

Im Geschäftsjahr wurden wie im Vorjahr keine Zinsen für Fremdkapital in die Herstellungskosten einbezogen.

Bei Vorliegen einer dauerhaften Wertminderung gemäß § 253 Absatz 3 Satz 3 HGB werden die Sachanlagen auf den niedrigeren beizulegenden Wert zum Bilanzstichtag außerplanmäßig abgeschrieben. Die Prüfung einer dauerhaften Wertminderung wird nach Maßgabe des IDW RS WFA 1 durchgeführt. Bei Wegfall des Abschreibungsgrundes erfolgt gemäß § 253 Absatz 5 Satz 1 HGB eine Wertaufholung bis zu den fortgeführten Anschaffungs- und Herstellungskosten.

Im Sachanlagevermögen erfolgten außerplanmäßige Abschreibungen und Zuschreibungen. Im Rahmen der Immobilienbewertung werden nach anerkannten Methoden ermittelte Fair Values als beizulegende Zeitwerte angesetzt. Die Aufteilung der Fair Values auf Grundstücke und Gebäude erfolgt in Abhängigkeit der Aufteilung im Rahmen der Zugangsbewertung. Die Ermittlung der Fair Values erfolgt durch die GSW auf Grundlage der Konzernsystematik der Deutsche Wohnen AG. Zur Plausibilisierung der ermittelten Fair Values wurde ein Referenzgutachten durch einen externen Gutachter erstellt.

Geringwertige Anlagegüter bis zu einem Wert von EUR 150 werden im Jahr des Zugangs voll abgeschrieben. Seit Beginn des Geschäftsjahres 2008 werden geringwertige Wirtschaftsgüter ab einem Wert von EUR 150 bis EUR 1.000 über eine Laufzeit von fünf Jahren abgeschrieben.

Die Finanzanlagen sind zu Anschaffungskosten – vermindert um Abschreibungen auf den am Abschlussstichtag beizulegenden niedrigeren Wert – angesetzt. Bestehen die Gründe für eine Wertminderung nicht mehr, wird eine Wertaufholung nach § 253 Absatz 5 HGB vorgenommen.

### **Umlaufvermögen**

Die Vermögensgegenstände des Umlaufvermögens werden mit den Anschaffungs- oder Herstellungskosten – vermindert um außerplanmäßige Abschreibungen auf den am Abschlussstichtag beizulegenden niedrigeren Wert – angesetzt.

Bei den noch nicht abgerechneten Betriebskosten in den unfertigen Leistungen wurden Wertabschläge für Leerstand und sonstige Abrechnungsrisiken vorgenommen.

Die Forderungen und sonstigen Vermögensgegenstände sind zum Nennwert bewertet. Bei den Forderungen aus Vermietung wurden Wertberichtigungen vorgenommen.

Die Wertberichtigungen werden aufgrund der Altersstruktur und/oder in Abhängigkeit, ob es sich um aktive oder ehemalige Mieter handelt, gebildet.

Die Wertpapiere des Umlaufvermögens sind zu Anschaffungskosten unter Berücksichtigung des niedrigeren beizulegenden Werts bewertet.

Die zur Absicherung von Zinsrisiken abgeschlossenen Derivate sind selbständige Bewertungsobjekte, die sofern die Voraussetzungen erfüllt sind, entsprechend dem

Wahlrecht des § 254 HGB mit dem abzusichernden Darlehen zu einer Bewertungseinheit zusammengefasst werden.

Maßgebliche Voraussetzungen für die Bildung einer Bewertungseinheit sind insbesondere die objektive Eignung des Sicherungsinstruments zur Absicherung des Risikos aus dem Grundgeschäft und der rechnerische Nachweis der Wirksamkeit bezogen auf das abgesicherte Risiko. Die bilanzielle Abbildung des wirksamen Teils der Bewertungseinheiten erfolgt nach der sogenannten „Einfrierungsmethode“, wonach die sich ausgleichenden Wertveränderungen aus dem abgesicherten Risiko nicht bilanziert werden. Verbleibt aufgrund einer teilweisen Unwirksamkeit der Sicherungsbeziehung ein unrealisierter Verlust, wird hierfür eine Rückstellung für Bewertungseinheiten gebildet und unter den sonstigen Rückstellungen ausgewiesen. Bei der Absicherung von Zinsänderungsrisiken werden die aus dem Sicherungsinstrument resultierenden Zinszahlungen und die aus dem abgesicherten Grundgeschäft resultierenden Zinserträge bzw. -aufwendungen, ebenso wie entsprechende Abgrenzungsbuchungen zum Bilanzstichtag, unsaldiert ausgewiesen.

Sofern die Voraussetzungen für das Vorliegen einer Bewertungseinheit nicht erfüllt sind, erfolgt ein Ansatz zu Anschaffungskosten bzw. zum niedrigeren beizulegenden Zeitwert. Im Falle eines Verpflichtungsüberschusses erfolgt die Bildung einer Drohverlustrückstellung.

Die flüssigen Mittel werden mit ihren Nennwerten angesetzt.

Die Gesellschaft nimmt seit dem Geschäftsjahr 2015 am konzerninternen Cash Pooling mit der Deutsche Wohnen AG, Frankfurt am Main teil. Daher ist die Vergleichbarkeit des Geschäftsjahres 2015 mit den Vorjahreszahlen auch hier nur eingeschränkt möglich. Der Ausweis des Cash Poolings erfolgt innerhalb der Forderungen gegen verbundene Unternehmen.

### **Rechnungsabgrenzungsposten**

Als aktive Rechnungsabgrenzungsposten werden Ausgaben zum Bilanzstichtag ausgewiesen, soweit sie Aufwendungen für einen bestimmten Zeitraum nach dem Stichtag betreffen. Disagios sowie einmalige Bearbeitungsgebühren der Kreditgeber bei der Ausgabe von Darlehen, die gemeinsam mit der laufenden Verzinsung ein wirtschaftlich einheitliches Entgelt für die Darlehensüberlassung darstellen, werden auf der Grundlage von § 250 Absatz 3 HGB abgegrenzt und über die Laufzeit der Darlehen aufwandswirksam erfasst.

Passive Rechnungsabgrenzungsposten weisen Einnahmen vor dem Bilanzstichtag aus, soweit sie Ertrag für einen bestimmten Zeitraum nach dem Stichtag betreffen.

### **Latente Steuern**

Differenzen zwischen den handelsrechtlichen und steuerlichen Wertansätzen von Vermögensgegenständen und Schulden oder aufgrund steuerlicher Verlustvorträge werden, wenn sie sich in späteren Geschäftsjahren voraussichtlich abbauen und sich insgesamt eine Steuerbelastung ergibt, saldiert als passive latente Steuern bilanziert. Eine sich insgesamt ergebende Steuerentlastung (aktive latente Steuern) wird entsprechend dem Wahlrecht gemäß § 274 Absatz 1 Satz 2 HGB nicht bilanziert. Die latenten Steuern werden mit den Steuersätzen im Zeitpunkt des voraussichtlichen Abbaus der Differenzen bewertet und nicht abgezinst. Latente Steuern von Organgesellschaften werden beim Organträger angesetzt.

Der Bewertung wurde ein Steuersatz von 30,175 % zu Grunde gelegt.

## **Eigenkapital**

Das gezeichnete Kapital wird zum Nennwert angesetzt.

## **Rückstellungen für Pensionen**

Sämtliche Pensionsverpflichtungen der Gesellschaft sind nach dem laufenden Einmalprämienverfahren (Projected Unit Credit Method) aufgrund eines versicherungsmathematischen Gutachtens nach den „Generationen-Richttafeln 2005G“ von Professor Dr. Klaus Heubeck ermittelt worden. Es wurde der von der Bundesbank veröffentlichte Zinssatz von 3,94 % p.a. (Vorjahr: 4,62 % p.a.) zugrunde gelegt. Dabei wurden Einkommenssteigerungen von 2,50 % p.a. (Vorjahr: 2,50 % p.a.), Erhöhungen der Beitragsbemessungsgrenze von 2,25 % p.a. (Vorjahr: 2,25 % p.a.) und Rentenanpassungen von 1,75 % p.a. (Vorjahr: 1,75 % p.a.) berücksichtigt.

Die sich durch die erstmalige Anwendung des BilMoG ergebende Rückstellungserhöhung wurde in voller Höhe im Geschäftsjahr 2010 berücksichtigt. Von der Möglichkeit, den Zuführungsbetrag auf zukünftige Perioden zu verteilen, wurde kein Gebrauch gemacht.

## **Steuerrückstellungen und sonstige Rückstellungen**

Die Steuerrückstellungen und die sonstigen Rückstellungen sind in der Höhe des nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendigen Erfüllungsbetrags angesetzt. Sie berücksichtigen alle erkennbaren drohenden Verluste aus schwebenden Geschäften und ungewisse Verbindlichkeiten. Langfristige sonstige Rückstellungen werden mit den von der Bundesbank veröffentlichten Zinssätzen abgezinst.

## **Verbindlichkeiten**

Die Verbindlichkeiten sind mit ihrem Erfüllungsbetrag angesetzt. Langfristige, unverzinsliche Verbindlichkeiten werden abgezinst.

## **Darstellungsänderungen**

Im Rahmen der Integrationen der GSW in den Deutsche Wohnen Konzern wurden die Rechnungslegungsmethoden vereinheitlicht. Deshalb ergeben sich Ausweisänderungen im GSW-Jahresabschluss ab dem Geschäftsjahr 2015, die sowohl die Bilanz als auch die Gewinn- und Verlustrechnung betreffen.

Folgende wesentliche Ausweisänderungen ergeben sich in der Bilanz:

- Forderungen gegen Gesellschafter in Höhe von EUR 205,6 Mio. (Vorjahr: EUR 0,1 Mio) werden in den Forderungen gegen verbundene Unternehmen ausgewiesen.
- Verbindlichkeiten aus Aufsichtsratsvergütungen in Höhe von EUR 0,2 Mio. (Vorjahr: EUR 0,4 Mio.) werden aus den Sonstigen Verbindlichkeiten in die Sonstigen Rückstellungen umgliedert.
- Verbindlichkeiten gegenüber Gesellschaftern in Höhe von EUR 0,4 Mio. (Vorjahr: EUR 1,8 Mio.) werden nicht mehr separat, sondern in den Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen ausgewiesen.
- Passive Zinsabgrenzungen aus Derivaten in Höhe von TEUR 13 (Vorjahr: TEUR 26) wurden aus den Sonstigen Verbindlichkeiten in die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten umgliedert.

Folgende wesentliche Ausweisänderungen ergeben sich in der Gewinn- und Verlustrechnung:

- Erträge aus Erstattungen von Mahngebühren und Gerichtskosten in Höhe von EUR 0,5 Mio. (Vorjahr: EUR 0,7 Mio.) sowie Pächterträge in Höhe von EUR 0,3 Mio. (Vorjahr: EUR 0,3 Mio.) wurden aus den sonstigen betrieblichen Erträgen in die Umsatzerlöse aus Hausbewirtschaftung umgegliedert.
- Verkaufserlöse und Buchwertabgänge aus der Veräußerung von Grundstücken des Anlagevermögens werden saldiert und der Veräußerungsgewinn in Höhe von EUR 171,9 Mio. (Vorjahr: EUR 15,4 Mio.) in den sonstigen betrieblichen Erträgen ausgewiesen.
- Entsprechend werden Nebenkosten aus der Veräußerung von Grundstücken des Anlagevermögens in Höhe von EUR 7,6 Mio. (Vorjahr: EUR 0,8 Mio.) in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen ausgewiesen.
- Aufwendungen für Marketing und Vermietungsprovisionen werden in Höhe von EUR 0,4 Mio. (Vorjahr: EUR 1,0 Mio.) in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen ausgewiesen. Im Vorjahr erfolgte der Ausweis in den Aufwendungen für Hausbewirtschaftung.
- Zinsaufwendungen und Zinserträge aus derivativen Finanzinstrumenten werden saldiert und in den Zinsen und ähnlichen Aufwendungen ausgewiesen.

### III. ERLÄUTERUNGEN ZUR BILANZ

#### (1) Anlagevermögen

Die Gliederung und Entwicklung des Anlagevermögens sind aus dem beigefügten Anlagenspiegel (Anlage 1 zum Anhang) ersichtlich.

Die Gesellschaft ist gemäß § 285 Nr. 11 HGB an den folgenden Gesellschaften un- bzw. mittelbar beteiligt. Eigenkapital und Ergebnis beruhen auf handelsrechtlicher Rechnungslegung bzw. der Rechnungslegung des jeweiligen Sitzlandes.

#### Tochterunternehmen

Firma und Sitz	Anteil		Eigenkapital in TEUR	Ergebnis in TEUR	Stichtag
GSW Grundvermögens- und Vertriebsgesellschaft mbH, Berlin	100,00%	1)	90.255,7	0,0	2015
GSW Gesellschaft für Stadterneuerung mbH, Berlin	100,00%		406,1	223,4	2015
Stadtentwicklungsgesellschaft Buch mbH, Berlin	100,00%		2.138,3	-81,6	2015
Grundstücksgesellschaft Karower Damm mbH, Berlin	100,00%	1)	1.099,3	0,0	2015
GSW Acquisition 3 GmbH, Berlin	100,00%	1)	77.608,8	0,0	2015

Zweite GSW Verwaltungs- und Betriebsgesellschaft mbH, Berlin	100,00%		20,5	-3,8	2015
GSW Corona GmbH, Berlin	100,00%	1) 5)	3.071,6	0,0	2015
GSW Pegasus GmbH, Berlin	100,00%	1) 4) 5)	2.746,5	0,0	2015
Wohnanlage Leonberger Ring GmbH, Berlin	100,00%	4) 5)	850,9	825,9	2015
Zisa Grundstücksbeteiligungs GmbH & Co. KG, Berlin	94,90%	2) 5)	-118,4	20,0	2015
GSW Immobilien GmbH & Co. Leonberger Ring KG, Berlin	94,00%	2)	413,5	50,9	2015
GSW Verwaltungs- und Betriebsgesellschaft mbH & Co. Zweite Beteiligungs KG, Berlin	93,44%	2)	-16.578,2	6.391,9	2015
GSW Fonds Weinmeisterhornweg 170-178 GbR, Berlin	51,16%		-5.724,4	-22,2	2015
Zisa Verwaltungs GmbH, Berlin	100,00%		19,7	-5,4	2015
GSW Berliner Asset Invest Verwaltungs-GmbH, Berlin	100,00%		40,9	-9,0	2015

### Gemeinschaftsunternehmen

Firma und Sitz	Anteil		Eigenkapital in TEUR	Ergebnis in TEUR	Stichtag
SIWOG 1992 Siedlungsplanung und Wohnbauten Gesellschaft mbH, Berlin	50,00%		4.948,9	378,3	2014
FACILITA Berlin GmbH, Berlin	49,00%		2.036,6	1.056,1	2014
GSZ Gebäudeservice und Sicherheitszentrale GmbH, Berlin	33,30%		216,5	134,1	2014

### Assoziierte Unternehmen

Firma und Sitz	Anteil		Eigenkapital in TEUR	Ergebnis in TEUR	Stichtag
Zisa Beteiligungs GmbH, Berlin	49,00%		-17,1	-13,1	2014

### Beteiligungen

Firma und Sitz	Anteil		Eigenkapital in TEUR	Ergebnis in TEUR	Stichtag
DCM GmbH & Co. Renditefonds 506 KG, München	99,00%	3)	-41,6	k.A.	2013
DCM GmbH & Co. Renditefonds 507 KG, München	99,00%	3)	-19,2	k.A.	2013
DCM GmbH & Co. Renditefonds 508 KG, München	99,00%	3)	134,3	k.A.	2013
DCM GmbH & Co. Renditefonds 510 KG, München	99,00%	3)	240,4	k.A.	2013

GSW Verwaltungs- und Betriebsgesellschaft mbH & Co. Grundstücksgemeinschaft Ostseestraße KG i.L., Berlin	7,81%		429,1	25,3	2014
GSW Verwaltungs- und Betriebsgesellschaft mbH & Co. Grundstücksgemeinschaft Neue Krugallee KG i.L., Berlin	5,91%		169,6	-87,0	2014
GSW Verwaltungs- und Betriebsgesellschaft mbH & Co. Grundstücksgemeinschaft Köpenicker Landstraße KG i.L., Berlin	5,68%		-758,9	631,4	2014
GSW Verwaltungs- und Betriebsgesellschaft mbH & Co. Grundstücksgemeinschaft Gudvanger Straße KG i.L., Berlin	5,60%		-2.695,6	1.839,3	2014
GSW Verwaltungs- und Betriebsgesellschaft mbH & Co. Grundstücksgemeinschaft Am Brosepark KG i.L., Berlin	5,00%		60,8	148,8	2014
STRABAG Residential Property Services GmbH , Berlin	0,49%		246,7	0,0	2014

- 1) Inanspruchnahme von Befreiungsvorschriften nach § 264 Absatz 3 HGB aufgrund der Einbeziehung in den Konzernabschluss der GSW Immobilien AG
- 2) Inanspruchnahme von Befreiungsvorschriften nach § 264 b HGB aufgrund der Einbeziehung in den Konzernabschluss der GSW Immobilien AG
- 3) Keine Beherrschungsmöglichkeit, da Beherrschungsmöglichkeit gesellschaftsvertraglich ausgeschlossen
- 4) Es besteht eine mittelbare Beteiligung
- 5) Der durchgerechnete quotale Anteilsbesitz entspricht bei der GSW Corona GmbH 99,7%, bei der GSW Pegasus GmbH 99,7%, bei der Wohnanlage Leonberger Ring GmbH 99,6%, bei der Zisa Grundstücksbeteiligung GmbH & Co. KG 97,4%

Mit Wirkung zum 1. Januar 2015 hat die GSW Immobilien AG die Geschäftsanteile an der Wohnanlage Leonberger Ring GmbH in Höhe von 94% des Stammkapitals der Gesellschaft an die GSW Acquisition 3 GmbH veräußert.

## **(2) Zum Verkauf bestimmte Grundstücke und andere Vorräte**

Unter den unfertigen Leistungen werden Ansprüche aus noch nicht abgerechneten Betriebskosten in Höhe von EUR 100,5 Mio. (Vorjahr: EUR 117,0 Mio.) ausgewiesen.

## **(3) Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände**

Sämtliche Forderungen aus Vermietung haben Restlaufzeiten von bis zu einem Jahr (Vorjahr: TEUR 133,1). Forderungen mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr bestehen bei Forderungen gegen verbundene Unternehmen in Höhe von EUR 59,0 Mio. Die übrigen Forderungen sowie die sonstigen Vermögensgegenstände haben eine Restlaufzeit von bis zu einem Jahr.

Forderungen gegen verbundene Unternehmen bestehen im Wesentlichen aus Forderungen gegen den Gesellschafter aus Cash Pooling Verträgen in Höhe von EUR 205,3 Mio. (Vorjahr: EUR 0,00). Des Weiteren betreffen die Forderungen gegen verbundene Unternehmen ausgereichte Darlehen in Höhe von EUR 59,0 Mio. (Vorjahr: EUR 4,3 Mio.), Ergebnisabführungen in Höhe von EUR 21,4 Mio. (Vorjahr: EUR 27,1 Mio.), Forderungen aus dem Verkauf einer Beteiligung in Höhe von EUR 16,9 Mio. sowie Forderungen aus sonstigen Leistungsbeziehungen innerhalb des Deutsche Wohnen Konzerns.

Die sonstigen Vermögensgegenstände beinhalten in Höhe von EUR 3,9 Mio. (Vorjahr: EUR 6,2 Mio.) verpfändete Bankguthaben von Kreditinstituten zur Absicherung von Instandhaltungsverpflichtungen, welche kurzfristig verfügbar sind.

### **(4) Derivative Finanzinstrumente**

Die GSW Immobilien AG hat mehrere Zinssicherungsgeschäfte mit einem Nominalbetrag in Höhe von insgesamt EUR 239,4 Mio. (Vorjahr: EUR 398 Mio.) abgeschlossen.

Zum Abschlussstichtag bestehen zwei Zinsswaps mit einer Restlaufzeit bis 5 bzw. 9,5 Jahren.

Die Sicherungsgeschäfte (Zinsswaps) werden mit den Grundgeschäften (Darlehensverträge, ausgewiesen als Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten) zu einer Bewertungseinheit gemäß § 254 HGB zusammengefasst. Der negative Marktwert der Sicherungsgeschäfte beträgt zum Bilanzstichtag insgesamt EUR 19,4 Mio. Der beizulegende Zeitwert wurde auf Basis der Discounted-Cash-Flow-Methode unter Berücksichtigung marktgerechter Zinsstrukturkurven bestimmt. Zum Abschlussstichtag wurden durch die Micro-Bewertungseinheiten Drohverlustrückstellungen in Höhe von EUR 19,4 Mio. vermieden. Es ist davon auszugehen, dass sich die gegenläufigen Wert- und Zahlungsströme auch zukünftig bis zum jeweiligen Laufzeitende der Swapgeschäfte ausgleichen.

Die Effektivität der Sicherungsbeziehungen wird sowohl prospektiv als auch retrospektiv beurteilt. Die prospektive Beurteilung der Effektivität der Zinsswaps erfolgt mittels der Critical-Terms-Match-Methode, da die Nominalbeträge, die Währungen, die Laufzeiten, die Basis der variablen Seite (EURIBOR), die Zinsanpassungstermine sowie die Termine der Zins- und Tilgungszahlungen für die Schuldtitel und die entsprechenden Zinsswaps identisch sind. Die retrospektive Beurteilung der Effektivität erfolgt auf kumulierter Basis unter Anwendung der Dollar-Offset-Methode mit Hilfe der hypothetischen Derivate-Methode. Für den Forward-Swap erfolgt sowohl die prospektive als auch die retrospektive Beurteilung der Effektivität mittels der Dollar-Offset-Methode. Die einzelnen Hedge-Beziehungen werden über die gesamte Sicherungsperiode als effektiv eingestuft.

### **(5) Aktive Rechnungsabgrenzungsposten**

Die aktiven Rechnungsabgrenzungsposten enthalten Disagios in Höhe von EUR 2,8 Mio. (Vorjahr: EUR 3,1 Mio.).

### **(6) Aktive latente Steuern**

Die folgenden Differenzen zwischen den handelsrechtlichen und steuerlichen Wertansätzen von Vermögensgegenständen und Schulden bestehen bei der Gesellschaft und/oder bei Organgesellschaften:

- Aufgrund unterschiedlicher Abzinsung nach Handels- und Steuerrecht bestehen Differenzen in den Pensionsrückstellungen und sonstigen Rückstellungen, die zukünftig zu einer Steuerentlastung führen.
- Aufgrund von Ansatzverboten im Steuerrecht bestehen Differenzen zur Handelsbilanz, die zukünftig zu einer Steuerentlastung führen.
- Es bestehen steuerliche Verlustvorträge, die zukünftig zu einer Steuerentlastung führen.
- Aufgrund von Unterschieden zwischen den handelsrechtlichen und den steuerlichen Restbuchwerten von Immobilien, Darlehen und steuerlichen Sonderposten bestehen Differenzen, die zukünftig zu einer Steuerbelastung führen.

### **(7) Eigenkapital**

#### **Gezeichnetes Kapital**

Das gezeichnete Kapital der GSW beträgt zum 31. Dezember 2015 EUR 56.676.960 (2014: EUR 56.676.960) und verteilt sich auf eine entsprechende Anzahl ausgegebener Stammaktien zu je EUR 1,00 Nennwert. Die Aktien sind vollständig ausgegeben und eingezahlt.

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

Dem Vorstand der GSW sind keine Beschränkungen bekannt, die die Stimmrechte oder Übertragung der Aktien betreffen

Bei Kapitalerhöhungen werden die neuen Aktien als Inhaberaktien ausgegeben.

Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis einschließlich 27. Juni 2017 das Grundkapital der Gesellschaft durch Ausgabe von bis zu 17.000.000 neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen einmalig oder mehrmals um insgesamt bis zu EUR 17.000.000,00 zu erhöhen.

Der Vorstand ist mit Beschluss der Hauptversammlung vom 18. Juni 2013 ermächtigt, bis zum 17. Juni 2018 (einschließlich) einmalig oder mehrmals auf den Inhaber und/oder auf den Namen lautende Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen und/oder Genussrechte und/oder Gewinnschuldverschreibungen mit oder ohne Wandlungs- oder Optionsrecht oder Wandlungspflicht oder eine Kombination dieser Instrumente mit oder ohne Laufzeitbegrenzung im Gesamtnennbetrag von bis zu EUR 350.000.000,00 zu begeben und den Inhabern bzw. Gläubigern von Schuldverschreibungen Wandlungs- oder Optionsrechte zum Bezug von insgesamt bis zu 7.500.000 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien der GSW Immobilien AG mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von insgesamt bis zu EUR 7.500.000,00 (Bedingtes Kapital 2013) zu gewähren.

Durch die Wandlung der Wandelschuldverschreibung am 23. Dezember 2013 und die daraufhin erfolgte Lieferung von 6.150.646 jungen GSW-Aktien wurde bereits ein Teil des Bedingten Kapitals 2013 von EUR 1.098.015,00 verbraucht. Damit beträgt das Bedingte Kapital 2013 per 31. Dezember 2015 EUR 6.401.985,00.

Die Gesellschaft ist nach § 71 Abs.1 Nr. 8 AktG von der Hauptversammlung ermächtigt, bis zum 17. März 2016 eigene Aktien bis zu insgesamt 10% des Grundkapitals zu erwerben.

Zum Bilanzstichtag verfügt die Gesellschaft über keine eigenen Aktien.

### **Kapitalrücklage**

Die Kapitalrücklage beträgt zum 31. Dezember 2015 EUR 491,4 Mio. (Vorjahr: EUR 491,4 Mio.).

### **Gewinnrücklagen**

Die anderen Gewinnrücklagen betragen zum 31. Dezember 2015 unverändert EUR 6,2 Mio.

Die zum 31. Dezember 2010 erstmalig ausgewiesenen anderen Gewinnrücklagen resultieren aus den Anpassungen an das BilMoG, wonach Rückstellungen erstmalig abzuzinsen waren.

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. Bestehende Kapitalrücklagen nach § 272 Abs. 2 Nr. 1-3 HGB werden bei der Bildung der gesetzlichen Rücklage angerechnet. Da die Kapitalrücklagen die gesetzliche Mindestrücklage von EUR 5,7 Mio. übersteigen, ist keine gesonderte gesetzliche Rücklage zu bilden.

Ausschüttungsgesperrte Beträge im Sinne des § 268 Abs. 8 HGB bestehen derzeit nicht.

Der Bilanzgewinn beträgt zum 31. Dezember 2015 EUR 734,5 Mio. Er setzt sich aus einem Gewinnvortrag in Höhe von EUR 557,3 Mio., abzüglich einer Dividendenausschüttung für das Geschäftsjahr 2014 in Höhe von EUR 79,4 Mio. und einem Jahresüberschuss in Höhe von EUR 256,5 Mio. zusammen.

### **(8) Sonstige Rückstellungen**

Die sonstigen Rückstellungen enthalten im Wesentlichen Rückstellungen für ausstehende Rechnungen in Höhe von EUR 12,8 Mio. (Vorjahr EUR 10,5 Mio.), Rückstellungen für Restrukturierung in Höhe von EUR 5,4 Mio. (Vorjahr EUR 6,9 Mio.) und eine Rückstellung für aufbewahrungspflichtige Geschäftsunterlagen in Höhe von EUR 1,2 Mio. (Vorjahr EUR 0,8 Mio.)

Aufgrund der Rückführung von Darlehen und der damit verbundenen Ablösung von Zinsswaps erfolgte im Berichtsjahr die vollständige Inanspruchnahme der Drohverlustrückstellung für Derivate in Höhe von EUR 5,6 Mio.

### **(9) Verbindlichkeiten**

Die Restlaufzeiten der Verbindlichkeiten, Angaben über gewährte Sicherheiten sowie die Mitzugehörigkeit zu anderen Posten sind dem Verbindlichkeitspiegel (Anlage zum Anhang) zu entnehmen.

Die erhaltenen Anzahlungen enthalten mit EUR 100,8 Mio. (Vorjahr: EUR 115,9 Mio.) Betriebskostenvorauszahlungen der Mieter. Weitere EUR 4,9 Mio. (Vorjahr: EUR 0,1 Mio.) betreffen erhaltene Anzahlungen aus Grundstücksverkäufen.

Die Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen beinhalten Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen, Verlustübernahmen in Höhe von EUR 3,5 Mio. und sonstige Verbindlichkeiten.

**(10) Passive Rechnungsabgrenzungsposten**

Der passive Rechnungsabgrenzungsposten entfällt mit EUR 7,7 Mio. (Vorjahr EUR 7,8 Mio.) auf die Abgrenzung einer Einmalvergütung aus einem Erbbaurechtsvertrag für von der GSW initiierte Fonds.

**IV. ERLÄUTERUNGEN ZUR GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG****(11) Umsatzerlöse aus der Hausbewirtschaftung**

Die Umsatzerlöse aus der Hausbewirtschaftung, die fast ausschließlich in Berlin erzielt wurden, setzen sich wie folgt zusammen:

Mio. EUR	2015	2014
Sollmieten	192,7	207,8
Erlösschmälerungen	-7,4	-8,7
	<b>185,3</b>	<b>199,1</b>
Zuschüsse	2,6	5,5
Abgerechnete Betriebskosten	117,2	111,7
Sonstige Erträge	0,5	0,0
<b>Umsatzerlöse aus der Hausbewirtschaftung</b>	<b>305,6</b>	<b>316,3</b>

**(12) Sonstige betriebliche Erträge**

Die sonstigen betrieblichen Erträge enthalten im Geschäftsjahr 2015 im Wesentlichen Veräußerungsgewinne aus der Veräußerung von Grundstücken des Anlagevermögens in Höhe von EUR 171,9 Mio. sowie der Veräußerung von Finanzanlagen in Höhe von EUR 11,9 Mio.

Darüber hinaus betreffen die sonstigen betrieblichen Erträge Zuschreibungen bei in Vorjahren abgeschriebenen Sachanlagen in Höhe von EUR 57,4 Mio. und Finanzanlagen in Höhe von EUR 0,6 Mio. sowie periodenfremde Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen in Höhe von EUR 3,0 Mio.

**(13) Sonstige betriebliche Aufwendungen**

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen bestehen im Wesentlichen aus Aufwendungen für Geschäftsbesorgungen in Höhe von EUR 10,9 Mio., Beratungs- und Transaktionskosten im Zusammenhang mit dem Vertrieb in Höhe von EUR 7,6 Mio., EDV-Kosten in Höhe von EUR 4,2 Mio., Abschreibungen und Wertberichtigungen von Mietforderungen und sonstigen Forderungen in Höhe von EUR 3,3 Mio., Beratungs-, Prüfungs- und Gerichtskosten in Höhe von EUR 1,4 Mio., Kosten für Geschäftsräume in Höhe von EUR 1,0 Mio. sowie Aufwendungen für die Fremdverwaltung in Höhe von EUR 1,1 Mio.

**(14) Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte des Anlagevermögens und Sachanlagen**

Die Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte des Anlagevermögens und Sachanlagen enthalten außerplanmäßige Abschreibungen in Höhe von EUR 0,1 Mio. (Vorjahr: EUR 18,5 Mio.)

**(15) Abschreibungen auf Finanzanlagen**

Die Abschreibungen auf Finanzanlagen enthalten außerplanmäßige Abschreibungen in Höhe von EUR 0,2 Mio. (Vorjahr: EUR 0,00 Mio.)

**(16) Zinsen und ähnliche Aufwendungen**

Zinsen und ähnliche Aufwendungen beinhalten Aufwendungen aus der Aufzinsung langfristiger Rückstellungen in Höhe von EUR 0,1 Mio. (Vorjahr: EUR 0,7 Mio.)

## **V. HAFTUNGSVERHÄLTNISSE**

Zum 31. Dezember 2015 bestehen keine Bankbürgschaften.

Zur Erfüllung der Zahlungsverpflichtungen aus Darlehen der verbundenen Unternehmen GSW Verwaltungs- und Betriebsgesellschaft mbH & Co. Zweite Beteiligungs KG, Berlin sowie Fonds Weinmeisterhornweg 170-178 GbR, Berlin wurden Garantieerklärungen über EUR 43,9 Mio. gegenüber verschiedenen Banken durch die GSW Immobilien AG abgegeben. Diese valutieren Ende 2015 mit EUR 31,3 Mio. Die Gesellschaft wird aus den abgegebenen Garantieerklärungen in Anspruch genommen, sofern die von den Banken gewährten Darlehen nicht bedient werden können. Die GSW haftet über die Pflichteinlage hinaus bei der Beteiligungs-KG mit einem Kapital von EUR 18,9 Mio.

Die Laufzeit der Garantien ist grundsätzlich unbegrenzt, wobei die Rückgabe der Garantieerklärungen spätestens nach Tilgung der Darlehen erfolgt. Das Risiko der Inanspruchnahme wird mittelfristig als gering eingeschätzt. Zudem wurden mit den Gesellschaftern der GSW Verwaltungs- und Betriebsgesellschaft mbH & Co. Zweite Beteiligungs KG Vereinbarungen über die Thesaurierung von Ausschüttungen getroffen, die zur Absicherung des Kapitaldienstes dienen sollen.

Darüber hinaus haftet die GSW für entstandene Ansprüche ehemaliger GSW-Mitarbeiter, die im Rahmen eines Betriebsübergangs zum 7. April 2015 in die Deutsche Wohnen Kundenservice GmbH gewechselt sind. Dies umfasst vor dem Betriebsübergang entstandene Ansprüche, die innerhalb eines Jahres nach dem Betriebsübergang fällig werden.

## **VI. SONSTIGE FINANZIELLE VERPFLICHTUNGEN**

Ein nicht in der Bilanz enthaltenes Geschäft liegt vor, wenn durch ein Rechtsgeschäft bzw. eine Maßnahme Vorteile oder Risiken übernommen werden, ohne dass dies zum Ansatz von Vermögensgegenständen oder Schulden führt. Die Gesellschaft hat, außer den nachstehend genannten sonstigen finanziellen Verpflichtungen, keine wesentlichen zur Beurteilung der Finanzlage notwendigen nicht in der Bilanz erscheinenden Geschäfte getätigt.

Sonstige finanzielle Verpflichtungen bestehen zum 31. Dezember 2015 im Wesentlichen aus Geschäftsbesorgungsverträgen gegenüber der Holdinggesellschaft Deutsche Wohnen AG, die jährlich abgerechnet werden.

Aus Erbbaurechtsverträgen resultieren jährliche finanzielle Verpflichtungen in Höhe von EUR 0,1 Mio.

Die GSW Immobilien AG ist Mitglied bei der Versorgungsanstalt des Bundes und der Länder, Karlsruhe. Daraus resultieren finanzielle Verpflichtungen für soziale Leistungen.

## VII. SONSTIGE ANGABEN

### Vorstand

Der Vorstand der GSW AG setzt sich wie folgt zusammen:

Name	Mitgliedschaften in Aufsichtsräten und anderen Kontrollgremien im Sinne des § 285 Nr. 10 HGB in Verbindung mit § 125 Abs. 1 S. 5 AktG
Lars Wittan, Dipl.-Betriebswirt, Vorstand und seit 01.01.2015 Vorstandsvorsitzender	Eisenbahn-Siedlungs-Gesellschaft Berlin mbH, Berlin (Mitglied des Aufsichtsrats)
Dr. Kathrin Wolff, Dipl.-Geographin, Vorstand seit 01.01.2015	Eisenbahn-Siedlungs-Gesellschaft Berlin mbH, Berlin (Mitglied des Aufsichtsrats) GEHAG Vierte Beteiligung SE, Berlin (Vorsitzende des Aufsichtsrats) Deutsche Wohnen Beteiligungen Immobilien GmbH, Frankfurt/Main (stellvertretende Vorsitzende des Beirats) Deutsche Wohnen Direkt Immobilien GmbH, Frankfurt/Main (stellvertretende Vorsitzende des Beirats) RMW Projekt GmbH, Frankfurt/Main (stellvertretende Vorsitzende des Beirats)

Die Vergütung des Vorstands setzte sich wie folgt zusammen:

Mio. EUR	2015	2014
Erfolgsunabhängige Vergütung	-	0,1
Erfolgsabhängige Vergütung	-	0,0
Sonstige	-	3,0
<b>Summe</b>	-	<b>3,1</b>

Im Geschäftsjahr 2015 hat die GSW Immobilien AG keine Vorstandsvergütungen gewährt und gezahlt. Die Vorstände der GSW Immobilien AG haben Anstellungsverträge bei der Konzernmutter Deutsche Wohnen AG bzw. bei mit ihr verbundenen Unternehmen und werden durch diese vergütet.

Für ihre anteilige Tätigkeit bei der GSW Immobilien AG ergäbe sich im Geschäftsjahr 2015 die folgende rechnerische Vergütung für die Vorstände:

Name Funktion Bestellung	Lars Wittan Vorstandsvorsitzender seit 14. Januar 2014				Dr. Kathrin Wolff Vorstandsmitglied seit 1. Januar 2015		
	2014	2015	2015 (Min)	2015 (Max)	2015	2015 (Min)	2015 (Max)
Festvergütung	86	94	94	94	24	24	24
Nebenleistungen	6	6	6	6	4	4	4
<b>Summe Fest</b>	<b>92</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>28</b>	<b>28</b>	<b>28</b>
Short Term Incentive	60	60	0	75	10	0	13
Long Term Incentive	65	65	0	81	18	0	27
<b>Summe Variabel</b>	<b>125</b>	<b>125</b>	<b>0</b>	<b>156</b>	<b>28</b>	<b>0</b>	<b>40</b>
<b>Gesamtsumme</b>	<b>217</b>	<b>225</b>	<b>100</b>	<b>256</b>	<b>56</b>	<b>28</b>	<b>68</b>

Den Vorstandsmitgliedern werden keine Leistungen der betrieblichen Altersvorsorge gewährt. Die Vorstandsmitglieder erhielten von der Gesellschaft keine Darlehen.

Im Vorjahr erfolgten weitere zeitanteilige erfolgsunabhängige und erfolgsabhängige Bezüge des Vorstandes für Herrn Segal und Herrn Schwagenscheidt, welche zum 31. März 2014 bzw. 31. Januar 2014 ausgeschieden sind. Die sonstigen Bezüge ergaben sich aus kurz- und langfristigen Vergütungsbestandteilen für Vorjahre, die mit der Aufhebung der Vorstandsverträge abgegolten worden sind. Zudem wurde Herrn Schwagenscheidt in 2014 eine Abfindungsvergütung in Höhe von EUR 1,6 Mio. gewährt und gezahlt.

Pensionsverpflichtungen in Höhe von EUR 1,8 Mio. bestehen ausschließlich gegenüber ehemaligen Geschäftsführern und deren Hinterbliebenen. Aus diesen erfolgten im Geschäftsjahr 2015 laufende Auszahlungen von EUR 0,1 Mio.

Im Übrigen verweisen wir auf den Vergütungsbericht im Zusammengefassten Lagebericht.

### Aufsichtsrat

Der Aufsichtsrat der GSW Immobilien AG setzt sich wie folgt zusammen:

Name	Beruf	Mitgliedschaften in Aufsichtsräten und anderen Kontrollgremien im Sinne des § 285 Nr. 10 HGB in Verbindung mit § 125 Abs. 1 S. 5 AktG
Michael Zahn Vorsitzender des Aufsichtsrats seit 02.06.2015	CEO der Deutsche Wohnen AG, Frankfurt am Main	TLG Immobilien AG, Berlin (Vorsitzender des Aufsichtsrats) Eisenbahn-Siedlungs-Gesellschaft Berlin mbH, Berlin (Vorsitzender des Aufsichtsrats) GEHAG GmbH, Berlin (Vorsitzender des Aufsichtsrats bis 23.03.2015) G+D Gesellschaft für Energiemanagement GmbH, Magdeburg (Vorsitzender des Beirats) Funk Schadensmanagement GmbH, Berlin (Mitglied des Beirats) DZ Bank AG, Frankfurt/Main (Mitglied des Beirats seit 21.09.2015)

Andreas Segal Mitglied und stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats vom 02.06.2015 bis 10.11.2015	CFO der BUWOG AG, Wien	Keine
Philipp Grosse Mitglied des Aufsichtsrats seit 02.06.2015	Managing Director Corporate Finance, Deutsche Wohnen AG, Frankfurt am Main	GEHAG GmbH, Berlin (stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats)
Dirk Sonnberg Mitglied des Aufsichtsrats seit 02.06.2015	Managing Director Recht/Compliance, Deutsche Wohnen AG, Frankfurt am Main	G+D Gesellschaft für Energiemanagement mbH, Magdeburg (Mitglied des Beirats)
Helmut Ullrich Mitglied des Aufsichtsrats	Assessor jur. Berlin	TLG Immobilien AG, Berlin (Mitglied des Aufsichtsrats vom 23.07.2015 bis 31.12.2015)
Kirsten Kistermann- Christophe Mitglied des Aufsichtsrats	Managing Director Société Générale S.A. sowie Mitglied des Vorstands des Deutschen Aktieninstituts e.V., Frankfurt am Main	Hugo Boss AG, Metzingen (Mitglied des Aufsichtsrats seit 12.05.2015)
Uwe E. Flach Mitglied und Vorsitzender des Aufsichtsrats bis 02.06.2015	Senior Advisor, Oaktree GmbH, Frankfurt am Main	Deutsche Wohnen AG, Frankfurt/Main (Vorsitzender des Aufsichtsrats) DZ Bank AG, Frankfurt/Main (Mitglied des Beirats) Deutsche Office AG, Köln (stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats bis 03.11.2015) metabo Aktiengesellschaft, Nürtingen (Mitglied des Aufsichtsrats seit 12.02.2015)
Dr. Andreas Kretschmer Mitglied und stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats bis 02.06.2015	Hauptgeschäftsführer der Ärzteversorgung Westfalen-Lippe Einrichtung der Ärztekammer Westfalen-Lippe - Kör -, Münster	Deutsche Wohnen AG, Frankfurt/Main (stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats) BIOCEUTICALS Arzneimittel AG, Bad Vilbel (Vorsitzender des Aufsichtsrats) Amprion GmbH, Dortmund (stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats)
Matthias Hünlein Mitglied des Aufsichtsrats bis 02.06.2015	Managing Director Tishman Speyer Properties Deutschland GmbH, Frankfurt am Main	Deutsche Wohnen AG, Frankfurt/Main (Mitglied des Aufsichtsrats)
Dr. Reinhard Baumgarten Mitglied des Aufsichtsrats bis 02.06.2015	Unternehmensberater, Berlin	Keine

*Vergütungssystem des Aufsichtsrats*

Die Vergütung des Aufsichtsrats ist in § 8.10 der Satzung geregelt. Diese wurde auf der ordentlichen Hauptversammlung am 2. Juni 2015 durch Beschlussfassung geändert. Demnach ist die Aufsichtsratsvergütung wie folgt geregelt:

Die Aufsichtsratsmitglieder erhalten eine jährliche **festе Grundvergütung** in Höhe von EUR 30.000,00, die jeweils nach Ablauf des Geschäftsjahres zahlbar ist. Der Vorsitzende des Aufsichtsrats erhält das Zweifache, ein stellvertretender Vorsitzender erhält das Anderthalbfache dieses Betrags als jährliche feste Grundvergütung. Aufsichtsratsmitglieder, die einem oder mehreren Ausschüssen des Aufsichtsrats angehören, die mindestens einmal im Jahr tätig geworden sind, erhalten je nach Ausschuss eine **zusätzliche jährliche feste Vergütung** in Höhe von EUR 3.500,00 bzw. im Falle des Ausschussvorsitzenden EUR 7.000,00, die jeweils nach Ablauf des Geschäftsjahres zahlbar ist. Für die Mitgliedschaft und den Vorsitz im Nominierungsausschuss wird keine Vergütung gezahlt. Aufsichtsratsmitglieder, die dem Aufsichtsrat bzw. einem Ausschuss des Aufsichtsrats nur während eines Teils des Geschäftsjahres angehört haben, erhalten für dieses Geschäftsjahr eine entsprechende zeitanteilige Vergütung.

Die Gesellschaft erstattet den Mitgliedern des Aufsichtsrats die durch die Ausübung ihres Amtes entstehenden angemessenen Auslagen. Die auf ihre Vergütung entfallende Umsatzsteuer wird von der Gesellschaft erstattet, soweit die Mitglieder des Aufsichtsrats berechtigt sind, die Umsatzsteuer der Gesellschaft gesondert in Rechnung zu stellen und sie dieses Recht ausüben.

*Vergütungen von Mitgliedern des Aufsichtsrats*

Die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder stellt sich wie folgt dar:

	Gremien	TEUR (netto) 2015	TEUR (netto) 2014
Uwe E. Flach	Vorsitzender des Aufsichtsrates bis 2. Juni 2015 Vorsitzender des Präsidialausschusses bis 2. Juni 2015 Mitglied des Nominierungsausschusses bis 2. Juni 2015	41,9	96,1
Dr. Andreas Kretschmer	Stellvertretender Aufsichtsratsvorsitzender bis 2. Juni 2015 Vorsitzender des Prüfungsausschusses bis 2. Juni 2015 Mitglied des Präsidialausschusses bis 2. Juni 2015 Mitglied des Nominierungsausschusses bis 2. Juni 2015	31,4	72,1
Matthias Hünlein	Mitglied des Aufsichtsrates bis 2. Juni 2015 Mitglied des Präsidialausschusses bis 2. Juni 2015 Mitglied des Nominierungsausschusses bis 2. Juni 2015	16,8	39,7
Dr. Reinhard Baumgarten	Mitglied des Aufsichtsrates bis 2. Juni 2015 Mitglied des Prüfungsausschusses bis 2. Juni 2015	19,9	47,5
Helmut Ullrich	Mitglied des Aufsichtsrates Mitglied des Prüfungsausschusses und seit 2. Juni 2015 Vorsitzender des Prüfungsausschusses	42,1	43,8

Kirsten Kistermann-Christophe	Mitglied des Aufsichtsrates	34,5	21,5
Michael Zahn	Vorsitzender des Aufsichtsrates seit 2. Juni 2015 Vorsitzender des Präsidialausschusses seit 2. Juni 2015 Mitglied des Prüfungsausschusses seit 2. Juni 2015 Mitglied des Nominierungsausschusses seit 2. Juni 2015	38,7	-
Andreas Segal	Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrates vom 2. Juni 2015 bis 10. November 2015 Mitglied des Präsidialausschusses vom 2. Juni 2015 bis 10. November 2015 Mitglied des Prüfungsausschusses vom 2. Juni 2015 bis 10. November 2015 Mitglied des Nominierungsausschusses vom 2. Juni 2015 bis 10. November 2015	22,3	-
Philipp Grosse	Mitglied des Aufsichtsrates seit 2. Juni 2015	17,9	-
Dirk Sonnberg	Mitglied des Aufsichtsrates seit 2. Juni 2015 Mitglied des Präsidialausschusses seit 2. Juni 2015 Mitglied des Nominierungsausschusses seit 2. Juni 2015	17,9	-
Summe		283,4	342,6

### *Sonstiges*

Den Aufsichtsratsmitgliedern wurden von der Gesellschaft keine Darlehen gewährt.

### **Mitteilungspflichtige Beteiligungen nach §160 AktG:**

Der GSW Immobilien AG sind im Geschäftsjahr 2015 keine Stimmrechtsmitteilungen nach § 21 Abs. 1 WpHG zugegangen.

### **Honorar des Abschlussprüfers**

In Bezug auf das vom Abschlussprüfer berechnete Abschlusshonorar wird auf den Konzernabschluss der GSW Immobilien AG verwiesen.

### **Mitarbeiter**

Im Berichtsjahr betrug die durchschnittliche Mitarbeiterzahl 104 Angestellte (Vorjahr: 308).

### **Transaktionen mit nahestehenden Unternehmen und Personen**

Als nahestehende Unternehmen und Personen werden Unternehmen und Personen betrachtet, die über die Möglichkeit verfügen, die GSW Gruppe zu beherrschen oder einen maßgeblichen Einfluss auf deren Finanz- und Geschäftspolitik auszuüben. Als nahestehende Unternehmen und Personen werden darüber hinaus Unternehmen und Personen betrachtet, die durch die GSW beherrscht werden und bei denen die GSW einen maßgeblichen Einfluss auf deren Finanz- und Geschäftspolitik ausüben kann. Bei der Bestimmung des maßgeblichen Einflusses, den nahestehende Personen bzw. nahestehende Unternehmen der GSW Gruppe auf die Finanz- und Geschäftspolitik haben, wurden die bestehenden Beherrschungsverhältnisse berücksichtigt.

Als nahestehende Unternehmen sind die verbundenen, gemeinschaftlich geführten und assoziierten Unternehmen zu betrachten. Da die GSW selbst in den Konzernabschluss der Deutsche Wohnen AG einbezogen wird, sind auch die Deutsche Wohnen AG und ihre Tochterunternehmen nahestehende Personen.

Nahestehende natürliche Personen im Sinne des § 285 Nr. 21 HGB sind der Vorstand und die Mitglieder des Aufsichtsrats.

Im Geschäftsjahr fanden keine Transaktionen zwischen den nahestehenden Unternehmen beziehungsweise Personen und der Gesellschaft statt, die nicht zu marktüblichen Konditionen durchgeführt wurden.

### **Konzernzugehörigkeit**

Die Gesellschaft wird in den Konzernabschluss der Deutsche Wohnen AG, Pfaffenwiese 300, 65929, Frankfurt (Main), einbezogen. Der Konzernabschluss wird beim elektronischen Bundesanzeiger hinterlegt. Der Konsolidierungskreis der Deutsche Wohnen AG ist der größte Konsolidierungskreis. Der Konsolidierungskreis der GSW Immobilien AG ist der kleinste Konsolidierungskreis

### **Corporate Governance**

Vorstand und Aufsichtsrat haben die nach § 161 AktG vorgeschriebene Entsprechenserklärung zum Corporate Governance Kodex abgegeben und mit Veröffentlichung im Internet unter [www.deutsche-wohnen.com](http://www.deutsche-wohnen.com) den Aktionären dauerhaft zugänglich gemacht.

### **Ereignisse nach dem Bilanzstichtag**

Mit wirtschaftlichem Übergang zum 1. Januar 2016 hat die GSW Immobilien AG die Mehrheitsbeteiligung an der Facilita Berlin GmbH, Berlin, erworben. Diese wird mit dem Erwerbszeitpunkt in den Konzernabschluss der GSW Immobilien AG einbezogen.

Weitere wesentliche Ereignisse nach dem Stichtag sind uns nicht bekannt.

## VIII. Ergebnisverwendung

Der zum 31. Dezember 2015 ausgewiesenen Bilanzgewinn in Höhe von EUR 734,5 Mio., setzt sich aus einem Gewinnvortrag in Höhe von EUR 557,3 Mio., abzüglich einer Dividendenausschüttung für das Geschäftsjahr 2014 in Höhe von EUR 79,4 Mio. und einem Jahresüberschuss in Höhe von EUR 256,5 Mio. zusammen.

Der Vorstand schlägt für das Geschäftsjahr 2015 eine Dividendenausschüttung in Höhe von EUR 1,55 je Aktie bzw. insgesamt EUR 87,8 Mio. vor.

Berlin, den 18. Februar 2016  
GSW Immobilien AG



Lars Wittan  
Vorstandsvorsitzender



Dr. Kathrin Wolff  
Vorstand

GSW Immobilien AG, Berlin  
Entwicklung des Anlagevermögens 2015

	01.01.2015 EUR	Zugänge EUR	Anschaffungs- und Herstellungskosten		Umbuchungen EUR	31.12.2015 EUR	01.01.2015 EUR	Zugänge EUR	Kumulierte Abschreibungen			Zuschreibung EUR	31.12.2015 EUR	Buchwerte		
			Abgänge EUR	Verschmelzung EUR					Abgänge EUR	Umbuchung EUR	Verschmelzung EUR			31.12.2015 EUR	31.12.2014 EUR	
<b>I. Immaterielle Vermögensgegenstände</b>																
1. Entgeltlich erworbene gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte sowie Lizenzen an solchen Rechten	5.053.648,71	233.109,10	5.286.757,81	0,00	0,00	0,00	4.998.825,71	47.188,02	5.046.013,73	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	54.823,00
2. Geleistete Anzahlungen	0,00	26.180,00	0,00	0,00	0,00	26.180,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	26.180,00	0,00	0,00
	5.053.648,71	259.289,10	5.286.757,81	0,00	0,00	26.180,00	4.998.825,71	47.188,02	5.046.013,73	0,00	0,00	0,00	0,00	26.180,00	0,00	54.823,00
<b>II. Sachanlagen</b>																
1. Grundstücke und grundstücksgleiche Rechte mit Wohnbauten	2.891.957.540,43	7.729.908,35	291.682.000,14	0,00	323.577,83	2.608.329.026,47	554.121.541,57	41.446.117,62	46.538.541,32	14.931,94	0,00	53.885.607,13	495.158.442,68	2.113.170.583,79	2.337.835.998,86	
2. Grundstücke und grundstücksgleiche Rechte mit Geschäfts- und anderen Bauten	24.629.596,01	270.469,56	51.879,76	0,00	-14.931,94	24.833.253,87	12.686.444,46	493.444,57	0,00	-14.931,94	0,00	2.305.218,71	10.859.738,38	13.973.515,49	11.943.151,55	
3. Grundstücke ohne Bauten	9.895.913,79	0,00	17.128,28	0,00	0,00	9.878.785,51	6.305.114,42	0,00	0,00	0,00	0,00	1.076.836,57	5.228.277,85	4.650.507,66	3.590.799,37	
4. Grundstücke mit Erbbaurechten Dritter	7.390.449,12	0,00	0,00	0,00	0,00	7.390.449,12	131.840,35	0,00	0,00	0,00	0,00	131.840,00	0,35	7.390.448,77	7.258.608,77	
5. Bauten auf fremden Grundstücken	16.023.641,47	0,00	0,51	0,00	0,00	16.023.640,96	15.957.560,96	5.149,13	0,51	0,00	0,00	0,00	15.962.709,58	60.931,38	66.080,51	
6. Technische Anlagen und Maschinen	5.184.114,80	0,00	0,00	0,00	0,00	5.184.114,80	5.182.138,80	370,50	0,00	0,00	0,00	0,00	5.182.509,30	1.605,50	1.976,00	
7. Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	1.155.899,12	402.585,13	1.466.006,35	0,00	0,00	92.477,90	1.084.916,53	40.047,05	1.096.642,11	0,00	0,00	0,00	28.321,47	64.156,43	70.982,59	
8. Anlagen im Bau	0,00	7.148.359,45	0,00	0,00	0,00	7.148.359,45	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	7.148.359,45	0,00	
9. Geleistete Anzahlungen	308.645,89	0,00	0,00	0,00	-308.645,89	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	308.645,89
	2.956.545.800,63	15.551.322,49	293.217.015,04	0,00	0,00	2.678.880.108,08	595.469.557,09	41.985.128,87	47.635.183,94	0,00	0,00	57.399.502,41	532.419.999,61	2.146.460.108,47	2.361.076.243,54	
<b>III. Finanzanlagen</b>																
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	215.737.148,96	30.066,46	5.000.729,93	0,00	-281.465,00	210.485.020,49	16.344.908,79	170.000,00	25.600,00	0,00	0,00	550.034,00	15.939.274,79	194.545.745,70	199.392.240,17	
2. Ausleihungen an verbundene Unternehmen	110.991.254,53	0,00	110.991.254,53	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	110.991.254,53	
3. Beteiligungen	7.455.720,19	972.482,12	5.277.805,26	0,00	281.465,00	3.431.862,05	1.951.193,97	0,00	1.081.162,31	0,00	0,00	0,00	870.031,66	2.561.830,39	5.504.526,22	
4. Sonstige Ausleihungen	863.672,31	0,00	46.425,69	0,00	0,00	817.246,62	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	817.246,62	863.672,31	
	335.047.795,99	1.002.548,58	121.316.215,41	0,00	0,00	214.734.129,16	18.296.102,76	170.000,00	1.106.762,31	0,00	0,00	550.034,00	16.809.306,45	197.924.822,71	316.751.693,23	
	3.296.647.245,33	16.813.160,17	419.819.988,26	0,00	0,00	2.893.640.417,24	618.764.485,56	42.202.316,89	53.787.959,98	0,00	0,00	57.949.536,41	549.229.306,06	2.344.411.111,18	2.677.882.759,77	

**Verbindlichkeitspiegel per 31.12.2015**

Die Fristigkeiten der Verbindlichkeiten stellen sich wie folgt dar:

Verbindlichkeiten	insgesamt		davon Restlaufzeit			Besicherung	
		EUR	unter 1 Jahr	1-5 Jahre	über 5 Jahre	EUR	Art
		EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten		1.401.724.691,57	14.268.208,07	166.509.191,50	1.220.947.292,00	1.401.724.691,57	GPR
Vorjahr		1.471.158.261,38	26.472.363,85	204.156.824,75	1.240.529.072,78	1.471.158.261,38	GPR
Verbindlichkeiten gegenüber anderen Kreditgebern		652.924,76	198.836,30	454.088,46	-	-	
Vorjahr		652.924,76	198.836,30	454.088,46	-	-	
Erhaltene Anzahlungen		105.776.480,14	105.776.480,14	-	-	-	
Vorjahr		116.069.946,56	116.069.946,56	-	-	-	
Verbindlichkeiten aus Vermietung		7.597.119,58	7.597.119,58	-	-	-	
Vorjahr		5.750.656,20	5.750.606,20	-	-	-	
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		4.944.819,16	4.512.946,83	431.872,33	-	-	
Vorjahr		2.819.864,01	2.570.578,46	247.972,55	1.313,00	-	
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen		6.667.891,97	6.667.891,97	-	-	-	
Vorjahr		111.907.540,07	49.520.625,51	62.386.914,56	-	-	
Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht		119.303,17	119.303,17	-	-	-	
Vorjahr		6.318.619,46	6.318.619,46	-	-	-	
Sonstige							
Sonstige Verbindlichkeiten		3.174.280,64	1.141.509,64	2.032.771,00	-	-	
Vorjahr		7.118.837,88	7.118.837,88	-	-	-	
<b>Gesamtbetrag</b>		<b>1.530.657.510,99</b>	<b>140.282.295,70</b>	<b>169.427.923,29</b>	<b>1.220.947.292,00</b>	<b>1.401.724.691,57</b>	
<b>Vorjahr</b>		<b>1.721.796.650,32</b>	<b>214.020.414,22</b>	<b>267.245.800,32</b>	<b>1.240.530.385,78</b>		

GPR = Sicherung erfolgt durch Grundpfandrechte

Die Position Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen enthält Verbindlichkeiten gegenüber Gesellschaftern in Höhe von EUR 355.841,71 (Vorjahr: EUR 1.846.218,84).

## **Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers**

Wir haben den Jahresabschluss - bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung sowie Anhang unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der GSW Immobilien AG, Berlin, der mit dem Konzernlagebericht zusammengefasst ist, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2015 bis 31. Dezember 2015 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung von Jahresabschluss und zusammengefasstem Lagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften liegen in der Verantwortung des Vorstands der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und über den zusammengefassten Lagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Jahresabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Jahresabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung und durch den zusammengefassten Lagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld der Gesellschaft sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben in Buchführung, Jahresabschluss und zusammengefasstem Lagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der angewandten Bilanzierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen des Vorstands sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Jahresabschluss den gesetzlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft. Der zusammengefasste Lagebericht 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.

Berlin, den 19. Februar 2016

PricewaterhouseCoopers  
Aktiengesellschaft  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Thomas Kieper  
Wirtschaftsprüfer

ppa. Dr. Frederik Mielke  
Wirtschaftsprüfer