

# **GSW Immobilien AG**

**Bericht des Aufsichtsrats, Corporate Governance -  
Bericht und Konzernjahresabschluss für das  
Geschäftsjahr 2015**





## Inhaltsverzeichnis

### **I. An die Aktionäre**

Bericht des Aufsichtsrats  
Corporate Governance – Bericht

### **II. Zusammengefasster Lagebericht**

### **III. Konzernabschluss**

Konzernbilanz  
Konzern – Gewinn- und Verlustrechnung  
Konzerngesamtergebnisrechnung  
Konzerneigenkapitalpiegel  
Konzernkapitalflussrechnung

### **IV. Konzernanhang**

Anteilsbesitzliste

### **V. Bestätigungsvermerk**

Disclaimer



## Bericht des Aufsichtsrats

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,

auch das Geschäftsjahr 2015 war für die GSW Immobilien AG wieder ein erfolgreiches Jahr. Das auf den nach wie vor attraktiven und dynamischen Berliner Wohnungsmarkt ausgerichtete Geschäftsmodell hat sich auch im abgelaufenen Geschäftsjahr bestens bewährt. Der Großaktionär Deutsche Wohnen AG bietet der GSW Immobilien AG für eine weiterhin prosperierende Entwicklung die strategischen Vorteile eines starken Konzernverbundes. Seit dem 4. September 2014 sind die beiden Gesellschaften durch einen Beherrschungsvertrag miteinander verbunden.

Der Aufsichtsrat hat im Berichtszeitraum die ihm nach Gesetz, Satzung, Geschäftsordnung und Deutschem Corporate Governance Kodex obliegenden Aufgaben wahrgenommen. Er hat den Vorstand bei der Leitung des Unternehmens regelmäßig beraten und dessen Tätigkeit überwacht. In Entscheidungen von grundlegender Bedeutung war der Aufsichtsrat eingebunden. Der Aufsichtsrat hat sich von der Rechtmäßigkeit, Zweckmäßigkeit und Ordnungsgemäßheit der Geschäftsführung durch den Vorstand überzeugt.

### **Schwerpunkte der Tätigkeit im Aufsichtsratsplenum**

Im Jahr 2015 fanden insgesamt 7 Aufsichtsratssitzungen statt.

Regelmäßig hat sich das Aufsichtsratsplenum mit der Umsatz-, Ergebnis- und Geschäftsentwicklung der GSW Immobilien AG sowie des GSW-Konzerns, der Finanz- und Liquiditätsslage, dem Risikomanagement und wesentlichen Transaktionsprojekten befasst. Der Vorstand informierte den Aufsichtsrat über seine Einschätzung des Marktgeschehens, die Geschäftsentwicklung und die aus seiner Sicht bestehenden Chancen und Risiken. Den Vorschlägen des Vorstands für zustimmungspflichtige Maßnahmen hat der Aufsichtsrat nach eigener Prüfung und Beratung zugestimmt.

In der Sitzung am 20. März 2015 erörterte der Aufsichtsrat den Bericht des Prüfungsausschusses, den Jahresabschluss und den Konzernabschluss der Gesellschaft für das Geschäftsjahr 2014 und billigte den Jahresabschluss und Konzernabschluss. Daneben wurden der Bericht des Aufsichtsrats an die Hauptversammlung und der Corporate Governance Bericht für das Geschäftsjahr 2014 verabschiedet. Neben der Erläuterung der aktuellen Geschäftsentwicklung durch den Vorstand erfolgte die Beschlussfassung über den Wirtschaftsplan 2015. Weiteres Thema der Sitzung war die Effizienz des Aufsichtsrates.

Die Tagesordnung der ordentlichen Hauptversammlung am 2. Juni 2015 war Beschlussgegenstand der Sitzung am 20. April 2015 (Telefonkonferenz).

Gegenstand der Sitzung am 4. Mai 2015 waren neben der Geschäftsentwicklung im Wesentlichen die Verabschiedung der Entsprechenserklärung zum DCGK gemäß § 161 Abs. 1 AktG sowie der Stand der Vorbereitung der Hauptversammlung.

Am Tag der ordentlichen Hauptversammlung, dem 2. Juni 2015, tagte der Aufsichtsrat zweimal.

Zunächst erörterte der Aufsichtsrat den zu erwartenden Ablauf der im Anschluss an diese Sitzung stattfindenden Hauptversammlung.

Nach der Hauptversammlung hielt der Aufsichtsrat im Hinblick auf die erfolgte Neuwahl von Aufsichtsratsmitgliedern seine Konstituierende Sitzung ab. In der Konstituierenden Sitzung erfolgten die Wahlen des Aufsichtsratsvorsitzenden und seines Stellvertreters sowie die Beschlussfassungen im Zusammenhang mit der Besetzung der Ausschüsse des Aufsichtsrats.

Gegenstand der Aufsichtsratssitzung vom 10. August 2015 waren der Bericht aus der Sitzung des Prüfungsausschusses am 10. August 2015, die Geschäftsentwicklung und die Festlegung von Zielgrößen für den Anteil von Frauen in Vorstand und Aufsichtsrat.

In der Sitzung am 5. November 2015 befasste sich der Aufsichtsrat mit dem Bericht des Prüfungsausschusses aus der Sitzung vom gleichen Tag sowie der aktuellen Geschäftsentwicklung und fasste Beschluss über einen Portfolioverkauf.

### **Ausschüsse des Aufsichtsrats**

Zur effizienten Wahrnehmung seiner Aufgaben hat der Aufsichtsrat Ausschüsse eingerichtet und deren Bedarf und Tätigkeit im Berichtsjahr laufend bewertet. Die Aufsichtsratsausschüsse bereiten Beschlüsse des Aufsichtsrats und Themen vor, die im Plenum zu behandeln sind. Einzelne Entscheidungsbefugnisse des Aufsichtsrats sind auf Ausschüsse übertragen worden. Über die Arbeit der Aufsichtsratsausschüsse berichten die Ausschussvorsitzenden dem Aufsichtsratsplenum jeweils in der nächsten Sitzung.

### **Präsidialausschuss**

Der Präsidialausschuss tagte im Berichtsjahr nicht.

### **Nominierungsausschuss**

Der Nominierungsausschuss befasste sich im Geschäftsjahr 2015 mit der Neubesetzung vakant werdender Aufsichtsratsmandate.

### **Prüfungsausschuss**

Der Prüfungsausschuss kam im Jahr 2015 zu drei Sitzungen zusammen, in denen er die für ihn relevanten Gegenstände der Aufsichtsratsstätigkeit behandelte. Dazu zählten insbesondere die Vorprüfung des Jahresabschlusses, des Konzernabschlusses und des Lageberichts für das Geschäftsjahr 2014 sowie die Erörterung des Gewinnverwendungsvorschlags. Weitere Themen waren insbesondere die Bewertung des Immobilienportfolios der Gesellschaft, die Auswahl des Abschlussprüfers für das

Geschäftsjahr 2015 sowie die Themen Interne Revision, Compliance und Risikomanagement.

### **Vorstandsvergütung**

Entsprechend der Empfehlung des Deutschen Corporate Governance Kodex ist das Vergütungssystem des Vorstands regelmäßig überprüft worden. Aufgrund der Konzernverbundenheit mit der Deutsche Wohnen Gruppe erhalten die Vorstände der Gesellschaft, die zugleich Vorstände bei der Deutsche Wohnen AG bzw. Geschäftsführungsorgane bei anderen, mit der Deutsche Wohnen AG verbundenen Unternehmen sind, für ihre Tätigkeit bei der Gesellschaft keine gesonderte Vergütung, da ihre Vergütung auf Ebene der Deutsche Wohnen AG bzw. auf Ebene der verbundenen Gesellschaft die Tätigkeit innerhalb der gesamten Deutsche Wohnen Gruppe berücksichtigt. Die Vergütung des Vorstands ist im Vergütungsbericht sowie im Corporate Governance Bericht dargestellt.

### **Aufsichtsratsvergütung**

Die Vergütung des Aufsichtsrats ist in § 8.10 der Satzung festgelegt. Bis zu der im Rahmen der Hauptversammlung am 2. Juni 2015 beschlossenen Satzungsänderung haben die Aufsichtsratsmitglieder eine fixe Jahresvergütung von EUR 40.000,00 erhalten. Der Aufsichtsratsvorsitzende erhielt das Zweieinhalbfache, ein stellvertretender Vorsitzender das Anderthalbfache dieses Betrages als jährliche feste Grundvergütung. Aufsichtsratsmitglieder, die einem oder mehreren Ausschüssen des Aufsichtsrats angehören, die mindestens einmal im Jahr tätig geworden sind, erhielten je nach Ausschuss eine zusätzliche jährliche feste Vergütung in Höhe von EUR 7.500,00 bzw. im Fall von Ausschussvorsitzenden von EUR 15.000,00.

Mit der Satzungsänderung sind die fixe Jahresvergütung auf EUR 30.000,00, die Vergütung des Vorsitzenden auf das Zweifache und die Vergütung für die Ausschusstätigkeit betragsmäßig auf EUR 3.500,00 bzw. im Fall von Ausschussvorsitzenden auf EUR 7.000,00 gesenkt worden.

Für die Mitgliedschaft im Nominierungsausschuss wird keine Vergütung gezahlt. Auslagen werden erstattet. Eine erfolgsorientierte Vergütung für Aufsichtsratsmitglieder wird nicht gezahlt. Eine individualisierte Angabe der Vergütung ist im Vergütungsbericht enthalten.

### **Corporate Governance**

Vorstand und Aufsichtsrat haben im Mai 2015 die Entsprechenserklärung gemäß § 161 AktG verabschiedet und auf der Internetseite der Gesellschaft dauerhaft zugänglich gemacht.

Nähere Angaben zur Corporate Governance des Unternehmens enthält der Corporate Governance Bericht, der Teil des Geschäftsberichts ist.

## **Jahres- und Konzernabschluss 2015**

Die PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft hat den vom Vorstand aufgestellten Jahresabschluss und Konzernabschluss sowie den Lagebericht für die GSW Immobilien AG und den GSW-Konzern zum 31. Dezember 2015 geprüft und mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen.

Der Jahresabschluss der GSW Immobilien AG und der Lagebericht für die GSW Immobilien AG wurden nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften aufgestellt. Der Konzernabschluss wurde nach den internationalen Rechnungslegungsstandards IFRS, wie sie in der Europäischen Union (EU) anzuwenden sind, und den ergänzend anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften aufgestellt. Der Abschlussprüfer hat die Prüfung unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgelegten Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung sowie unter ergänzender Beachtung der International Standards on Auditing (ISA) vorgenommen. Die genannten Unterlagen und den Vorschlag des Vorstands für die Verwendung des Bilanzgewinns hat der Vorstand dem Aufsichtsrat rechtzeitig zugeleitet. Sie wurden in der Sitzung des Prüfungsausschusses am 8. März 2016 intensiv beraten. Die Prüfungsberichte der PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft lagen allen Mitgliedern des Aufsichtsrats vor und wurden in der Bilanzsitzung des Aufsichtsrats am 8. März 2016 in Gegenwart des Abschlussprüfers umfassend behandelt. Der Vorstand erläuterte die Abschlüsse der GSW Immobilien AG und des Konzerns sowie das Risikomanagementsystem. Der Abschlussprüfer berichtete über Umfang, Schwerpunkte sowie das Ergebnis der Abschlussprüfung.

Der Aufsichtsrat stimmte den Ergebnissen der Abschlussprüfung zu. Nach dem abschließenden Ergebnis der Prüfung durch den Prüfungsausschuss und den Aufsichtsrat haben sich keine Einwendungen ergeben. Der Aufsichtsrat hat den Jahresabschluss und den Konzernabschluss zum 31. Dezember 2015 gebilligt; der Jahresabschluss der GSW Immobilien AG ist damit festgestellt. Der Aufsichtsrat stimmte dem Gewinnverwendungsvorschlag des Vorstands zu, eine Dividende von EUR 1,55 je Stückaktie auszuschütten.

## **Veränderungen im Vorstand**

Mit Wirkung zum 31. Dezember 2014 haben Herr Zahn und Herr Segal ihre Ämter als Vorstände niedergelegt. Am 18. Dezember 2014 hat der Aufsichtsrat Frau Dr. Kathrin Wolff mit Wirkung ab 1. Januar 2015 in den Vorstand bestellt und Herrn Wittan, der seit dem 15. Januar 2014 Vorstand der Gesellschaft ist, zum Vorstandsvorsitzenden ernannt.

## **Veränderungen im Aufsichtsrat**

Mit Wirkung zum Ablauf der ordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft am 2. Juni 2015 haben die Aufsichtsratsmitglieder Uwe E. Flach, Dr. Andreas Kret-



schmer und Matthias Hünlein ihre Aufsichtsratsmandate bei der GSW Immobilien AG aufgrund ihrer Aufsichtsratsstätigkeit bei der Konzernholding Deutsche Wohnen AG niedergelegt. Ferner endete mit Ablauf dieser Hauptversammlung regulär die Amtszeit des Aufsichtsratsmitglieds Dr. Reinhard Baumgarten. In der Hauptversammlung am 2. Juni 2015 wurden die Herren Michael Zahn, Andreas Segal, Philip Grosse und Dirk Sonnberg in den Aufsichtsrat gewählt. Die Wahl der Herren Zahn und Segal als ehemalige Mitglieder des Vorstands der GSW Immobilien AG war eine zulässige Ausnahme im Sinne des Deutschen Corporate Governance Kodex. In der im Anschluss an die Hauptversammlung abgehaltenen Konstituierenden Sitzung wurden Herr Zahn zum Aufsichtsratsvorsitzenden und Herr Segal zum stellvertretenden Vorsitzenden gewählt. Herr Segal hat sein Amt als Aufsichtsrat zum 10. November 2015 niedergelegt. Neuer stellvertretender Aufsichtsratsvorsitzender ist Philip Grosse.

Der Aufsichtsrat dankt den Mitgliedern des Vorstands, den Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern der GSW Immobilien AG und allen Konzern-Gesellschaften für ihre im Berichtsjahr erbrachten Leistungen.

Berlin, im März 2016  
GSW Immobilien AG

Für den Aufsichtsrat

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Michael Zahn', written in a cursive style.

Michael Zahn  
Vorsitzender des Aufsichtsrats



## **Corporate Governance Bericht 2015 der GSW Immobilien AG**

Corporate Governance beinhaltet das gesamte System der Leitung und Überwachung eines Unternehmens, seiner geschäftspolitischen Grundsätze und Leitlinien sowie des Systems der internen und externen Kontroll- und Überwachungsmechanismen. Gute und transparente Corporate Governance ist aus Sicht des Vorstands und des Aufsichtsrats der GSW Immobilien AG eine wesentliche Voraussetzung für nachhaltigen Unternehmenserfolg. Sie fördert ferner das Vertrauen der Anleger, Mitarbeiter, Geschäftspartner sowie der Öffentlichkeit in die Leitung und Überwachung des Unternehmens.

Vorstand und Aufsichtsrat berichten gemeinsam über die Corporate Governance bei der GSW Immobilien AG entsprechend den Empfehlungen in Ziffer 3.10 des Deutschen Corporate Governance Kodex („Kodex“) in der Fassung vom 5. Mai 2015, bekannt gemacht im Bundesanzeiger am 12. Juni 2015.

### **Zusammenwirken von Vorstand und Aufsichtsrat**

Die GSW Immobilien AG verfügt gemäß den gesetzlichen Vorgaben über eine zweigliedrige Leitungs- und Kontrollstruktur. Während der Vorstand die Geschäfte des Unternehmens führt, berät der Aufsichtsrat den Vorstand bei der Unternehmensleitung und überwacht dessen Geschäftsführung. Die Kompetenzen von Vorstand und Aufsichtsrat sind im Aktiengesetz, in der Satzung und in den Geschäftsordnungen für den Vorstand und den Aufsichtsrat geregelt. Vorstand und Aufsichtsrat der GSW Immobilien AG arbeiten zum Wohle des Unternehmens eng zusammen.

### **Vorstand**

Der Vorstand der GSW Immobilien AG besteht derzeit aus zwei Mitgliedern. Gemäß dem Deutschen Corporate Governance Kodex achtet der Aufsichtsrat bei der Zusammensetzung des Vorstands auf Vielfalt (Diversity) und legt insbesondere für den Anteil von Frauen im Vorstand Zielgrößen fest. Er leitet die Geschäfte der GSW Immobilien AG in eigener Verantwortung im Unternehmensinteresse und ist ihr gesetzlicher Vertreter. Er entwickelt die strategische Ausrichtung des Unternehmens, stimmt diese mit dem Aufsichtsrat ab und sorgt für ihre Umsetzung. Des Weiteren sorgt der Vorstand der GSW Immobilien AG für die Einhaltung der gesetzlichen Bestimmungen und unternehmensinternen Richtlinien und wirkt auf deren Beachtung durch die Konzernunternehmen hin (Compliance). Auch das Risikomanagement und -controlling liegt im Verantwortungsbereich des Vorstands. Mit Wirksamwerden des Beherrschungsvertrages zwischen dem Großaktionär Deutsche Wohnen AG und der Gesellschaft am 4. September 2014 ist die Deutsche Wohnen AG herrschendes Unternehmen und nach Maßgabe des Beherrschungsvertrages zu Weisungen an den Vorstand berechtigt.

### **Aufsichtsrat und Ausschüsse**

Der Aufsichtsrat der GSW Immobilien AG besteht aus sechs Mitgliedern und setzt sich nach den Vorschriften des Aktiengesetzes zusammen. Der Aufsichtsrat berät und überwacht den Vorstand bei der Leitung des Unternehmens.

Zur Steigerung der Effizienz seiner Arbeit hat der Aufsichtsrat nach der derzeit geltenden Geschäftsordnung des Aufsichtsrats Ausschüsse gebildet. Die Ausschussvorsitzenden berichten dem Aufsichtsrat regelmäßig über die Arbeit ihres Ausschusses. Aktuell bestehen drei Ausschüsse:

- **Präsidialausschuss**

Der Präsidialausschuss besteht aus dem Vorsitzenden des Aufsichtsrats, seinem Stellvertreter und einem weiteren vom Aufsichtsrat gewählten Mitglied. Der Präsidialausschuss ist insbesondere zuständig für die Beratung und Beschlussfassung in eiligen Angelegenheiten, die ständige Abstimmung mit dem Vorstand und dessen laufende Beratung sowie Dienstverträge mit Vorstandsmitgliedern nach Maßgabe der im Gesamtaufichtsrat im Einzelfall gefassten Beschlüsse.

- **Nominierungsausschuss**

Der Nominierungsausschuss setzt sich aus dem Aufsichtsratsvorsitzenden sowie den weiteren Mitgliedern des Präsidialausschusses zusammen. Der Nominierungsausschuss schlägt dem Aufsichtsrat für dessen Wahlvorschläge an die Hauptversammlung geeignete Kandidaten vor.

- **Prüfungsausschuss**

Der Prüfungsausschuss wird aus mindestens drei vom Aufsichtsrat zu wählenden Mitgliedern gebildet. Der Prüfungsausschuss befasst sich insbesondere mit Fragen der Rechnungslegung, des Risikomanagements und der Compliance und bereitet die Beschlüsse des Aufsichtsrats über den Jahres- und den Konzernabschluss und über den Vorschlag an die Hauptversammlung zur Bestellung des Abschlussprüfers sowie die Vereinbarungen mit dem Abschlussprüfer vor. Der Prüfungsausschuss erörtert mit dem Vorstand die Grundsätze der Compliance, der Risikoerfassung und der Angemessenheit und Funktionsfähigkeit der internen Kontrollsysteme. Bei der Wahl der Mitglieder des Prüfungsausschusses achtet der Aufsichtsrat darauf, dass der Vorsitzende des Prüfungsausschusses unabhängig ist und über besondere Kenntnisse und Erfahrungen in der Anwendung von Rechnungslegungsgrundsätzen und internen Kontrollverfahren verfügt.

### **Ziele des Aufsichtsrats für seine Zusammensetzung und Stand der Umsetzung**

Gemäß dem Deutschen Corporate Governance Kodex hat sich der Aufsichtsrat konkrete Ziele für seine Zusammensetzung gesetzt, die unter Beachtung der unternehmensspezifischen Situation die internationale Tätigkeit des Unternehmens, potenzielle Interessenkonflikte, die Anzahl der unabhängigen Aufsichtsratsmitglieder, eine festzulegende Altersgrenze für Aufsichtsratsmitglieder und Vielfalt (Diversity) berücksichtigen, und hat für den Anteil von Frauen Zielgrößen festgelegt. Der Aufsichtsrat wird bei Neuwahlen von Mitgliedern die Ziele für seine Zusammensetzung bei seinen Wahlvorschlägen an die Hauptversammlung berücksichtigen und sich vergewissern, dass der jeweilige Kandidat den zu erwartenden Zeitaufwand aufbringen kann.

Der Aufsichtsrat ist der Ansicht, dass ihm eine angemessene Anzahl unabhängiger Mitglieder angehört. Der Aufsichtsrat ist weiter davon überzeugt, dass seine Mitglieder in der derzeitigen Zusammensetzung über die zur ordnungsgemäßen Wahrnehmung ihrer Aufgaben erforderlichen Kenntnisse, Fähigkeiten und fachlichen Erfahrungen verfügen.

### **Aufsichtsratsarbeit und Interessenkonflikte**

Die Mitglieder des Aufsichtsrats legen dem Aufsichtsrat mögliche Interessenkonflikte offen, die auch beispielsweise dadurch entstehen können, dass Aufsichtsratsmitglieder Organfunktionen bei anderen Unternehmen der Immobilienbranche bzw. Konzernunternehmen wahrnehmen. Die Aufsichtsratsmitglieder Uwe E. Flach, Dr. Andreas Kretschmer und Matthias Hünlein, die bis zum 2. Juni 2015 amtiert haben, sind jeweils auch Mitglied im Aufsichtsrat der Deutsche Wohnen AG gewesen, die seit Dezember 2013 mehr als 90% der GSW-Aktien hält. Der seit dem 2. Juni 2015 als Aufsichtsrat amtierende ehemalige Vorstand der GSW Immobilien AG Michael Zahn ist zugleich Vorstand der Deutsche Wohnen AG und seit September 2014 Aufsichtsratsvorsitzender bei der TLG Immobilien AG. Der ebenfalls seit dem 2. Juni 2015 als Aufsichtsrat amtierende ehemalige Vorstand der Gesellschaft Andreas Segal ist zum Ablauf des 10. November 2015 aus dem Aufsichtsrat ausgeschieden; er war ebenfalls zugleich Mitglied im Vorstand der Deutsche Wohnen AG. Die Aufsichtsratsmitglieder Philip Grosse und Dirk Sonnberg üben zugleich Tätigkeiten bzw. Organfunktionen in anderen Gesellschaften der Deutsche Wohnen Gruppe aus. Dies ist sämtlichen Aufsichtsratsmitgliedern bekannt. Nach Auffassung des Aufsichtsrats begründen die Beziehungen zu einem erheblich beteiligten Aktionär jedoch grundsätzlich keinen Interessenkonflikt.

### **Aktionäre und Hauptversammlung**

Die Aktionäre der GSW Immobilien AG nehmen ihre Rechte in der jährlichen Hauptversammlung wahr. Jede Aktie verbrieft das gleiche Stimmrecht. Die Hauptversammlung entscheidet über die ihr durch das Gesetz zugewiesenen Aufgaben, zu denen unter anderem die Gewinnverwendung, die Entlastung von Vorstand und Aufsichtsrat, die Bestellung des Abschlussprüfers, die Wahl der Aufsichtsratsmitglieder, Satzungsänderungen und Kapitalmaßnahmen gehören. Den Vorsitz der Hauptversammlung führt grundsätzlich der Aufsichtsratsvorsitzende. Um den Aktionären die persönliche Wahrnehmung ihrer Rechte zu erleichtern, werden die notwendigen Unterlagen im Anschluss an die Einberufung im Internet veröffentlicht. Es besteht für die Aktionäre die Möglichkeit, einen Stimmrechtsvertreter mit der weisungsgebundenen Ausübung ihrer Stimmrechte zu beauftragen.

### **Rechnungslegung und Abschlussprüfung**

Die Bilanzierung des Konzernabschlusses für das Geschäftsjahr 2015 richtet sich nach den Grundsätzen der International Financial Reporting Standards (IFRS), wie sie in der EU anzuwenden sind. Der Einzelabschluss wird gemäß den Vorschriften des Handelsgesetzbuches (HGB) erstellt. Die Hauptversammlung hat am 2. Juni 2015 die PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft zum Abschlussprüfer und Konzernabschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2015 gewählt. Der Prüfungsauftrag wurde durch den Aufsichtsrat erteilt. Vor dem Wahlvorschlag hat der Aufsichtsrat eine Unabhängigkeitserklärung des Prüfers eingeholt.

### **Meldepflichtige Wertpapiergeschäfte**

Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats oder ihnen nahestehende Personen sind nach § 15a WpHG verpflichtet, meldepflichtige Geschäfte in Aktien der GSW Immobilien AG oder sich darauf beziehenden Finanzinstrumenten offenzulegen, wenn der Wert der Geschäfte innerhalb eines Kalenderjahres die Summe von

5.000 EUR erreicht oder übersteigt (sog. „Director’s Dealings“). Entsprechende Mitteilungen sind auf der Internetseite der GSW Immobilien AG ([www.gsw.ag](http://www.gsw.ag)) einsehbar.

### **Entsprechenserklärung gem. § 161 Abs. 1 AktG**

Vorstand und Aufsichtsrat der GSW Immobilien AG haben sich im Berichtszeitraum mit der Erfüllung der Standards des Deutschen Corporate Governance Kodex befasst und am 14. Mai 2015 ihre Entsprechenserklärung nach § 161 Abs. 1 des Aktiengesetzes abgegeben. Diese Erklärung und vorangehende Erklärungen stehen Aktionären und Interessierten auf der Internetseite der Gesellschaft ([www.gsw.ag](http://www.gsw.ag)) zur Einsicht bereit.

### **Vergütung von Vorstand und Aufsichtsrat**

Ein wesentliches Element guter Corporate Governance stellt für die GSW Immobilien AG die transparente und verständliche Berichterstattung über die Vergütung ihres Vorstands sowie über die Mitglieder ihres Aufsichtsrats dar. Hierzu wird auf den Vergütungsbericht verwiesen, der Bestandteil des Konzernlageberichts ist. Aufgrund der Konzernverbundenheit mit der Deutsche Wohnen Gruppe erhalten die Vorstände der Gesellschaft, die zugleich Vorstände bei der Deutsche Wohnen AG bzw. Geschäftsführungsorgane bei anderen, mit der Deutsche Wohnen AG verbundenen Unternehmen sind, für ihre Tätigkeit bei der Gesellschaft keine gesonderte Vergütung, da ihre Vergütung auf Ebene der Deutsche Wohnen AG bzw. auf Ebene der verbundenen Gesellschaft die Tätigkeit innerhalb der gesamten Deutsche Wohnen Gruppe berücksichtigt.

Details zu Vorstand, Aufsichtsrat und dem Zusammenwirken der beiden Organe werden im Bericht des Aufsichtsrats sowie in der Erklärung zur Unternehmensführung gemäß § 289a HGB, die unter [www.gsw.ag](http://www.gsw.ag) veröffentlicht ist, erläutert.

Berlin, im März 2016

Für den Aufsichtsrat



Michael Zahn  
Vorsitzender des Aufsichtsrats

Für den Vorstand



Lars Wittan  
Vorsitzender des Vorstands

# **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

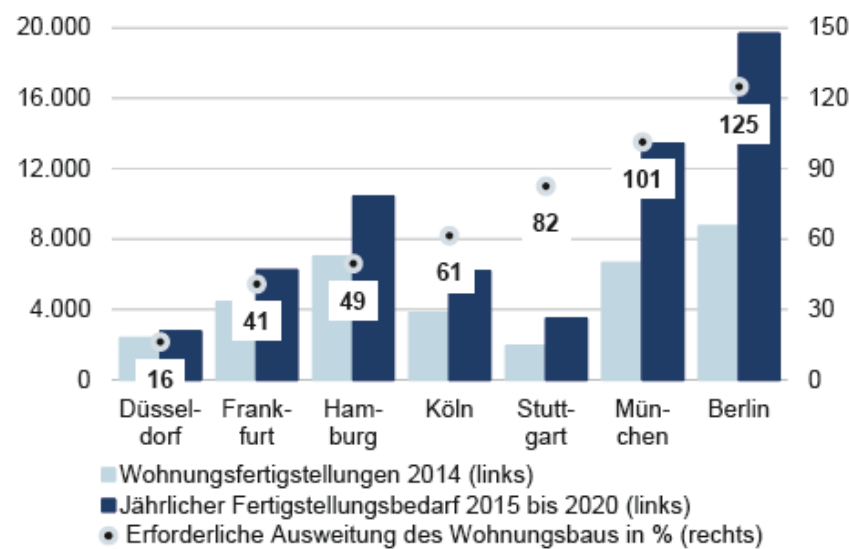
<sup>14</sup> BNP Paribas Real Estate, Investmentmarkt Berlin, Q3 2015

<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

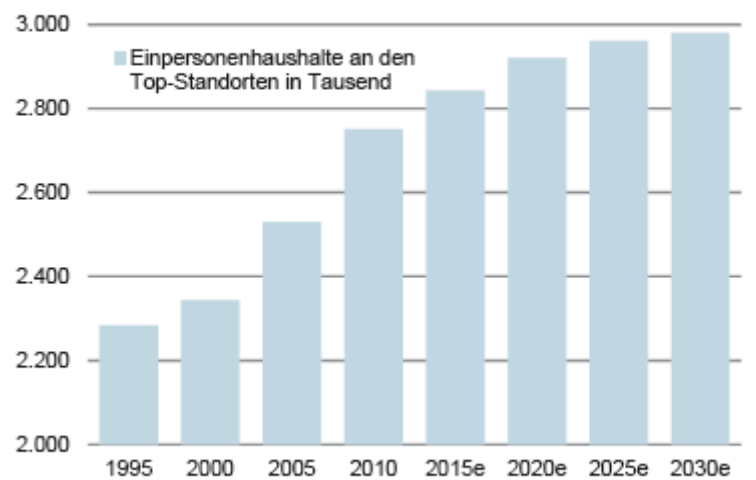
<sup>18</sup> Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung 427/15 vom 20.11.2015

<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

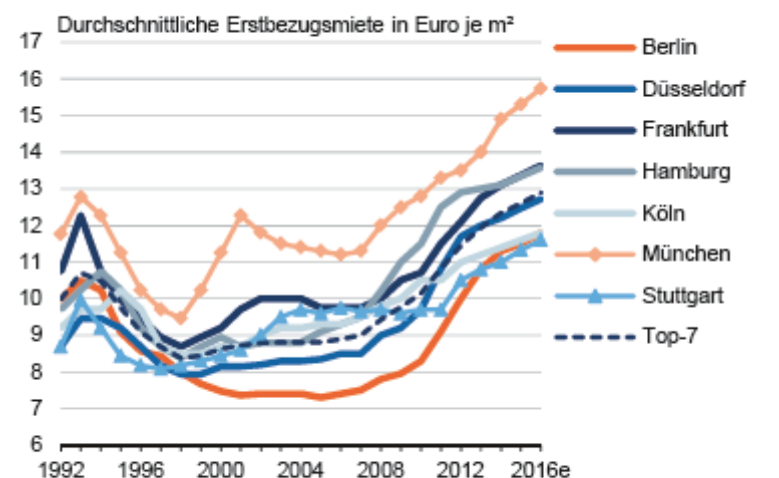
### TOP-STANDORTE: ANTEIL DER SINGLEHAUSHALTE WÄCHST



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

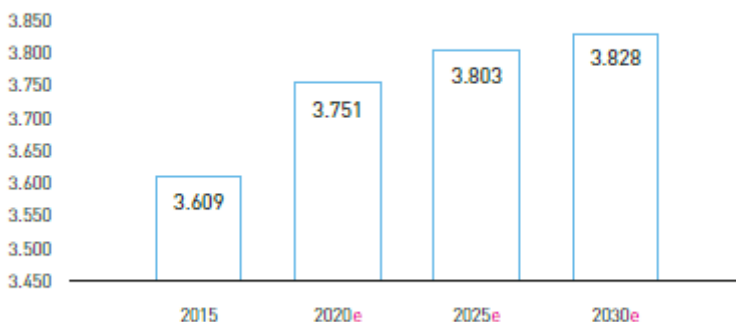
<sup>37</sup> Landeshauptstadt Potsdam, Statistischer Informationsdienst 5/2015, Kleinräumige Bevölkerungsprognose der Landeshauptstadt Potsdam 2014 bis 2035, S. 14 sowie eigene Berechnung

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

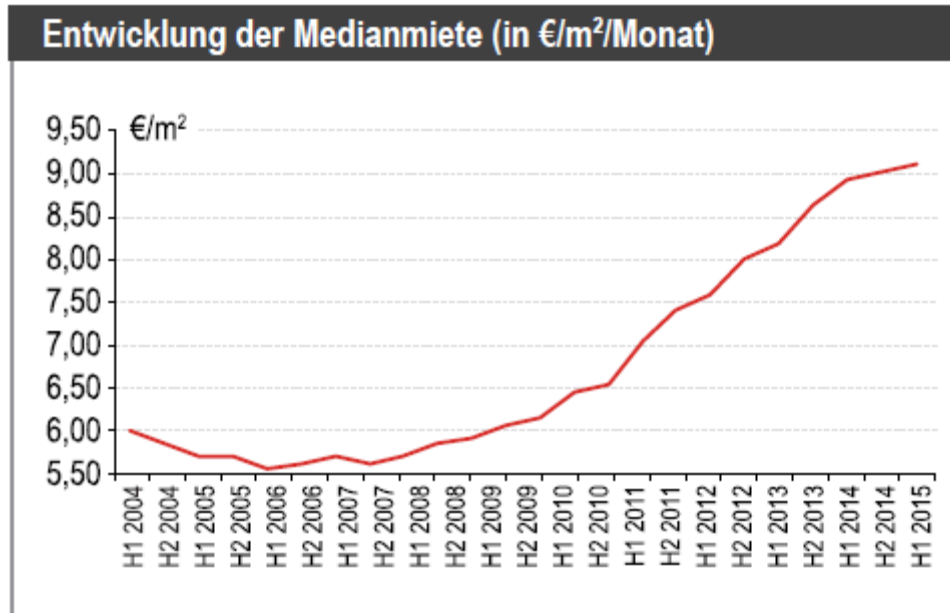
<sup>41</sup> Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Die kleine Berlin-Statistik 2015, S. 14

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

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

### **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 seit 14. Januar 2014				Vorstandsmitglied 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





**GSW Immobilien AG, Berlin**  
**Konzernbilanz nach IFRS**



<b>TEUR</b>	Ziffer	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>
Als Finanzinvestitionen gehaltene Immobilien	D.1	4.336.521	3.635.622
Sachanlagen	D.3	10.480	1.443
Immaterielle Vermögenswerte	D.4	26	55
Forderungen gegen nahestehende Unternehmen	D.7	58.500	0
Sonstige Vermögenswerte	D.9	5.025	11.521
Aktive latente Steuern	D.19	3	12
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>		<b>4.410.555</b>	<b>3.648.652</b>
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	D.6	3.557	4.658
Forderungen gegen nahestehende Unternehmen	D.7	280.693	793
Forderungen aus Ertragsteuern		1.026	903
Sonstige Vermögenswerte	D.9	8.062	5.079
Zahlungsmittel	D.10	121.910	86.872
<b>Zwischensumme kurzfristige Vermögenswerte</b>		<b>415.247</b>	<b>98.305</b>
Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte	D.5	85.933	357.061
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>		<b>501.181</b>	<b>455.366</b>
<b>Aktiva</b>		<b>4.911.736</b>	<b>4.104.018</b>

**GSW Immobilien AG, Berlin**  
**Konzernbilanz nach IFRS**



TEUR	Ziffer	31.12.2015	31.12.2014
Auf die Aktionäre der GSW Immobilien AG entfallendes Eigenkapital			
Gezeichnetes Kapital*		56.677	56.677
Kapitalrücklage		489.208	489.208
Kumuliertes übriges Eigenkapital		-7.896	-24.089
Erwirtschaftetes Konzerneigenkapital		2.039.625	1.487.948
		<b>2.577.614</b>	<b>2.009.744</b>
Nicht beherrschende Anteile		1.075	678
<b>Eigenkapital</b>	D.11	<b>2.578.689</b>	<b>2.010.422</b>
Langfristige Finanzverbindlichkeiten	D.12	1.681.712	1.702.365
Pensionsverpflichtungen	D.13	2.158	2.266
Sonstige Rückstellungen	D.14	1.970	1.707
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	D.15	0	253
Derivative Finanzinstrumente	D.8	16.061	54.836
Sonstige Verbindlichkeiten	D.18	27.398	18.882
Passive latente Steuern	D.19	409.706	134.579
<b>Langfristige Verbindlichkeiten</b>		<b>2.139.004</b>	<b>1.914.888</b>
Kurzfristige Finanzverbindlichkeiten	D.12	25.949	98.133
Sonstige Rückstellungen	D.14	5.713	15.860
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	D.15	36.769	23.895
Verbindlichkeiten gegenüber nahestehenden Unternehmen	D.16	98.947	8.864
Verbindlichkeiten aus Ertragsteuern	D.17	17.047	15.912
Derivative Finanzinstrumente	D.8	5.664	0
Sonstige Verbindlichkeiten	D.18	3.954	10.561
<b>Zwischensumme kurzfristige Verbindlichkeiten</b>		<b>194.043</b>	<b>173.225</b>
Verbindlichkeiten im Zusammenhang mit zur Veräußerung bestimmten Vermögenswerten		0	5.483
<b>Kurzfristige Verbindlichkeiten</b>		<b>194.043</b>	<b>178.707</b>
<b>Passiva</b>		<b>4.911.736</b>	<b>4.104.018</b>

\* Bedingtes Kapital zum 31.12.2015 in Höhe von 6,4 Mio. EUR (31.12.2014: 6,4 Mio. EUR)

**GSW Immobilien AG, Berlin**  
**Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung**

<b>TEUR</b>	Ziffer	<b>01.01.-31.12.2015</b>	<b>01.01.-31.12.2014</b>
Einnahmen aus der Wohnungsbewirtschaftung	E.1	234.649	250.865
Aufwendungen aus der Wohnungsbewirtschaftung	E.2	-43.356	-39.353
<b>Ergebnis aus der Wohnungsbewirtschaftung</b>		<b>191.292</b>	<b>211.512</b>
Verkaufserlöse		451.779	72.655
Verkaufskosten		-9.978	-2.276
Buchwertabgang		-414.556	-54.568
<b>Ergebnis aus Verkauf</b>	<b>E.3</b>	<b>27.245</b>	<b>15.810</b>
Verwaltungskosten	E.4	-40.540	-62.427
Sonstige Aufwendungen/Erträge	E.5	2.225	-5.878
<b>Zwischenergebnis</b>		<b>180.222</b>	<b>159.017</b>
Ergebnis aus der Fair-Value-Anpassung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	D.1	808.778	469.448
Abschreibungen		-146	-433
<b>Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)</b>		<b>988.854</b>	<b>628.032</b>
Zinserträge	E.6	9.415	14.123
Ergebnis aus der Marktwertanpassung derivativer Finanzinstrumente	E.6	-19.746	-43.189
Zinsaufwendungen	E.6	-74.108	-121.950
Beteiligungsergebnis		746	612
<b>Ergebnis vor Steuern</b>		<b>905.162</b>	<b>477.628</b>
Ertragsteuern	E.7	-274.074	-86.263
<b>Periodenergebnis</b>		<b>631.088</b>	<b>391.366</b>
<b>Davon entfallen auf:</b>			
Aktionäre der GSW Immobilien AG		630.719	391.122
Andere Gesellschafter		369	244
<b>Ergebnis je Aktie (unverwässert) EUR</b>	<b>H</b>	<b>11,13</b>	<b>6,91</b>
<b>Ergebnis je Aktie (verwässert) EUR</b>	<b>H</b>	<b>11,13</b>	<b>6,91</b>

Die Ermittlung des Ergebnisses je Aktie erfolgt gemäß IAS 33.19 zum gewichteten Durchschnitt der während der jeweiligen Berichtsperiode im Umlauf befindlichen Stammaktien.

**GSW Immobilien AG, Berlin**  
**Gesamtergebnisrechnung**

TEUR	01.01. - 31.12.2015	01.01. - 31.12.2014
<b>Konzernergebnis</b>	631.088	391.366
Kumuliertes übriges Eigenkapital		
Davon Non-Recycling		
Neubewertungsrücklage aus der Zeitwertbewertung von eigengenutzten Immobilien	-438	0
Neubewertungsrücklage für versicherungsmathematische Gewinne/Verluste aus Pensionszusagen	13	-205
Steuerlatenzen	128	126
Davon Recycling		
Kumulierte Zeitwertanpassung von Derivaten in Cash flow hedges		
Zeitwertänderung der Zinsderivate in Cash flow hedges	3.825	-254
Erfolgswirksame Reklassifikation von Zinsderivaten	19.831	22.969
Steuerlatenzen	-7.138	1.645
<b>Konzerngesamtergebnis</b>	<b>647.309</b>	<b>415.646</b>
davon entfallen auf:		
Aktionäre der GSW Immobilien AG	646.912	415.420
andere Gesellschafter	396	226

**GSW Immobilien AG, Berlin**

**Eigenkapitalveränderungsrechnung**

TEUR	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage	Erwirtschaftetes Konzern-eigenkapital	Kumuliertes übriges Eigenkapital			Summe kumuliertes übriges Eigenkapital	Auf die Anteilseigner des Mutterunternehmens entfallendes Eigenkapital	Anteile anderer Gesellschafter	Konzern-eigenkapital
				Neubewertungs-rücklage aus der Zeitwertbewertung von eigengenutzten Immobilien	Neubewertungs-rücklage für versicherungs-mathematische Gewinn/Verluste aus Pensionszusagen	Kumulierte Zeitwertanpassung von Derivaten in Cash flow hedges				
<b>Stand zum 31. Dezember 2013</b>	56.677	489.568	1.096.826	306	- 362	- 48.331	- 48.387	1.594.683	452	1.595.136
Konzerngesamtergebnis			391.122		- 80	24.378	24.298	415.420	226	415.646
Rückzahlung von Wandelschuldverschreibungen		- 360					0	- 360		- 360
<b>Stand zum 31. Dezember 2014</b>	56.677	489.208	1.487.948	306	- 442	- 23.953	- 24.089	2.009.744	678	2.010.422
davon als Non-recycling klassifiziert				306	- 442		- 136			
davon als Recycling klassifiziert						- 23.953	- 23.953			
<b>Stand zum 31. Dezember 2014</b>	56.677	489.208	1.487.948	306	- 442	- 23.953	- 24.089	2.009.744	678	2.010.422
Konzerngesamtergebnis			630.719	- 306	9	16.490	16.193	646.912	396	647.309
Umgliederung Neubewertungsrücklage in die Gewinnrücklagen			306	0			0	306		
Dividendenausschüttung			- 79.348				0	- 79.348		- 79.348
<b>Stand zum 31. Dezember 2015</b>	56.677	489.208	2.039.625	0	- 432	- 7.464	- 7.896	2.577.614	1.075	2.578.689
davon als Non-recycling klassifiziert				0	- 432		- 432			
davon als Recycling klassifiziert						- 7.464	- 7.464			

<b>TEUR</b>	Ziffer	<b>01.01.-31.12.2015</b>	<b>01.01.-31.12.2014</b>
Konzernjahresüberschuss		631.088	391.366
Eliminierung der laufenden Steuern vom Einkommen und Ertrag		274.074	86.263
Eliminierung des Finanzergebnisses		83.692	150.404
Ergebnis aus der Bewertung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	D.1	-808.778	-469.448
Ergebnis aus der Veräußerung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien (ohne Verkaufskosten)	E.3	-37.223	-18.086
Ergebnis aus dem Abgang von konsolidierten, verbundenen Unternehmen		0	3.881
Veränderung der Vorräte, Forderungen und übrige Aktiva		1.258	13.660
Veränderung der Rückstellungen		-11.083	11.227
Veränderung der Verbindlichkeiten		-2.049	-8.363
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge und Aufwendungen		526	2.049
<b>Operativer Cashflow</b>		<b>131.506</b>	<b>162.951</b>
Gezahlte/erhaltene Steuern		-5.806	-209
Gezahlte Zinsen	E.6	-43.659	-75.056
Erhaltene Zinsen		970	320
Erhaltene Dividenden		0	32
<b>Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit</b>	<b>G</b>	<b>83.010</b>	<b>88.039</b>
Einzahlungen aus dem Abgang von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	E.3	457.464	66.689
Auszahlungen für Investitionen und den Erwerb von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien		-29.651	-32.515
Auszahlungen für Investitionen in immaterielle Vermögenswerte, Sachanlagen und sonstige Finanzanlagen		0	-69
Einzahlungen aus dem Verkauf von konsolidierten Gesellschaften abzüglich abgegebener flüssiger Mittel		8	-4.231
Auszahlungen für den Erwerb von konsolidierten Gesellschaften abzüglich übernommener flüssiger Mittel		0	160
Veränderung der Forderung aus Cash-Pooling		-278.676	0
<b>Cashflow aus Investitionstätigkeit</b>	<b>G</b>	<b>149.145</b>	<b>30.035</b>
Gezahlte Dividenden	H	-79.356	0
Veränderung der Verbindlichkeit aus Cash-Pooling		93.828	0
Auszahlungen aus der Ausgabe von Darlehen an verbundene Unternehmen	D.7	-58.500	0
Auszahlungen aus der Tilgung von Wandelschuldverschreibungen		0	-1.911
Auszahlungen aus der Tilgung von Bankverbindlichkeiten		-156.781	-799.339
Einzahlungen aus der Aufnahme von Bankkrediten		36.762	738.100
Auszahlungen für Vorfälligkeitsentschädigungen		-33.069	-38.736
<b>Cashflow aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>G</b>	<b>-197.117</b>	<b>-101.886</b>
<b>Flüssige Mittel am Anfang der Periode</b>		<b>86.872</b>	<b>70.684</b>
<b>Zahlungswirksame Veränderungen der flüssigen Mittel</b>		<b>35.038</b>	<b>16.188</b>
<b>Flüssige Mittel am Ende der Periode</b>	<b>G</b>	<b>121.910</b>	<b>86.872</b>

# Anhang zum Konzernabschluss

für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2015

## **A ALLGEMEINE ANGABEN ZUM KONZERNABSCHLUSS DER GSW IMMOBILIEN AG**

### **1. DIE GSW**

Der Konzernabschluss der GSW Immobilien AG (GSW) zum 31. Dezember 2015 wurde am 18. Februar 2016 durch den Vorstand aufgestellt. Der Aufsichtsrat wird voraussichtlich den Konzernabschluss in seiner Sitzung am 8. März 2016 billigen.

Die GSW ist eine börsennotierte Immobilienaktiengesellschaft mit Sitz in Berlin, Mecklenburgische Str. 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 im Wesentlichen in der Bewirtschaftung des eigenen Immobilienbestandes.

Seit dem 27. November 2013 ist die GSW Immobilien AG im Mehrheitsbesitz der Deutsche Wohnen AG, Frankfurt. Die GSW wird seitdem in den Konzernabschluss der Deutsche Wohnen AG einbezogen. Seit 2014 besteht ein Beherrschungsvertrag mit der Deutsche Wohnen AG als herrschendem Unternehmen.

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

### **2. KONZERNABSCHLUSS**

Der Konzernabschluss der GSW und ihrer Tochterunternehmen wurde in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS), wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach §315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften aufgestellt. Der Abschluss stellt einen Jahresfinanzbericht im Sinne des § 37v WpHG dar.

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

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

Der Konzernabschluss und der Konzernlagebericht werden im elektronischen Bundesanzeiger veröffentlicht.

### **3. ANWENDUNG VON IFRS IM GESCHÄFTSJAHR**

Mit Ausnahme der Anwendung neuer und überarbeiteter Standards und Interpretationen im abgelaufenen Geschäftsjahr werden die Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden des Konzernabschlusses zum 31. Dezember 2014 unverändert fortgeführt.

Erstmalige Anwendung im Geschäftsjahr 2015:

Die GSW hatte erstmals die Regelungen des IFRIC 21 anzuwenden, der Auswirkungen auf die Bilanzierung von Grundsteuern hat, da hier bereits eine Steuerschuld zu Beginn eines Kalenderjahres entsteht. Dies führte zu bilanziellen Auswirkungen in den Zwischenabschlüssen.

Darüber hinaus haben sich im Geschäftsjahr 2015 keine Änderungen aus erstmalig anzuwendenden IFRS-Standards oder IFRIC-Interpretationen ergeben, die wesentliche Auswirkungen auf den Jahresabschluss haben.

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

Für Geschäftsjahre mit Beginn ab dem 1. Februar 2015 war der geänderte IAS 19 anzuwenden, bei dem ein Wahlrecht zur Bilanzierung von leistungsorientierten Pensionszusagen, an denen sich Arbeitnehmer beteiligen, ergänzt worden ist. Auswirkungen für die GSW ergeben sich daraus jedoch nicht.

Im Mai 2014 hat der IASB mit dem IFRS 15 „Umsatzerlöse aus Kundenverträgen“ einen neuen Standard zur Umsatzrealisierung veröffentlicht. Demnach werden Umsatzerlöse dann realisiert, wenn der Kunde die Verfügungsmacht über die vereinbarten Güter und Dienstleistungen erhält. Weiterhin wird der Umsatz mit dem Betrag der Gegenleistung bewertet, den das Unternehmen erwartet zu erhalten. Der IFRS 15 wird unter anderem die Inhalte des IAS 18 und des IAS 11 ersetzen. Die Erstanwendung wurde auf den 1. Januar 2018 verschoben. Das Endorsement steht derzeit noch aus. Die GSW prüft mögliche Auswirkungen.



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

Zudem wurden in 2014 verschiedene Änderungsstandards veröffentlicht. Diese umfassen u.a. Klarstellungen und Erleichterungen zur Verbesserung der Anhangangaben unter Berücksichtigung der Wesentlichkeit. Die Änderungsstandards wurden endorsed und sind für Berichtsperioden ab 1. Januar 2016 anzuwenden. Die GSW erwartet daraus keine wesentlichen Änderungen.

Am 13. Januar 2016 hat das IASB den neuen Standard zur Leasingbilanzierung IFRS 16 veröffentlicht. Demnach werden zukünftig alle Leasingverhältnisse in Form von abzuschreibenden Nutzungsrechten und Leasingverbindlichkeiten bilanziell erfasst. Der Standard ist verpflichtend ab dem 1. Januar 2019 anzuwenden. Das Endorsement ist jedoch noch nicht erfolgt. Die GSW prüft derzeit mögliche Auswirkungen.

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

#### **4. WESENTLICHE ERMESSENSENTSCHEIDUNGEN, SCHÄTZUNGEN UND ANNAHMEN**

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

##### ***Ermessensentscheidungen***

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

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

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

## **Schätzungen und Annahmen**

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

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

Der beizulegende Zeitwert der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien wurde zum 31. Dezember 2015 auf Basis eines DCF-Modells ermittelt und durch einen externen Bewerter bestätigt. Die Bewertung erfolgt im Wesentlichen auf Basis von Annahmen über die Entwicklung der Mieten, Leerstände und Instandhaltungskosten als auch der Diskontierungszinssätze. Diese Bewertungsannahmen unterliegen aufgrund der langfristigen Ausrichtung Unsicherheiten, die in Zukunft zu positiven, aber auch negativen Wertveränderungen führen können. Die Buchwerte der als Finanzinvestition und der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien betragen EUR 4,4 Mrd. (Vorjahr: EUR 4,0 Mrd.).

### *Pensionen und andere Leistungen nach Beendigung des Arbeitsverhältnisses*

Der Aufwand aus leistungsorientierten Plänen nach Beendigung des Arbeitsverhältnisses wird anhand von versicherungsmathematischen Berechnungen ermittelt. Die versicherungsmathematische Bewertung erfolgt auf der Grundlage von Annahmen zu Abzinsungssätzen, künftigen Lohn- und Gehaltssteigerungen, Sterblichkeit und den künftigen Rentensteigerungen. Entsprechend der langfristigen Ausrichtung dieser Pläne unterliegen solche Schätzungen wesentlichen Unsicherheiten. Die Pensionsverpflichtungen betragen zum 31. Dezember 2015 EUR 2,2 Mio. (Vorjahr: EUR 2,3 Mio.).

### *Sonstige Schätzungsunsicherheiten*

Weiterhin bestehen Schätzungsunsicherheiten bei der Bilanzierung von sonstigen Rückstellungen, der Bewertung der Finanzinstrumente im Hinblick auf die zukünftige Zinsentwicklung sowie bei der Erstbilanzierung von Darlehen hinsichtlich der für die Bewertung zugrunde gelegten Zinsstrukturkurven als auch beim Ansatz aktiver latenter Steuern.

## **B KONSOLIDIERUNGSKREIS UND KONSOLIDIERUNGSMETHODEN**

### **1. KONSOLIDIERUNGSKREIS**

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

Insgesamt werden 16 (Vorjahr: 17) Gesellschaften im Wege der Vollkonsolidierung einbezogen.

In 2015 ergaben sich folgende Änderungen im Konsolidierungskreis:

Mit Kauf- und Abtretungsvertrag vom 31. März 2015 hat die GSW die GSW Wohnwert GmbH veräußert. Die bilanziellen Auswirkungen waren unwesentlich.

### **2. KONSOLIDIERUNGSMETHODEN**

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

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

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

Gemeinschaftsunternehmen und assoziierte Unternehmen werden gemäß IAS 28 nach der Equity-Methode konsolidiert. Dabei erfolgt die Erstbilanzierung der Beteiligung zu den Anschaffungskosten. Bei der Folgekonsolidierung wird der

Buchwertansatz dann durch die anteiligen Eigenkapitalveränderungen bei dem assoziierten oder Gemeinschaftsunternehmen fortgeschrieben.

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

### **3. ANGABEN ZU ANTEILEN AN ANDEREN UNTERNEHMEN**

Die GSW bestimmt die Wesensart seiner Anteile im Wesentlichen nach der Beteiligungshöhe und dem Vorliegen der Beherrschungsmöglichkeit im Sinne des IFRS 10.

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

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

Darüber hinaus ist die GSW an Unternehmen beteiligt, bei denen die GSW nur eine Minderheitsbeteiligung hat oder aufgrund eingeschränkter Stimmrechte keine Beherrschungsmöglichkeit ausgeübt werden kann. Diese werden als Finanzinstrumente (AfS) nach IAS 39 zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert.

Die Anteilsbesitzliste der GSW per 31. Dezember 2015 ist in Anlage 1 dargestellt. Dazu ergeben sich nach den Vorgaben des IFRS 12 folgende ergänzende Angaben:

#### *Anteile an Tochterunternehmen*

Die GSW Immobilien AG verfügt am Stichtag über 15 Tochterunternehmen, die im Wesentlichen Immobilienbestände halten. Darüber hinaus bestehen Tochterunternehmen, die lediglich Beteiligungen innerhalb des Konzerns halten oder als Mantelgesellschaften dienen.

Bei diesen Tochterunternehmen bestehen keine Beschränkungen beim Zugriff auf die Vermögenswerte und Schulden.

An den Tochterunternehmen GSW Pegasus GmbH, GSW Corona GmbH, Wohnanlage Leonberger Ring GmbH sowie GSW-Fonds Weinmeisterhornweg 170-178 GbR bestehen konzernfremde Minderheitsbeteiligungen, die jedoch nur ein Ergebnisrecht haben. Für diese werden im GSW Konzernabschluss Minderheitenanteile ausgewiesen.

Es bestehen im Wesentlichen selbstschuldnerische Bürgschaften gegenüber darlehensgebenden Banken verschiedener Tochterunternehmen. Das sich daraus ergebende Risiko für die GSW Immobilien AG beträgt am 31. Dezember 2015 maximal EUR 31,3 Mio. (Vorjahr EUR 125,7 Mio.).

#### *Anteile an gemeinsamen Vereinbarungen und assoziierten Unternehmen*

Die GSW Immobilien AG ist am Stichtag an vier Gemeinschafts- und assoziierten Unternehmen beteiligt. Diese Unternehmen stehen entweder unter gemeinschaftlicher Führung mit einem externen Partnerunternehmen oder die GSW verfügt über einen maßgeblichen Einfluss auf die Geschäftsentwicklung. Diese Beteiligungen werden nach der Equity-Methode bilanziert; notierte Marktpreise liegen nicht vor.

Die Gemeinschaftsunternehmen werden als unwesentlich angesehen und haben im Geschäftsjahr 2015 ein anteilig auf die GSW entfallendes Jahresergebnis von insgesamt EUR 0,7 Mio. (Vorjahr EUR 0,7 Mio.) erwirtschaftet. Sie werden zu einem Buchwert von insgesamt EUR 4,2 Mio. (Vorjahr EUR 3,5 Mio.) bilanziert.

Aus der at-Equity Bewertung der Gemeinschaftsunternehmen resultieren Bewertungsgewinne von insgesamt EUR 0,7 Mio. (Vorjahr EUR 1,3 Mio.).

Das unwesentliche assoziierte Unternehmen Zisa Beteiligungs GmbH hat im Geschäftsjahr 2015 kein nennenswertes Gesamtergebnis erwirtschaftet und wird mit einem Buchwert von TEUR 13 bilanziert (Vorjahr TEUR 13).

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

#### *Beteiligungen an nichtkonsolidierten Unternehmen*

Die GSW hält zudem Anteile an vier nichtkonsolidierten Fondsgesellschaften („DCM-Fonds“), bei denen die GSW mehrheitsbeteiligt, wobei die Beherrschungsmöglichkeit gesellschaftsvertraglich ausgeschlossen ist. Da die Fonds nie platziert worden sind, handelt es sich um unwesentliche Mantelgesellschaften. Es ist beabsichtigt diese Gesellschaften zu liquidieren, sobald die rechtlichen Möglichkeiten dafür vorliegen. Es bestehen keine Verpflichtungen gegenüber diesen Gesellschaften.

Bei fünf Fondsgesellschaften („Modernisierungsfonds“) war die GSW minderheitsbeteiligt. Aufgrund von Gesellschafterbeschlüssen wurden die bestehenden Kommanditanteile in Eigentumswohnungen umgewandelt, die an die Kommanditisten übertragen worden sind. Für die GSW bestehen noch Modernisierungs- und Bauleistungsverpflichtungen gegenüber den Fonds-Kommanditisten, für die die GSW Rückstellungen in Höhe von EUR 0,4 Mio. (Vorjahr: EUR 0,5 Mio.) gebildet hat. Die Fondsgesellschaften befinden sich in Liquidation.

Das Gesamtrisiko der GSW aus den Anteilen an nichtkonsolidierten Unternehmen entspricht ergibt sich aus den verbleibenden Bauleistungsverpflichtungen der Modernisierungsfonds.

Die Buchwerte der nichtkonsolidierten Unternehmen betragen zum 31. Dezember 2015 0 EUR (Vorjahr: EUR 3,0 Mio.).

## **C BILANZIERUNGS- UND BEWERTUNGSMETHODEN**

### **1. BEMESSUNG DES BEIZULEGENDEN ZEITWERTS**

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

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

erfolgt.

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

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

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

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

Bei Vermögenswerten und Schulden, die auf wiederkehrender Basis im Abschluss erfasst werden, bestimmt der Konzern, ob Umgruppierungen zwischen den Stufen

der Hierarchie stattgefunden haben, indem er am Ende jeder Berichtsperiode die Klassifizierung (basierend auf dem Inputparameter der niedrigsten Stufe, der für die Bewertung zum beizulegenden Zeitwert insgesamt wesentlich ist) überprüft.

## **2. ALS FINANZINVESTITION GEHALTENE IMMOBILIEN**

Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien sind Immobilien, die zur Erzielung von Mieteinnahmen oder zum Zwecke der Wertsteigerung gehalten und nicht selbst genutzt oder zum Verkauf im Rahmen der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit gehalten werden. Zu den als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien gehören Grundstücke mit Wohn- und Geschäftsbauten, unbebaute Grundstücke und Grundstücke mit Erbbaurechten Dritter.

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

Zum 31. Dezember 2015 und 31. Dezember 2014 erfolgte eine interne Bewertung für die Wohn- und Geschäftsbauten. Parallel wurde der Bestand durch CB Richard Ellis GmbH, Frankfurt am Main, zum 31. Dezember 2015 und 31. Dezember 2014 bewertet und im Gesamtwert bestätigt. Die Wertabweichung für die einzelne Immobilie ist nicht größer als +/- 10%, sofern eine absolute Wesentlichkeitsgrenze von +/- TEUR 250 überstiegen wird. Im Gesamtergebnis weicht CB Richard Ellis um rund -1,5% (Vorjahr -0,8%) von der internen Bewertung ab.

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

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

## **3. SACHANLAGEN**

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

Den planmäßigen linearen Abschreibungen liegen die geschätzten Nutzungsdauern der Vermögenswerte zugrunde. Die Nutzungsdauer für ein eigengenutztes Gebäude beträgt 25 Jahre. Für das bewegliche Anlagevermögen betragen die Nutzungsdauern drei bis zwanzig Jahre.



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

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

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

Geringwertige Wirtschaftsgüter bis zu einem Betrag von EUR 150 EUR werden im Zugangsjahr voll abgeschrieben; Wirtschaftsgüter mit Anschaffungskosten von mehr als EUR 150 bis EUR 1.000 werden im Jahr des Zugangs in einen Sammelposten eingestellt und über fünf Jahre linear abgeschrieben.

#### **4. IMMATERIELLE VERMÖGENSWERTE**

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

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

#### **5. FREMDKAPITALKOSTEN**

Fremdkapitalzinsen, die im Zusammenhang mit der Anschaffung und Herstellung von Immobilien bzw. anderen Sachanlagen anfallen, werden nach IAS 23 in die Anschaffungs- und Herstellungskosten einbezogen.

#### **6. WERTMINDERUNG VON NICHT FINANZIELLEN VERMÖGENSWERTEN**

Die nicht finanziellen Vermögenswerte umfassen im Wesentlichen Sachanlagen, Finanzanlagen und immaterielle Vermögenswerte. Der Konzern beurteilt an jedem Bilanzstichtag, ob Anhaltspunkte dafür vorliegen, dass ein Vermögenswert wertgemindert sein könnte. Liegen solche Anhaltspunkte vor, nimmt der Konzern eine Schätzung des erzielbaren Betrags des jeweiligen Vermögenswerts vor. Der erzielbare Betrag eines Vermögenswerts ist der höhere der beiden Beträge aus

beizulegendem Zeitwert eines Vermögenswerts oder einer zahlungsmittelgenerierenden Einheit abzüglich Veräußerungskosten und dem Nutzungswert. Der erzielbare Betrag ist für jeden einzelnen Vermögenswert zu bestimmen, es sei denn, ein Vermögenswert erzeugt keine Cashflows, die weitestgehend unabhängig von denen anderer Vermögenswerte oder anderer Gruppen von Vermögenswerten sind. Übersteigt der Buchwert eines Vermögenswerts seinen erzielbaren Betrag, ist der Vermögenswert wertgemindert und wird auf seinen erzielbaren Betrag abgeschrieben.

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

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

## **7. FINANZIELLE VERMÖGENSWERTE**

Finanzielle Vermögenswerte im Sinne von IAS 39 werden von der GSW entweder

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

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

Finanzanlagen sowie Wertpapiere und Ausleihungen werden der Kategorie „Als zur Veräußerung verfügbar“ (AfS - Available for sale) zugeordnet und grundsätzlich zu Zeitwerten bilanziert. Die Bilanzierung erfolgt jedoch zu Anschaffungskosten, sofern der Zeitwert nicht bzw. nicht verlässlich zu bestimmen ist. Dies ist der Fall bei den bilanzierten festverzinslichen Wertpapieren sowie den Ausleihungen, da für diese aufgrund fehlender Notierungen kein verlässlicher Marktwert zu ermitteln ist.

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

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

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

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

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

## **8. ZAHLUNGSMITTEL UND ZAHLUNGSMITTELÄQUIVALENTE**

Zahlungsmittel in der Konzernbilanz umfassen den Kassenbestand und Bankguthaben mit einer maximalen Laufzeit von drei Monaten und werden zum Nennwert angesetzt.

Seit dem Geschäftsjahr 2015 nehmen GSW-Gesellschaften am Cashpooling der Deutsche Wohnen AG teil. Dabei werden Zahlungsmittelüberschüsse oder – unterdeckungen täglich an die Cashpoolführerin abgeführt oder ausgeglichen und als Forderungen oder Verbindlichkeiten gegenüber nahestehenden Personen bilanziert. Es erfolgt eine konzerninterne Verzinsung der Forderungen und Verbindlichkeiten zu marktüblichen Zinssätzen.

## **9. ZUR VERÄUßERUNG GEHALTENE VERMÖGENSWERTE**

Die GSW bilanziert als Finanzinvestition gehaltene Immobilien als zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte, wenn zum Bilanzstichtag notarielle Kaufverträge vorliegen bzw. eine Veräußerung in den kommenden zwölf Monaten als hochwahrscheinlich angesehen wird, aber der Eigentumsübergang später erfolgt. Die Bewertung von zu Veräußerung gehaltenen Immobilien erfolgt zum beizulegenden Zeitwert.

## **10. FINANZIELLE VERBINDLICHKEITEN**

Finanzielle Verbindlichkeiten im Sinne von IAS 39 werden von der GSW entweder

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

### *Finanzverbindlichkeiten*

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

### *Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten*

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

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

## **11. PENSIONEN UND ANDERE LEISTUNGEN NACH BEENDIGUNG DES ARBEITSVERHÄLTNISSSES**

Rückstellungen für Pensions- und ähnliche Verpflichtungen werden gemäß IAS 19 nach dem Anwartschaftsbarwertverfahren unter Berücksichtigung von zukünftigen Entgelt- und Rentenanpassungen errechnet. In die Pensionsrückstellungen nach IFRS werden auch mittelbare Verpflichtungen einbezogen, sofern die GSW-Gruppe für die Erfüllung der Verpflichtungen durch Zahlung entsprechender Beiträge an den Versorgungsträger eintritt und die Verpflichtungen verlässlich bestimmbar sind.

Die Bewertung der Pensionsverpflichtungen erfolgt dabei auf Basis von Pensionsgutachten unter Einbeziehung etwaiger zur Deckung dieser Verpflichtungen bestehender Vermögenswerte (Planvermögen). Versicherungsmathematischer Gewinne und Verluste, die aus der Veränderung der versicherungsmathematischen Parameter resultieren, werden ergebnisneutral im kumulierten übrigen Eigenkapital erfasst.

Dienstzeitaufwand und realisierte versicherungsmathematische Gewinne und Verluste werden im Personalaufwand erfasst. Der in den Pensionsaufwendungen enthaltene Zinsanteil wird als Bestandteil der Zinsaufwendungen ausgewiesen.

## **12. RÜCKSTELLUNGEN**

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

## **13. LEASINGVERHÄLTNISSE**

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

## **14. ERTRAGS- UND AUFWANDSREALISIERUNG**

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

### *Mieterträge*

Mieterträge werden monatlich über die Laufzeit der Leasingverhältnisse entsprechend dem Mietvertrag erfasst. Umgelegte Betriebskosten werden nicht als Umsatzerlöse ausgewiesen sondern mit den entsprechenden Aufwendungen verrechnet, da diese nur einen durchlaufenden Posten darstellen.

### *Verkauf von Immobilien*

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

### *Dienstleistungen*

Erträge werden entsprechend der Erbringung der Dienstleistung erfasst.

## **15. ZUWENDUNGEN DER ÖFFENTLICHEN HAND**

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

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

Die Aufwendungszuschüsse, in Form von Mietzuschüssen, werden ertragswirksam erfasst. Der Ausweis erfolgt in den Einnahmen aus der Wohnungsbewirtschaftung.

Die Aufwendungs- und die zinsbegünstigten Darlehen sind Objektdarlehen und werden als Finanzverbindlichkeiten ausgewiesen. Beide weisen im Vergleich zu marktüblichen Darlehen Vorteile wie niedrige Zinsen oder zins- und tilgungsfreie Zeiträume auf. Die Darlehen sind mit dem Barwert auf Basis des im Zeitpunkt der Aufnahme gültigen Marktzinses angesetzt. Ein etwaiger Differenzbetrag zwischen Nominalwert und beizulegendem Wert wird in einen Abgrenzungsposten eingestellt, der zugunsten der Aufwendungen aus der Darlehensamortisation linear über die Restlaufzeit der Darlehen aufgelöst wird.

Bei im Zusammenhang mit Förderdarlehen errichteten Wohnungen bestehen in der Regel Restriktionen bei der Mietentwicklung (Mietpreisbindungen), die bei der Fair-Value-Ermittlung der Immobilien berücksichtigt wurden.

Im Geschäftsjahr 2015 hat die GSW keine Investitionszuschüsse erhalten und von den Anschaffungskosten abgesetzt (Vorjahr: EUR 0,2 Mio.).

## **16. STEUERN**

### *Tatsächliche Steuererstattungsansprüche und Steuerschulden*

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

### *Latente Steuern*

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

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

- Latente Steueransprüche aus abzugsfähigen temporären Differenzen, die aus dem erstmaligen Ansatz eines Vermögenswerts oder einer Schuld bei einem Geschäftsvorfall entstehen, der kein Unternehmenszusammenschluss ist und der zum Zeitpunkt des Geschäftsvorfalles weder das handelsrechtliche Periodenergebnis noch das zu versteuernde Ergebnis beeinflusst, dürfen nicht angesetzt werden.
- Latente Steueransprüche aus zu versteuernden temporären Differenzen, die im Zusammenhang mit Beteiligungen an Tochterunternehmen, assoziierten Unternehmen und Anteilen an Joint Ventures stehen, dürfen nur in dem Umfang erfasst werden, in dem es wahrscheinlich ist, dass sich die temporären Unterschiede in absehbarer Zeit umkehren werden und ein ausreichendes zu versteuerndes Ergebnis zur Verfügung stehen wird, gegen das die temporären Differenzen verwendet werden können.

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

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

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

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

## **17. DERIVATIVE FINANZINSTRUMENTE UND SICHERUNGSGESCHÄFTE**

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

Die fair value-Ermittlung erfolgt über die Discounted-Cashflow-Methode, wobei individuelle Bonitäten und sonstige Marktgegebenheiten in Form von marktüblichen Bonitäts- bzw. Liquiditätsspreads bei der Ermittlung des Barwerts berücksichtigt werden. Gemäß den Vorgaben des IFRS 13.42ff. werden das Risiko der Nichterfüllung (Kontrahentenrisiko) sowie das eigene Ausfallrisiko in die Bewertung einbezogen.

Die GSW bilanziert abgeschlossene Zinssicherungsgeschäfte auf Basis der Hedge-Accounting-Regelungen des IAS 39. Voraussetzung für Hedge Accounting ist neben einer vorliegenden Dokumentation des Sicherungszusammenhangs zwischen Sicherungs- und Grundgeschäft der Nachweis über die Effektivität der Sicherungsbeziehung zwischen Sicherungs- und Grundgeschäft. Bei Vorliegen einer effektiven Beziehung wird der effektive Teil der Wertveränderung des



Sicherungsgeschäfts erfolgsneutral innerhalb des Eigenkapitals erfasst. Der nicht effektive Teil wird erfolgswirksam innerhalb der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst. Sofern die Voraussetzungen für das Hedge Accounting vorlagen, wurden die Zeitwerte der Sicherungsinstrumente als kurzfristige bzw. langfristige Vermögenswerte/Verbindlichkeiten klassifiziert. Die GSW hat die Effektivität der abgeschlossenen Zinssicherungsgeschäfte auf prospektiver (Critical Terms Method) und retrospektiver (Dollar Offset Method) Basis getestet. Bei derivativen Finanzinstrumenten, die nicht die Kriterien für eine Bilanzierung von Sicherungsgeschäften erfüllen, werden Gewinne oder Verluste aus Änderungen des beizulegenden Zeitwerts sofort erfolgswirksam erfasst.

Nach Beendigung der Sicherungsbeziehung werden die im Eigenkapital erfassten Beträge immer dann in die Gewinn- und Verlustrechnung überführt, wenn Ergebnisse im Zusammenhang mit dem ehemaligen Grundgeschäft erfolgswirksam werden.

Die GSW sichert ausschließlich Cashflows, die aus zukünftigen Zinszahlungen resultieren.

## D ANGABEN ZUR KONZERNBILANZ

### 1. ALS FINANZINVESTITION GEHALTENE IMMOBILIEN

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

	31.12.2015	31.12.2014
	Mio. EUR	Mio. EUR
<b>Periodenbeginn</b>	<b>3.635,6</b>	<b>3.509,9</b>
Zukäufe	5,9	0,0
Sonstige Zugänge	28,9	41,6
Abgang durch Verkauf	-57,5	-28,2
Anpassung des beizulegenden Zeitwerts	808,8	469,4
Umbuchung	-85,2	-357,1
<b>Periodenende</b>	<b>4.336,5</b>	<b>3.635,6</b>

Die Umbuchung umfasst die in die zur Veräußerung gehaltenen langfristigen Vermögenswerte umgegliederten Immobilien des laufenden Geschäftsjahres.

Für die Bewertung (Stufe 3 der Fair-Value-Hierarchie – Bewertung auf Basis von Bewertungsmodellen) zum 31. Dezember 2015 wurden folgende Grundsätze angewandt, die im Rahmen der internen periodischen Wertermittlung entwickelt wurden:

Bewertung auf Basis von festgelegten Clustern:

- Ableitung von jährlichen Mietsteigerungsraten und Zielleerständen basierend auf den Lage- und Objekteigenschaften der Immobilien
- Ableitung von Kapitalisierungs- und Diskontierungszinssätzen

Ableitung der Bewertung auf Basis der Einzelimmobilien:

- Festlegung der Marktmiete zum Stichtag
- Entwicklung der Miete pro m<sup>2</sup> Mietfläche aus der Fortschreibung der Marktmiete und der Vertragsmiete
- Entwicklung der Kosten (Instandhaltung, Verwaltung, Mietausfallwagnis und nicht umlagefähige Betriebskosten, Erbbauzinsen (soweit einschlägig))
- Ermittlung des Cashflows aus jährlichen Ein- und Auszahlungen sowie des Terminal Value am Ende des Jahres zehn, basierend auf dem stabilisierten erwarteten Cashflow des Jahres elf oder einem zu erwartenden Verkaufspreis abzüglich Verkaufskosten
- Ermittlung eines verwaltungseinheitsbezogenen Fair Value zum Stichtag

Die Kapitalisierungs- und Diskontierungszinssätze wurden auf der Basis von immobilien-spezifischen Risikoeinschätzungen abgeleitet.

Für den Instandhaltungsaufwand werden in der Immobilienbewertung für jeden Bewertungsgegenstand typisierte und objektspezifische Ansätze verwendet. Dabei sind der jeweilige Objektzustand sowie Erfahrungswerte aus in der Vergangenheit regelmäßig entstandenen Instandhaltungen in den objektspezifischen Ansatz eingeflossen.

Eine Überprüfung der Wertermittlung durch eine Bewertung unabhängiger Dritter erfolgt zu jedem Bilanzstichtag. Die angewandten Bewertungsmethoden für die interne Wertermittlung und für die Bewertung durch Dritte entsprechen sich dabei.

Das Immobilienportfolio der GSW wird vollständig dem Konzerncluster Core+ der Deutsche Wohnen AG zugeordnet. Da eine Clusterung der Inputparameter auf Ebene der GSW nach der Systematik der Konzernmutter nicht möglich ist, wird auf eine weitere Untergliederung verzichtet.

Die folgende Tabelle zeigt den Durchschnitt der in die interne Bewertung eingeflossenen nichtbeobachtbaren Inputfaktoren (Level 3) für die bebauten Grundstücke:

	Gewichteter Durchschnitt					
	Nettokaltmiete EUR pro m <sup>2</sup> /mtl.	Diskont- ierungs- zinssatz	Kapitali- sierungs- zinssatz	Marktmiet- steigerung	Leerstands- entwicklung	Instandhaltung EUR pro m <sup>2</sup> /Jahr
2015	5,86	6,1%	5,0%	2,6%	1,7%	10,39
2014	5,58	6,2%	5,1%	2,1%	1,8%	10,51

Bei einer Anpassung der wesentlichen Bewertungsparameter (Mietwachstum 20 % geringer als geplant; Erhöhung des Diskontierungszinses um 0,1 %; Erhöhung des Kapitalisierungszinses um 0,1 %) ergeben sich folgende nicht kumulierte Wertanpassungen bezogen auf den Buchwert der Immobilien:

<b>Veränderungen in %</b>	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>
Mietwachstum	-3,80	-3,07
Diskontierungsfaktor	-0,78	-1,01
Kapitalisierungsfaktor	-1,27	-1,59

Die als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien sind mit Sicherheiten für die Darlehen belastet. Darüber hinaus gibt es in Einzelfällen Regelungen, dass sich der Zustand der Immobilien nicht verschlechtern darf, bzw. sind durchschnittliche Mindestinvestitionen auf Quadratmeterbasis festgelegt worden.

## 2. LEASING

Die Mietverträge, die die GSW mit ihren Mietern abgeschlossen hat, werden nach IFRS als Operating Leasing eingestuft. Entsprechend ist der Konzern Leasinggeber in einer Vielzahl von Operating-Leasingverhältnissen (Mietverhältnissen) unterschiedlichster Gestaltung über als Finanzinvestitionen gehaltene Immobilien, aus denen er den überwiegenden Teil seiner Einnahmen und Erträge erzielt.

Die daraus resultierenden Mieteinnahmen beliefen sich auf EUR 234,6 Mio. (Vorjahr: EUR 250,9 Mio.). Die direkt mit den als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien in Zusammenhang stehenden Aufwendungen betragen EUR 43,4 Mio. (Vorjahr: EUR 39,4 Mio.).

Aus bestehenden Operating-Leasingverhältnissen mit Dritten (unterstellte gesetzliche Kündigungsfrist drei Monate) und mit dem derzeitigen Immobilienbestand wird die GSW Mindestleasingzahlungen in Höhe von ca. EUR 54 Mio. (Vorjahr: EUR 58 Mio.) erhalten.

Die GSW unterliegt teilweise Einschränkungen bei Mieterhöhungen gegenüber bestimmten Vorrechtsmietern sowie im Zusammenhang mit Förderungen in Form von zinsbegünstigten Darlehen oder Investitionszuschüssen. Des Weiteren sind rechtliche Auflagen bei der Privatisierung von Wohnungen einzuhalten.

## 3. SACHANLAGEN

In dieser Position werden nach IAS 16 klassifizierte Grundstücke und Gebäude sowie technische Anlagen und Betriebs- und Geschäftsausstattung ausgewiesen.

Diese haben sich im Geschäftsjahr wie folgt entwickelt:

Mio. EUR	Grundstücke und Bauten sowie andere Sachanlagen	Sachanlagen aus Finance leases	Gesamt
<b>Zum 1. Januar 2014</b>			
Anschaffungs- oder Herstellungskosten	2,1	3,2	5,3
Kumulierte Abschreibungen	-1,3	-2,2	-3,5
<b>Restbuchwerte</b>	<b>0,9</b>	<b>1,0</b>	<b>1,9</b>
Zugänge	0,0	0,0	0,0
Abgänge	0,0	-0,1	-0,1
Abschreibungen	-0,1	-0,2	-0,3
Umgliederungen	0,0	0,0	0,0
<b>Zum 31. Dezember 2014</b>			
Anschaffungs- oder Herstellungskosten	2,1	3,1	5,2
Kumulierte Abschreibungen	-1,4	-2,4	-3,8
<b>Restbuchwerte</b>	<b>0,8</b>	<b>0,7</b>	<b>1,5</b>

Zugänge	0,4	10,7	11,1
Abgänge	-0,4	0,0	-0,4
Abschreibungen	-0,0	-1,0	-1,0
Umgliederungen	-0,7	0,0	-0,7

#### **Zum 31. Dezember 2015**

Anschaffungs- oder Herstellungskosten	1,4	13,8	15,2
Kumulierte Abschreibungen	-1,4	-3,4	-4,8
<b>Restbuchwerte</b>	<b>0,1</b>	<b>10,4</b>	<b>10,5</b>

Das in den Sachanlagen enthaltene bisher eigengenutzte Gebäude wurde zum Jahresende in die Als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien umgliedert (EUR 0,7 Mio., Vorjahr: EUR 0,7 Mio.).

Die Zugänge bei den Sachanlagen aus Finance leases resultieren aus dem Abschluss neuer Wärmecontractingvereinbarungen mit einem Energiedienstleister. Diese wurde als Finanzierungsleasing klassifiziert und dementsprechend in den Sachanlagen bilanziert.

#### **4. IMMATERIELLE VERMÖGENSWERTE**

Die immateriellen Vermögenswerte haben sich wie folgt entwickelt:

	31.12.2015	31.12.2014
	<u>Mio. EUR</u>	<u>Mio. EUR</u>
<b>Anschaffungskosten</b>		
Beginn der Periode	4,1	4,2
Zugänge	0,2	0,0
Abgänge	-4,3	0,0
Veränderung des Konsolidierungskreises	0,0	-0,1
Ende der Periode	<b>0,0</b>	<b>4,1</b>
<b>Kumulierte Abschreibungen</b>		
Beginn der Periode	4,0	2,9
Zugänge	0,1	1,2
Abgänge	-4,1	0,0
Veränderung des Konsolidierungskreises	0,0	-0,1
Ende der Periode	<b>0,0</b>	<b>4,0</b>
<b>Restbuchwerte</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>

Die aus dem Vorjahr verbliebenen Softwarelizenzen wurden an die Konzernmutter veräußert, da die GSW über kein eigenes IT-System mehr verfügt.

## **5. ZUR VERÄUßERUNG GEHALTENE LANGFRISTIGE VERMÖGENSWERTE**

Diese umfassen rund 1.030 Eigentumswohnungen und andere Objekte mit einem Fair value von insgesamt EUR 85,9 Mio., über die am 31. Dezember 2015 bereits Kaufverträge abgeschlossen waren, deren Nutzen- und Lastenwechsel im folgenden Geschäftsjahr erfolgen wird.

## **6. FORDERUNGEN AUS LIEFERUNGEN UND LEISTUNGEN**

Die Forderungen setzen sich wie folgt zusammen:

	31.12.2015	31.12.2014
	<u>Mio. EUR</u>	<u>Mio. EUR</u>
Forderungen aus Vermietung	2,8	4,2
Forderungen aus Verkauf von Grundstücken	0,6	0,2
Forderungen aus sonstigen Lieferungen und Leistungen	<u>0,1</u>	<u>0,2</u>
	<b>3,6</b>	<b>4,6</b>

Die Forderungen aus Vermietung sind unverzinslich und grundsätzlich überfällig. Die Wertberichtigungen werden aufgrund der Altersstruktur und/oder in Abhängigkeit, ob es sich um aktive oder ehemalige Mieter handelt, gebildet. Es sind auf nahezu sämtliche überfällige Forderungen Wertberichtigungen gebildet worden.

Im Geschäftsjahr 2015 wurden Mietforderungen in Höhe von EUR 0,6 Mio. (Vorjahr: EUR 4,6 Mio.) abgeschrieben bzw. wertberichtigt. Die Auflösung von Wertberichtigungen bzw. die Wertberichtigungen auf sonstige Forderungen zum 31. Dezember 2015 betragen EUR -0,5 Mio. (Vorjahr: EUR 1,0 Mio.).

Die Forderungen aus Verkauf von Grundstücken sind unverzinslich und weisen grundsätzlich eine Fälligkeit von 1 bis 90 Tagen auf.

Die Forderungen aus Verkauf von Grundstücken sind voll werthaltig und nur zu einem sehr geringfügigen Teil überfällig.

Die sonstigen Forderungen sind unverzinslich und weisen grundsätzlich eine Fälligkeit von 1 bis 90 Tagen auf.

## **7. FORDERUNGEN GEGEN NAHESTEHENDE UNTERNEHMEN**

Die langfristigen Forderungen gegen nahestehende Unternehmen beinhalten ein endfälliges Darlehen an eine Konzerngesellschaft der Deutsche Wohnen AG.

Aus dem Cashpooling mit der Deutsche Wohnen AG hat die GSW kurzfristige Forderungen in Höhe von EUR 278,6 Mio. sowie Verbindlichkeiten von EUR 93,8 Mio. (saldiert EUR 184,8 Mio.), die marktüblich verzinst werden.

## **8. DERIVATIVE FINANZINSTRUMENTE**

Die GSW hat am 31. Dezember 2015 mehrere Zinssicherungsgeschäfte mit einem Nominalbetrag in Höhe von EUR 308,0 Mio. (Vorjahr: EUR 655,0 Mio.) im Bestand. Die Reduzierung zum Vorjahr ergibt sich aus der unterjährigen Rückführung von Darlehen, bei der vier Swaps abgelöst worden sind. Für die noch bestehenden Derivate erfolgt keine Anwendung von Hedge Accounting, da die Voraussetzungen zur Designation nicht erfüllt sind. Die fixen Zinssätze betragen zwischen 1,15% und 1,958%. Der Fair Value dieser Geschäfte zum 31. Dezember 2015 beträgt EUR -21,7 Mio. (Vorjahr: EUR -54,8 Mio.).

Im Vergleich zum Vorjahr erfolgt der Ausweis der Derivate nicht vollständig langfristig, wenn die Laufzeit mehr als 12 Monate beträgt. Nunmehr werden die Verbindlichkeiten anhand der Zahlungsverpflichtungen in einen kurz- und langfristigen Teil aufgeteilt und dementsprechend ausgewiesen.

Wesentliche Bonitätsrisiken existieren nicht, da die Zinsswaps nur mit Banken guter Bonität abgeschlossen wurden. Bei Änderungen des Zinsniveaus ändern sich die Marktwerte entsprechend. Sollte sich das Zinsniveau um 50 Basispunkte erhöhen/vermindern, erhöht/vermindert sich der beizulegende Zeitwert der Zinssicherungsgeschäfte um rund EUR 8,6 Mio./EUR 9,0 Mio. (Vorjahr: EUR 14,0 Mio./EUR 3,9 Mio.).

## **9. SONSTIGE VERMÖGENSWERTE**

Die langfristigen Sonstigen Vermögenswerte beinhalten Finanzanlagen in Höhe von EUR 4,2 Mio. (Vorjahr: EUR 6,8 Mio.), die im Wesentlichen die Beteiligungswerte an den Gemeinschafts- und assoziierten Unternehmen sowie den Beteiligungen an nicht konsolidierten Unternehmen umfassen. Weiterhin enthalten sind bei Banken hinterlegte Sicherheitsleistungen für Instandhaltungsverpflichtungen in Höhe von EUR 0,8 Mio. (Vorjahr: EUR 4,7 Mio.).

Die kurzfristigen sonstigen Vermögenswerte von EUR 8,1 Mio. (Vorjahr: EUR 5,1 Mio.) enthalten vor allem kurzfristig bei Banken hinterlegte Sicherheitsleistungen als auch Forderungen aus Veräußerungsgeschäften.

## **10. ZAHLUNGSMITTEL**

Die Zahlungsmittel in Höhe von EUR 121,9 Mio. (Vorjahr: EUR 86,9 Mio.) bestehen im Wesentlichen aus Guthaben bei Kreditinstituten und Kassenbeständen. Guthaben bei Kreditinstituten werden mit variablen Zinssätzen für täglich kündbare Guthaben verzinst. Kurzfristige Einlagen erfolgen für unterschiedliche Zeiträume, die in Abhängigkeit vom jeweiligen Zahlungsmittelbedarf des Konzerns zwischen einem Tag und drei Monaten betragen.

Zum Bilanzstichtag bestanden keine Verfügungsbeschränkungen bei den Zahlungsmittel der GSW (Vorjahr: EUR 0,8 Mio.). Dies betraf im Vorjahr im Wesentlichen Kaufpreissammelkonten für Sondertilgungen aus Verkäufen.

## **11. EIGENKAPITAL**

In Bezug auf die Entwicklung des Eigenkapitals wird auf die Aufstellung über Veränderungen des Konzern-Eigenkapitals verwiesen.

### *Gezeichnetes Kapital*

Das gezeichnete Kapital der GSW beträgt zum 31. Dezember 2015 unverändert EUR 56,7 Mio. (2014: EUR 56,7 Mio.) 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 17,0 Mio. 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 350,0 Mio. 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 7,5 Mio. (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 1,1 Mio. verbraucht. Damit beträgt das Bedingte Kapital 2013 per 31. Dezember 2015 EUR 6,4 Mio.

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.

#### *Kapitalrücklage*

Im Geschäftsjahr 2015 haben sich keine Veränderungen der Kapitalrücklagen ergeben.

#### *Erwirtschaftetes Konzerneigenkapital*

Das erwirtschaftete Eigenkapital umfasst die Gewinnrücklagen der GSW sowie den kumulierten Ergebnisvortrag.

Die gesetzliche Rücklage ist für Aktiengesellschaften vorgeschrieben. Nach § 150 Abs. (2) AktG ist ein Betrag von 5% des Jahresüberschusses des Geschäftsjahres zu thesaurieren. Die gesetzliche Rücklage ist nach oben begrenzt auf 10% des Grundkapitals. 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 5,6 Mio. übersteigen, ist keine gesonderte gesetzliche Rücklage zu bilden.

#### *Kumuliertes übriges Eigenkapital*

Das kumulierte übrige Eigenkapital beinhaltet die Zeitwertanpassung von Derivaten in Cashflow Hedges sowie die versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste aus der Bewertung von Pensionsverpflichtungen sowie etwaige darauf entfallende latente Steuern.

#### *Nicht beherrschende Anteile*

Der Anteil der nicht beherrschenden Anteile bezieht sich im Wesentlichen auf die Ergebnisanteile Dritter an den vollkonsolidierten Gesellschaften GSW Pegasus GmbH und GSW Corona GmbH, bei denen die GSW nicht zu 100% beteiligt ist.

## **12. FINANZVERBINDLICHKEITEN**

Die Gesellschaft hat insbesondere zur Finanzierung von Immobilien- und Unternehmenstransaktionen und von objektbezogenen Immobilienkäufen bei Kreditinstituten Darlehen aufgenommen.

Die GSW hat im Laufe des Geschäftsjahres 2015 Refinanzierungen von Finanzverbindlichkeiten durchgeführt. Dabei wurden bestehende Darlehen mit einer Restvaluta von EUR 385 Mio. umgeschuldet. Die mit der Neuaufnahme der Darlehen zusammenhängenden Transaktionskosten wurden von den

Darlehensverbindlichkeiten abgesetzt und werden über die Darlehenslaufzeit erfolgswirksam mit der Effektivzinsmethode verteilt.

Die Reduzierung der Finanzverbindlichkeiten ist im Wesentlichen auf Tilgungsleistungen zurückzuführen.

Per 31. Dezember 2015 sind die Finanzverbindlichkeiten zu rund 86% (Vorjahr: rund 92%) fest verzinslich bzw. über Zinssicherungsgeschäfte abgesichert. Der durchschnittliche Zinssatz beträgt rund 1,97% (Vorjahr: rund 2,7%).

Die zukünftige Prolongationsstruktur auf Basis der heutigen Restschuld stellt sich wie folgt dar:

	Buchwert	Nominalwert	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021 ff.
			Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR
2015	1.707,7	1.782,2	-	6,2	0,8	3,2	1,6	129,1	1.641,3
2014	1.800,1	1.896,1	5,1	6,3	3,3	283,6	99,9	115,1	1.382,8

Die Verbindlichkeiten werden in nahezu voller Höhe grundpfandrechtlich besichert.

### 13. PENSIONSVERPFLICHTUNGEN

Das Altersversorgungssystem ist als leistungsorientierter Plan ausgestaltet. Rückstellungen für Pensionen werden für Verpflichtungen aus Anwartschaften bestimmter ehemaliger Mitarbeiter der GSW-Gruppe sowie für deren Hinterbliebene gebildet. Diese leistungsorientierten Pensionszusagen basieren auf Einzelzusagen mit fixierten Einmalzahlungsbeträgen und sind vollständig rückstellungsfinanziert.

Zusätzlich ist die GSW Mitglied der Versorgungsanstalt des Bundes und der Länder. Die Versorgungsanstalt des Bundes und der Länder ist eine Anstalt öffentlichen Rechtes, die für Mitarbeiter öffentlicher Körperschaften sowie bestimmter juristischer Personen des Privatrechts eine zusätzliche Altersversorgung gewährt. Aufgrund der bestehenden Satzung und Regelungen ist die Versorgungsanstalt des Bundes und der Länder als leistungsorientierter Plan zu klassifizieren, der durch mehrere Träger finanziert wird („multi-employer defined benefit plan“). Entsprechend IAS 19.34(a) werden die über die Versorgungsanstalt des Bundes und der Länder gewährten Zusagen jedoch als beitragsorientierter Plan bilanziert, da eine Berechnung nicht möglich ist. Bei einem Austritt der GSW aus der VBL könnten Zahlungsansprüche seitens der VBL erwachsen. Derzeit gehen wir davon aus, dass eine solche Verpflichtung nicht eintritt.

Die Höhe der Pensionsverpflichtung (Anwartschaftsbarwert der Versorgungszusagen) wurde nach versicherungsmathematischen Methoden auf Basis eines externen Gutachtens unter folgenden Annahmen berechnet:

	31.12.2015	31.12.2014
	<u>%</u>	<u>%</u>
Abzinsungsfaktor	2,03	1,96
Rententrend	1,75	1,75
Sterbetafeln	R 05G	R 05G

Die folgende Tabelle zeigt die Entwicklung des Barwerts der leistungsorientierten Verpflichtungen und des beizulegenden Zeitwerts des Planvermögens:

	31.12.2015	31.12.2014
	<u>Mio. EUR</u>	<u>Mio. EUR</u>
Pensionsverpflichtung, Periodenbeginn	2,3	2,2
Pensionszahlungen	-0,1	-0,2
Zinsaufwand	0,0	0,1
Versicherungsmathematische Gewinne/Verluste	0,0	0,2
Pensionsverpflichtung, Periodenende	<b>2,2</b>	<b>2,3</b>

Die Pensionsaufwendungen setzen sich aus Zinsaufwendungen in Höhe von EUR 0,0 Mio. (Vorjahr: EUR 0,1 Mio.) zusammen. Neue Ansprüche wurden nicht erdient.

Die Pensionszusagen erstrecken sich auf Alters-, Invaliden-, Witwen/r- und Waisenrente. Bezugsbasis ist das letzte feste Jahresbruttogehalt. Je nach Stellung im Unternehmen gibt es unterschiedliche Leistungspläne.

Der anteilige Aufwand aus der Aufzinsung wird in der Gewinn- und Verlustrechnung unter dem Posten „Zinsaufwand“ erfasst.

Für die beitragsorientierten Altersversorgungen sind insgesamt Aufwendungen in Höhe von EUR 0,4 Mio. (Vorjahr: EUR 3,3 Mio.) angefallen. Damit betragen die gesamten Aufwendungen für Altersvorsorge (beitragsorientiert und leistungsorientiert) EUR 0,5 Mio. (Vorjahr: EUR 3,4 Mio.). Für das Jahr 2016 werden auf Basis des derzeitigen Mitarbeiterbestands Aufwendungen in Höhe von unter EUR 0,2 Mio. anfallen.

Ein Anstieg des Zinssatzes um 0,25% hätte eine Verringerung der Pensionsverpflichtung um 2,56% zur Folge, ein Anstieg des Rententrends um 0,25% hätte einen Anstieg der Pensionsverpflichtungen um 2,56% zur Folge.

Den Sensitivitätsberechnungen liegt die durchschnittliche Laufzeit der zum 31. Dezember 2015 ermittelten Versorgungsverpflichtungen zugrunde. Die

Berechnungen wurden für die als wesentlich eingestuft Versicherungsmathematischen Parameter isoliert vorgenommen, um die Auswirkungen auf den zum 31. Dezember 2015 berechneten Barwert der Pensionsverpflichtungen separat aufzuzeigen. Da den Sensitivitätsanalysen die durchschnittliche Duration der erwarteten Versorgungsverpflichtungen zugrunde liegt und folglich die erwarteten Auszahlungszeitpunkte unberücksichtigt bleiben, führen sie nur zu näherungsweise Informationen bzw. Tendenzaussagen.

Weitere Änderungen der relevanten versicherungsmathematischen Parameter halten wir derzeit für nicht realistisch.

Erhöhungen und Senkungen des Rechnungszinses, Rententrends oder der Lebenserwartung wirken sich bei der Ermittlung der Pensionsrückstellungen nicht mit dem gleichen absoluten Betrag aus. Wenn mehrere Annahmen gleichzeitig geändert werden, muss der Gesamtbetrag nicht notwendigerweise der Summe der Einzeleffekte aufgrund der Änderungen der Annahmen entsprechen. Weiterhin ist zu beachten, dass die Sensitivitäten eine Veränderung der Pensionsrückstellungen nur für die jeweilige konkrete Größenordnung der Änderung von Annahmen (beispielsweise 0,5%) widerspiegeln. Wenn sich die Annahmen in einer anderen Größenordnung ändern, hat dies nicht notwendigerweise eine lineare Auswirkung auf die Höhe der Pensionsrückstellungen.

## 14. SONSTIGE RÜCKSTELLUNGEN

Die sonstigen Rückstellungen setzen sich wie folgt zusammen:

Mio. EUR	Stand 1.1.2015	Zu- führung	Inan- spruch- nahme	Auflösu- ng	Umglied- erung	Stand 31.12.2015
Rückstellung für Instandsetzungsver- pflichtung GSW Zentrale	7,7	0,0	-7,7	-0,1	0,0	0,0
Rückstellung für Verpflichtungen gegenüber Mitarbeitern	7,1	5,3	-6,8	-0,1	0,0	5,4
Sonstige übrige Rückstellungen	2,9	0,6	-0,3	-0,1	-0,8	2,3
<b>Sonstige Rückstellungen</b>	<b>17,6</b>	<b>5,9</b>	<b>-14,8</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,8</b>	<b>7,7</b>

Die Rückstellungen für Rückbauverpflichtungen an der GSW Zentrale sowie die Rückstellungen aus der ersten Sozialplanvereinbarung wurden im Geschäftsjahr 2015 fast vollständig in Anspruch genommen.

Im Geschäftsjahr 2015 wurden weitere Rückstellungen für Restrukturierungsverpflichtungen gegenüber Mitarbeitern in Höhe von EUR 8,8 Mio. aus dem zweiten Sozialplan gebildet, die bereits in Höhe von 3,5 Mio. verbraucht worden sind.

## 15. VERBINDLICHKEITEN AUS LIEFERUNGEN UND LEISTUNGEN

Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen von EUR 36,8 Mio. (Vorjahr EUR 24,2 Mio.) umfassen Verpflichtungen im Zusammenhang mit der laufenden Immobilienbewirtschaftung sowie erhaltene Kaufpreiszahlungen für veräußerte Immobilien, die den Nutzen- und Lastenwechsel nach dem Abschlussstichtag haben.

## 16. VERBINDLICHKEITEN GEGENÜBER NAHESTEHENDEN UNTERNEHMEN

Die Verbindlichkeiten gegenüber nahestehenden Unternehmen in Höhe von EUR 98,9 Mio. (2014: EUR 8,9 Mio.) bestehen im Wesentlichen gegenüber der Deutsche Wohnen AG aus dem konzernweiten Cashpooling (EUR 93,8 Mio.) sowie aus konzerninternen Dienstleistungsverträgen.

## 17. VERBINDLICHKEITEN AUS ERTRAGSTEUERN

Die Verbindlichkeiten aus Ertragsteuern betreffen im Wesentlichen Verpflichtungen aus Vorjahren, die sich aus Betriebsprüfungen ergeben haben.

## 18. SONSTIGE VERBINDLICHKEITEN

Die Sonstigen Verbindlichkeiten enthalten Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasingverträgen für Wärmecontracting. Diese weisen folgende Restlaufzeiten auf:

Mio. EUR	Bis zu einem Jahr	Über ein Jahr bis zu fünf Jahren	Über fünf Jahre
31.12.2015	1,2	4,5	5,4
31.12.2014	0,2	0,8	0,2

Die künftigen Zahlungen aus Finanzierungsleasingverträgen lassen sich wie folgt auf den Buchwert der bilanzierten Verbindlichkeiten überleiten:

Mio. EUR	Bis zu einem Jahr	Über ein Jahr bis zu fünf Jahren	Über fünf Jahre
<b>31.12.2015</b>			
Zahlungen	1,4	5,1	5,9
Zinsanteil	-0,2	-0,6	-0,6
Tilgungsanteil	1,2	4,5	5,4
<b>31.12.2014</b>			
Zahlungen	0,3	1,1	0,2
Zinsanteil	-0,1	-0,3	0,0
Tilgungsanteil	0,2	0,8	0,2

## 19. LATENTE STEUERN

Die latenten Steuern setzen sich wie folgt zusammen:

	31.12.2015	Veränderung	31.12.2014
	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR
<b>Aktive latente Steuern</b>			
Immobilien	1,9	-2,0	3,9
Pensionen	0,3	0,2	0,1
Verlustvorträge	52,9	-9,1	62,0
Zinssicherungsgeschäfte	8,1	-8,4	16,5
Darlehen	1,3	0,0	1,3
Sonstiges	11,1	-2,2	13,3
	<u>75,6</u>	<u>-21,5</u>	<u>97,1</u>
<b>Passive latente Steuern</b>			
Immobilien	443,9	259,8	184,1
Zinssicherungsgeschäfte	1,6	1,6	0,0
Darlehen	21,8	-8,1	29,9
Sonstige	18,0	0,4	17,6
	<u>485,3</u>	<u>253,7</u>	<u>231,6</u>
<b>Latente Steuern netto</b>	<u><u>-409,7</u></u>	<u><u>-275,1</u></u>	<u><u>-134,5</u></u>
<b>davon</b>			
Direkt im Eigenkapital erfasst	3,3	-7,1	10,4
Ergebniswirksam	-413,0	-268,0	-144,9
	<u><u>-409,7</u></u>	<u><u>-275,1</u></u>	<u><u>-134,5</u></u>

Die versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste aus den Pensionen sowie die Zeitwertänderungen der effektiven Sicherungsgeschäfte werden ergebnisneutral im Eigenkapital erfasst. Die daraus resultierenden latenten Steuern werden ebenfalls ergebnisneutral erfasst und belaufen sich auf TEUR -4 (Vorjahr: EUR -0,2 Mio.) für die versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste und auf EUR -7,1 Mio. (Vorjahr: EUR -10,3 Mio.) für die Zeitwertänderungen der effektiven Sicherungsgeschäfte. Weitere ergebnisneutrale Effekte ergaben sich nicht (Vorjahr: EUR 0,1 Mio.).

Die GSW hat körperschaftsteuerliche Verlustvorträge in Höhe von EUR 184,4 Mio. (Vorjahr: EUR 212,5 Mio.) und gewerbesteuerliche Verlustvorträge in Höhe von EUR 165,3 Mio. (Vorjahr: EUR 197,7 Mio.). Im Geschäftsjahr 2015 und 2014 wurden auf sämtliche körperschaftsteuerliche und gewerbesteuerliche Verlustvorträge aktive latente Steuern gebildet. Die Verlustvorträge verfallen grundsätzlich nicht.

Die Summe temporärer Differenzen auf Anteile an Tochterunternehmen, für die gemäß IAS 12.39 keine passiven latenten Steuern angesetzt werden, beträgt EUR 23,3 Mio. (Vorjahr EUR 9,5 Mio.).

## **E ANGABEN ZUR KONZERNGEWINN UND –VERLUSTRECHNUNG**

### **1. EINNAHMEN AUS DER WOHNUNGSBEWIRTSCHAFTUNG**

Die Einnahmen aus der Wohnungsbewirtschaftung setzen sich wie folgt zusammen:

	2015	2014
	<u>Mio. EUR</u>	<u>Mio. EUR</u>
Sollmieten	239,6	254,7
Zuschüsse	<u>2,6</u>	<u>4,6</u>
	242,2	259,3
Erlösschmälerungen	<u>-7,6</u>	<u>-8,4</u>
	<u><u>234,6</u></u>	<u><u>250,9</u></u>

### **2. AUFWENDUNGEN AUS DER WOHNUNGSBEWIRTSCHAFTUNG**

Die Aufwendungen aus der Wohnungsbewirtschaftung setzen sich wie folgt zusammen:

	2015	2014
	<u>Mio. EUR</u>	<u>Mio. EUR</u>
Instandhaltungskosten	29,7	23,1
Nicht umlagefähige Betriebskosten	7,2	7,7
Inkasso	1,6	7,7
Sonstige Kosten	<u>4,9</u>	<u>0,8</u>
	<u><u>43,4</u></u>	<u><u>39,3</u></u>



### 3. **ERGEBNIS AUS VERKAUF**

	2015	2014
	<u>Mio. EUR</u>	<u>Mio. EUR</u>
Erlöse aus Verkauf	451,8	72,7
Buchwertabgänge	-414,6	-54,6
Verkaufskosten	<u>-10,0</u>	<u>-2,3</u>
	<u>27,2</u>	<u>15,8</u>

Die höheren Verkaufserlöse und Buchwertabgänge im Geschäftsjahr 2015 resultieren maßgeblich aus dem Verkauf des Carlos-Portfolios (Blockverkauf). In diesem Zusammenhang sind auch höhere Verkaufskosten angefallen.

### 4. **VERWALTUNGSKOSTEN**

Die Verwaltungskosten setzen sich wie folgt zusammen:

	2015	2014
	<u>Mio. EUR</u>	<u>Mio. EUR</u>
Personalkosten	12,6	38,8
Sachkosten	<u>27,9</u>	<u>23,6</u>
	<u>40,5</u>	<u>62,4</u>

Die Personalkosten beinhalten Sonderaufwendungen für Rückstellungen aus der Sozialplanvereinbarung sowie für Abfindungen in Höhe von rund EUR 8,8 Mio. (Vorjahr 14,9 Mio.).

Wesentliche Aufwendungen entfallen auf die seit dem Geschäftsjahr 2015 vereinbarten Geschäftsbesorgungsverträge mit der Holdinggesellschaft Deutsche Wohnen AG für die Erbringung aller wesentlichen Verwaltungsleistungen gegenüber dem GSW Teilkonzern.

Die Gebäudekosten beinhalten hauptsächlich die Miete für das GSW-Verwaltungsgebäude sowie laufende Instandhaltungen und Abbaukosten bis zur Rückgabe im dritten Quartal 2015. Im Vorjahr waren Einmalaufwendungen in Höhe von EUR 2,8 Mio. für Rückbaumaßnahmen am GSW-Gebäude enthalten.

IT-Kosten sind noch für den Weiterbetrieb der operativen GSW-Systeme bis zur vollständigen Übernahme in die Systeme der Deutsche Wohnen AG angefallen.

Beratungsaufwendungen umfassten im Wesentlichen Sonderaufwendungen für Rechtsberatungen des GSW-Betriebsrates im Zusammenhang mit dem Abschluss der Sozialplanvereinbarungen. Darüber hinaus sind Aufwendungen für die Jahresabschlussprüfung sowie Steuerberatung enthalten.

Im GSW-Konzern waren im Geschäftsjahr durchschnittlich 104 Mitarbeiter<sup>1</sup> (Vorjahr: 500 Mitarbeiter) beschäftigt.

## **5. SONSTIGE AUFWENDUNGEN / ERTRÄGE**

Die sonstigen Erträge betragen EUR 2,2 Mio. (Vorjahr: Aufwendungen EUR 5,9 Mio.) und beinhalten hauptsächlich Erträge aus der Auflösungen von Wertberichtigungen. Im Vorjahr beinhaltete der Posten in Höhe von EUR 6,2 Mio. im Wesentlichen den Verlust aus der Entkonsolidierung der Facilita Berlin GmbH einschließlich der Abschreibung des entsprechenden Geschäfts- oder Firmenwertes in Höhe von insgesamt EUR 3,9 Mio.

---

<sup>1</sup> Angestellte ohne Vorstand und ohne Studenten und Auszubildende

## 6. ZINSEERGEBNIS

Die Zinserträge setzen sich wie folgt zusammen:

	2015	2014
	Mio. EUR	Mio. EUR
Zinserträge aus Darlehensamortisationen	8,4	13,8
Zinserträge aus Bankguthaben	0,2	0,3
Sonstige Zinserträge	0,7	0,1
	<u>9,4</u>	<u>14,2</u>

Die Zinsaufwendungen setzen sich wie folgt zusammen:

	2015	2014
	Mio. EUR	Mio. EUR
Laufende Zinsen	-27,4	-45,8
Aufzinsung von Verbindlichkeiten (Darlehensamortisation)	-27,2	-32,9
Zinsaufwendungen für Derivate	-9,3	-23,1
Refinanzierungskosten	-3,5	-15,8
Sonstige Zinsaufwendungen	-6,7	-4,4
	<u>-74,1</u>	<u>-122,0</u>
Marktwertanpassung der Derivate	0,1	-20,2
Aufwendungen aus der Auflösung der Hedgerücklage	-19,8	-23,0
Zwischensumme	-19,7	-43,2
	<u>-84,4</u>	<u>-151,0</u>

Refinanzierungskosten fielen für Vorfälligkeitsentschädigungen im Rahmen der Refinanzierungsaktion für die vorzeitige Ablösung von bestehenden Darlehen und Derivaten an.

Die Aufwendungen aus der Auflösung der im Eigenkapital erfassten Hedgerücklage in Höhe von EUR -19,8 Mio. ergeben sich aus der Sondertilgung von Darlehen im Rahmen der Refinanzierung und damit der Beendigung der Sicherungsbeziehung.

## 7. ERTRAGSTEUERN

Bei in Deutschland ansässigen Unternehmen in der Rechtsform einer Kapitalgesellschaft fallen Körperschaftsteuer in Höhe von 15% (Vorjahr: 15%) sowie ein Solidaritätszuschlag in Höhe von 5,5% der geschuldeten Körperschaftsteuer an. Zusätzlich unterliegen diese Gesellschaften der Gewerbesteuer, deren Höhe sich in Abhängigkeit von gemeindespezifischen Hebesätzen bestimmt. Unternehmen in der Rechtsform der Personengesellschaft unterliegen ausschließlich der Gewerbesteuer. Das um die Gewerbesteuer geminderte Ergebnis wird dem Gesellschafter für Zwecke der Körperschaftsteuer zugerechnet. Mit Anwendung ab dem Veranlagungszeitraum 2004 ist eine eingeschränkte Nutzung der körperschaft- und gewerbesteuerlichen Verlustvorträge zu berücksichtigen. Dabei ist eine positive steuerliche Bemessungsgrundlage bis zu EUR 1 Mio. unbeschränkt, darüber hinausgehende Beträge sind bis maximal 60 % um einen vorhandenen Verlustvortrag zu kürzen.

Der für 2015 erwartete Ertragsteuersatz der Konzernobergesellschaft GSW Immobilien AG wird sich nominal auf 30,175% belaufen.

Der Ertragsteueraufwand/-ertrag setzt sich wie folgt zusammen:

	2015	2014
	<u>Mio. EUR</u>	<u>Mio. EUR</u>
Tatsächlicher Steueraufwand	-6,1	-11,9
Latenter Steueraufwand		
Immobilien	-261,8	-47,1
Verlustvorträge	-9,1	-39,5
Darlehen	8,1	0,7
Sonstige Rückstellungen	0,6	-0,7
Zinssicherungsgeschäfte	-2,9	5,0
Pensionen	0,2	-0,1
Sonstige	-3,1	7,3
	<u>-268,0</u>	<u>-74,4</u>
	<u>-274,1</u>	<u>-86,3</u>

Eine Überleitung des Steueraufwands/-ertrags ergibt sich aus der folgenden Übersicht:

	2015	2014
	<u>Mio. EUR</u>	<u>Mio. EUR</u>
Konzernergebnis vor Steuern	905,2	477,6
Anzuwendender Steuersatz	30,175%	30,175%
Erwarteter Steueraufwand	<u>273,1</u>	<u>144,1</u>
Permanente Effekte aus nicht abzugsfähigen Aufwendungen und gewerbesteuerlichen Korrekturen	2,1	2,0
Aktive latente Steuern auf Verluste/Temporäre Differenzen der laufenden Periode, die nicht angesetzt wurden	-2,7	39,5
Periodenfremde Ertragsteuern	1,7	11,2
Änderungen steuerlicher Wertansätze (Betriebsprüfung)	0,0	-111,4
Sonstige Effekte	<u>-0,1</u>	<u>0,9</u>
	<u><u>274,1</u></u>	<u><u>86,3</u></u>

Die laufenden Ertragsteuern im Geschäftsjahr 2015 ergeben sich im Wesentlichen aus dem laufenden Ergebnis. Die laufenden Ertragsteuern im Vorjahr (EUR 11,2 Mio.) beinhalteten Sondereffekte aus Betriebsprüfungen.

## **F SEGMENTBERICHTERSTATTUNG**

Die Geschäftsaktivitäten der GSW sind im Wesentlichen auf die Vermietung von Wohnungen im Berliner Raum fokussiert. Verkäufe von Bestandsimmobilien an Mieter, Eigennutzer und private Kapitalanleger werden aufgrund opportunistischer Marktgegebenheiten durchgeführt. Die GSW erzielte mit keinem Kunden (Mieter) Umsatzerlöse, die 10% der Umsatzerlöse des Konzerns übersteigen. Demnach wurde ein berichtspflichtiges Segment identifiziert, welches alle operativen Aktivitäten des Konzerns umfasst.

## **G ANGABEN ZUR KAPITALFLUSSRECHNUNG**

Die Kapitalflussrechnung zeigt, wie sich die Zahlungsmittel des Konzerns durch Mittelzuflüsse und Mittelabflüsse im Laufe des Geschäftsjahres verändert haben. Entsprechend IAS 7 („Cash Flow Statements“) wird zwischen Zahlungsströmen aus laufender Geschäftstätigkeit und aus Investitions- und Finanzierungstätigkeit unterschieden.

Zum Stichtag bestanden keine Verfügungsbeschränkungen auf die Flüssigen Mittel (Vorjahr: EUR 0,8 Mio.). Im Vorjahr handelte es sich im Wesentlichen um Liquidität um Kaufpreissammelkonten, die nur für Sondertilgungen bei Finanzierungen

verwendet werden dürfen. Aus den vertraglichen Konditionen dieser Zahlungsmittel ergibt sich eine Fristigkeit von bis zu drei Monaten.

Dem Konzern stehen aus Kreditlinien finanzielle Mittel in Höhe von EUR 10,0 Mio. (Vorjahr: EUR 10,0 Mio.) zur Verfügung, die bis zum Bilanzstichtag nicht in Anspruch genommen wurden.

Die Cashflows aus der Investitions- und Finanzierungstätigkeit werden zahlungsbezogen ermittelt. Der Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit wird demgegenüber ausgehend vom Konzernjahresergebnis indirekt abgeleitet.

## H ERGEBNIS JE AKTIE

Bei der Berechnung des unverwässerten Ergebnisses je Aktie wird das Konzernergebnis durch die gewichtete Anzahl der im Geschäftsjahr im Umlauf befindlichen Aktien geteilt.

Das verwässerte und unverwässerte Ergebnis beträgt:

	2015	2014
	<u>EUR Mio.</u>	<u>EUR Mio.</u>
Konzernergebnis zur Berechnung des unverwässerten/verwässerten Ergebnisses	631,1	391,4

Die durchschnittliche Anzahl der ausgegebenen Aktien (verwässert und unverwässert) beträgt:

	2015	2014
	<u>TStück</u>	<u>TStück</u>
Ausgegebene Aktien, Periodenbeginn	56.677	56.677
Zugang ausgegebene Aktien im jeweiligen Geschäftsjahr	0	0
Ausgegebene Aktien, Periodenende	56.677	56.677
Durchschnittlich ausgegebene Aktien unverwässert/verwässert	56.677	56.677

Das Ergebnis je Aktie für die fortzuführenden Geschäftsbereiche beträgt:

	2015	2014
	<u>EUR</u>	<u>EUR</u>
Ergebnis je Aktie		
Unverwässert/verwässert	11,13	6,91

Im Jahr 2015 ist eine Dividende für das Geschäftsjahr 2014 in Höhe von EUR 79,3 Mio. ausgeschüttet worden.

Für das Geschäftsjahr 2015 schlägt der Vorstand eine Dividendenausschüttung der GSW Immobilien AG in Höhe von EUR 1,55 je Aktie bzw. insgesamt EUR 87,8 Mio. vor. Diesem Gewinnverwendungsvorschlag wird die Deutsche Wohnen als Mehrheitsaktionärin der GSW auf der Hauptversammlung 2016 gemäß Vorstandsbeschluss zustimmen.

## **I SONSTIGE ANGABEN**

### **1. RISIKOMANAGEMENT**

#### *Allgemeines zum Risikomanagement*

Das Risikomanagementsystem (RMS) ist ein Mittel zur Erreichung des zentralen Unternehmensziels, die Profitabilität der GSW – die sich hauptsächlich auf die Bewirtschaftung und Entwicklung des eigenen Wohnungsbestands konzentriert – nachhaltig sicherzustellen. Es bildet die Grundlage der aktiven Risikosteuerung und dient als Informationsgrundlage des Vorstands und des Aufsichtsrats zur aktuellen Risikosituation im Unternehmen.

Das Risikomanagement wird als kontinuierlicher Prozess durchgeführt, der in folgende Phasen unterteilt ist:

- Festlegung der Vorgaben
- Risikoidentifizierung und -analyse
- Risikosteuerung
- Berichterstattung
- Risikocontrolling

Risiken werden in Einklang mit den vom Management festgelegten Risikomanagementleitlinien auf qualifizierte und zeitnahe Weise überwacht. Die Risikomanagementleitlinien legen die Rollen und Verantwortlichen fest, fixieren die Grundsätze des RMS und definieren die Rahmenbedingungen für die Bewertung und Steuerung der Risiken. Unter Anwendung von Risikofrühwarnsystemen wird das Risiko proaktiv gesteuert.

Im Folgenden werden die Maßnahmen in Bezug auf das Finanzrisikomanagement beschrieben:

Die wesentlichen durch den Konzern verwendeten Finanzinstrumente – mit Ausnahme derivativer Finanzinstrumente – umfassen Bankdarlehen und Zahlungsmittel. Der Hauptzweck dieser Finanzinstrumente ist die Finanzierung der Geschäftstätigkeit des Konzerns. Der Konzern verfügt über verschiedene weitere finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten wie zum Beispiel Forderungen und Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen, die unmittelbar im Rahmen seiner Geschäftstätigkeit entstehen.

Des Weiteren geht der Konzern auch derivative Geschäfte in Form von Zinsswaps ein. Zweck dieser derivativen Finanzinstrumente ist das Risikomanagement von Zinsrisiken, die sich aus der Geschäftstätigkeit des Konzerns und seinen Finanzierungsquellen ergeben. Ein Handel mit den Zinsswaps erfolgte nicht und ist auch zukünftig nicht geplant.



Die folgende Tabelle zeigt die Einteilung der Finanzinstrumente in die entsprechenden Klassen nach IFRS 7.6 mit der Zuordnung zu den Bewertungskategorien nach IAS 39:

31.12.2015	Bewertungs- kategorie nach IAS 39	Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet		Zum Fair Value bewertet	Keine Bewertungs- kategorie gemäß IAS 39	Keine Finanz- instrumente gemäß IAS 32/out of scope IFRS7	Summe Bilanzposten
		Buchwert	Fair Value	Buchwert	Buchwert	Buchwert	Buchwert
<b>in EUR Mio.</b>							
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	LaR	3,6	3,6	0,0	0,0	0,0	3,6
Forderungen gegen nahestehende Unternehmen	LaR	339,2	339,2	0,0	0,0	0,0	339,2
Sonstige Vermögenswerte							
Wertpapiere (at cost)	AfS	0,3	n/a	0,0	0,0	0,0	0,3
Finanzanlagen	AfS	0,0	n/a	0,0	0,0	4,2	4,2
sonstige finanzielle Vermögenswerte	LaR	8,6	8,6	0,0	0,0	0,0	8,6
Derivative Finanzinstrumente	FAHIT	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zahlungsmittel	LaR	121,9	121,9	0,0	0,0	0,0	121,9
<b>Summe finanzielle Vermögenswerte</b>		<b>473,5</b>	<b>473,3</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>4,2</b>	<b>477,7</b>
Finanzverbindlichkeiten							
Finanzverbindlichkeiten	FLaC	1.707,7	1.787,2	0,0	0,0	0,0	1.707,7
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	FLaC	29,5	29,5	0,0	0,0	7,3	36,8
Verbindlichkeiten gegenüber nahestehenden Unternehmen	FLaC	98,9	98,9	0,0	0,0	0,0	98,9
Sonstige Verbindlichkeiten							
Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasingverhältnissen		0,0	0,0	0,0	11,1	0,0	11,1
sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	FLaC	3,1	3,1	0,0	0,0	17,1	20,3
Derivative Finanzinstrumente	FLHIT	0,0	0,0	21,7	0,0	0,0	21,7
<b>Summe finanzielle Verbindlichkeiten</b>		<b>1.839,3</b>	<b>1.918,8</b>	<b>21,7</b>	<b>11,1</b>	<b>24,4</b>	<b>1.896,5</b>

31.12.2014	Bewertungs- kategorie nach IAS 39	Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet		Zum Fair Value bewertet	Keine Bewertungs- kategorie gemäß IAS 39	Keine Finanz- instrumente gemäß IAS 32/out of scope IFRS7	Summe Bilanzposten
		Buchwert	Fair Value	Buchwert	Buchwert	Buchwert	Buchwert
<b>in EUR Mio.</b>							
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	LaR	4,7	4,7	0,0	0,0	0,0	4,7
Forderungen gegen nahestehende Personen und Unternehmen	LaR	0,8	0,8	0,0	0,0	0,0	0,8
Sonstige Vermögenswerte							
Wertpapiere (at cost)	AfS	0,3	n/a	0,0	0,0	0,0	0,3
Finanzanlagen	AfS	3,1	n/a	0,0	0,0	3,5	6,5
sonstige finanzielle Vermögenswerte	LaR	9,3	9,3	0,0	0,0	0,5	9,8
Derivative Finanzinstrumente	FAHIT	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zahlungsmittel	LaR	86,9	86,9	0,0	0,0	0,0	86,9
<b>Summe finanzielle Vermögenswerte</b>		<b>104,9</b>	<b>101,6</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>4,0</b>	<b>108,9</b>
Finanzverbindlichkeiten							
Finanzverbindlichkeiten	FLaC	1.800,5	1.987,2	0,0	0,0	0,0	1.800,5
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	FLaC	23,0	23,0	0,0	0,0	1,2	24,1
Verbindlichkeiten gegenüber nahestehenden Personen und Unternehmen	FLaC	8,9	8,9	0,0	0,0	0,0	8,9
Sonstige Verbindlichkeiten							
Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasingverhältnissen		0,0	0,0	0,0	1,2	0,0	1,2
sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	FLaC	3,9	3,9	0,0	0,0	24,3	28,2
Derivative Finanzinstrumente	FLHIT	0,0	0,0	26,0	28,8	0,0	54,8
Zur Veräußerung bestimmte Finanzverbindlichkeiten (IFRS 5)	FLaC	5,5	6,1	0,0	0,0	0,0	5,5
<b>Summe finanzielle Verbindlichkeiten</b>		<b>1.841,8</b>	<b>2.029,1</b>	<b>26,0</b>	<b>30,0</b>	<b>25,5</b>	<b>1.923,3</b>

AfS - Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte (Available for Sale)

LaR - Darlehen und Forderungen (Loans and Receivables)

FAHIT - Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte (Financial Assets Held for Trade)

FLaC - Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete finanzielle Verbindlichkeiten (Financial Liabilities at Cost)

FLHIT - Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten (Financial Liabilities Held for Trade)

Innerhalb der Klasse sonstige Vermögenswerte sind in der Bewertungskategorie „Available for Sale“ Finanzinstrumente in Höhe von EUR 0,3 Mio. enthalten, die mangels fehlender Marktdaten nicht zum fair value bewertet werden. Diese Finanzinstrumente werden zu Anschaffungskosten bewertet. Eine Veräußerungsabsicht für diese Finanzinstrumente besteht nicht.

Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente sowie Forderungen aus Lieferungen und Leistungen haben überwiegend kurze Restlaufzeiten. Daher entsprechen deren Buchwerte zum Abschlussstichtag näherungsweise dem beizulegenden Zeitwert. Der Fair Value der Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasingverträgen entspricht dem bilanzierten Buchwert.

Die Ermittlung der Zeitwerte der finanziellen Vermögenswerte und Schulden für Zwecke der Bewertung oder der erläuternden Anhangangabe erfolgte auf Basis der Stufe 2 der Fair-Value-Hierarchie (anerkannte Bewertungsverfahren, unter Verwendung von beobachtbaren Marktparametern, insbesondere von Marktzinsen).

Gewinne und Verluste aus finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten stellen sich wie folgt dar:

31.12.2015	aus Zinsen	aus Dividenden	aus Folgebewertungen			aus Abgang	aus sonst. Ergebnis-komponenten	Netto-ergebnis
in Mio. EUR			zum Fair Value	Wertberich-tigung	Wertauf-holung			
Darlehen und Forderungen	1,0	0,0	0,0	0,0	4,4	-4,4	0,0	0,9
Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete finanzielle Verbindlichkeiten	-56,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	-0,1	-56,5
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten (zu Handelszwecken gehalten)	-5,9	0,0	-1,4	0,0	0,0	0,0	0,0	-7,3
<b>Summe</b>	<b>-61,4</b>	<b>0,0</b>	<b>-1,4</b>	<b>0,0</b>	<b>4,4</b>	<b>-4,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>-62,8</b>
31.12.2014	aus Zinsen	aus Dividenden	aus Folgebewertungen			aus Abgang	aus sonst. Ergebnis-komponenten	Netto-ergebnis
in Mio. EUR			zum Fair Value	Wertberich-tigung	Wertauf-holung			
Darlehen und Forderungen	0,3	0,0	0,0	-4,1	0,8	-2,2	0,0	-5,3
Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete finanzielle Verbindlichkeiten	-80,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,6	0,0	-79,5
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten (zu Handelszwecken gehalten)	-3,7	0,0	-20,2	0,0	0,0	0,0	0,0	-23,9
<b>Summe</b>	<b>-83,5</b>	<b>0,0</b>	<b>-20,2</b>	<b>-4,1</b>	<b>0,8</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1,6</b>	<b>-108,6</b>

Die sich aus den Finanzinstrumenten ergebenden wesentlichen Risiken des Konzerns bestehen aus zinsbedingten Cashflowrisiken, Liquiditätsrisiken und Ausfallrisiken sowie Marktpreisrisiken. Die Unternehmensleitung erstellt und überprüft Richtlinien zum Risikomanagement für jedes dieser Risiken, die im Folgenden dargestellt werden:

#### *Ausfallrisiko*

Ausfallrisiken bzw. das Risiko, dass ein Vertragspartner seinen Zahlungsverpflichtungen nicht nachkommt, werden mittels der Verwendung von Kreditlinien und Kontrollverfahren gesteuert. Sofern angemessen, beschafft sich das Unternehmen Sicherheiten. Für die GSW besteht weder bei einem einzelnen Vertragspartner noch bei einer Gruppe von Vertragspartnern mit ähnlichen Merkmalen eine erhebliche Konzentration des Ausfallrisikos. Das maximale Ausfallrisiko ergibt sich in Höhe der bilanziell ausgewiesenen Buchwerte der finanziellen Vermögenswerte.

Es bestehen Forderungen im Zusammenhang mit der Vermietung und Verpachtung in Höhe von insgesamt EUR 2,8 Mio. Diesen stehen Sicherheiten (im Wesentlichen Mietkautionen) in Höhe von EUR 1,3 Mio. gegenüber, die für die Verrechnung der offenen Forderungen grundsätzlich in Betracht kommen, soweit die rechtlichen Voraussetzungen erfüllt sind.

## Liquiditätsrisiko

Der Konzern überwacht regelmäßig das Risiko eines Liquiditätsengpasses mittels eines Liquiditätsplanungs-Tools. Dieses Tool berücksichtigt die Ein- und Auszahlungen aus dem operativen Geschäft sowie die Auszahlungen der finanziellen Schulden.

Die GSW ist bestrebt, jederzeit über ausreichend Liquidität zur Bedienung zukünftiger Verpflichtungen zu verfügen. Die GSW hat derzeit einen Loan to Value von 31,7% (Vorjahr: 42,9%).

Die folgende Übersicht zeigt die vertraglichen, undiskontierten Auszahlungen:

31.12.2015					
in EUR Mio.	Buchwert	Restlaufzeiten			
		2016	2017	2018	>2019
<b>Originäre finanzielle Verbindlichkeiten</b>					
Finanzverbindlichkeiten	1.707,7	52,6	47,9	48,1	1.979,4
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	29,5	29,5	0,0	0,0	0,0
Verbindlichkeiten gegenüber nahestehenden Unternehmen	98,9	98,9	0,0	0,0	0,0
Sonstige Verbindlichkeiten					
Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasingverhältnissen	11,1	1,4	1,4	1,3	8,4
sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	3,1	2,7	0,5	0,0	0,0
<b>Derivative finanzielle Verbindlichkeiten</b>	21,7	5,7	5,6	4,8	5,8
<b>Summe</b>	<b>1.872,0</b>	<b>190,8</b>	<b>55,3</b>	<b>54,3</b>	<b>1.993,6</b>

31.12.2014					
in EUR Mio.	Buchwert	Restlaufzeiten			
		2015	2016	2017	>2018
<b>Originäre finanzielle Verbindlichkeiten</b>					
Finanzverbindlichkeiten	1.800,5	136,1	67,3	62,9	2.022,4
Wandelschuldverschreibung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	23,0	22,7	0,0	0,0	0,2
Verbindlichkeiten gegenüber nahestehenden Unternehmen	8,9	8,9	0,0	0,0	0,0
Sonstige Verbindlichkeiten					
Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasingverhältnissen	1,2	0,3	0,3	0,3	0,7
sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	3,9	3,5	0,0	0,5	0,0
Zur Veräußerung bestimmte Finanzverbindlichkeiten (IFRS 5)	5,5	6,1	0,0	0,0	0,0
<b>Derivative finanzielle Verbindlichkeiten</b>	54,8	13,5	14,0	12,8	15,6
<b>Summe</b>	<b>1.897,8</b>	<b>191,1</b>	<b>81,6</b>	<b>76,4</b>	<b>2.038,9</b>

## Marktrisiken

Die nicht zum Zeitwert bilanzierten Finanzinstrumente der GSW umfassen in erster Linie Zahlungsmittel, Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, sonstige kurzfristige Vermögenswerte, Finanzverbindlichkeiten, Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten.

Der Buchwert der Zahlungsmittel kommt ihrem Zeitwert aufgrund der kurzen Laufzeit dieser Finanzinstrumente sehr nahe. Bei Forderungen und Schulden, denen normale Handelskreditbedingungen zugrunde liegen, kommt der auf historischen Anschaffungskosten beruhende Buchwert dem Zeitwert ebenfalls sehr nahe.

Zeitwertrisiken können sich im Wesentlichen aus den festverzinslichen Darlehen ergeben. Ein wesentlicher Teil der Bankverbindlichkeiten der GSW ist festverzinslich

oder zinsgesichert, sodass die Auswirkungen von Zinssatzschwankungen mittelfristig abschätzbar sind.

### *Zinsbedingte Cashflowrisiken*

Das Zinsänderungsrisiko, dem der Konzern ausgesetzt ist, entsteht hauptsächlich aus den langfristigen finanziellen Schulden mit variablem Zinssatz.

Zur Minimierung der Risiken aus Zinsänderungen werden selektiv für bestimmte Finanzierungen derivative Finanzinstrumente eingesetzt. Es werden keine derivativen Finanzinstrumente zu spekulativen Zwecken eingesetzt. Der Einsatz derivativer Finanzinstrumente kann nur zur Absicherung bestehender Grundgeschäfte sowie geplanter Transaktionen, deren Eintreten hinreichend wahrscheinlich ist, erfolgen. Durch diese Richtlinien werden die Verantwortlichkeiten, die Handlungsrahmen und die Berichterstattung sowie die strikte Trennung von Handel und Abwicklung festgelegt.

Die Steuerung der Zinsaufwendungen des Konzerns erfolgt durch eine Kombination von festverzinslichem und variabel verzinslichem Fremdkapital. Zur kosteneffizienten Gestaltung dieser Kombination aus festverzinslichem und variabel verzinslichem Fremdkapital schließt der Konzern Zinsswaps ab, nach denen der Konzern in festgelegten Zeitabständen die, unter Bezugnahme auf einen vereinbarten Nennbetrag, ermittelte Differenz zwischen festverzinslichen und variabel verzinslichen Beträgen mit dem Vertragspartner austauscht. Mit diesen Zinsswaps wird das zugrunde liegende Fremdkapital abgesichert. Ein Zinsänderungsrisiko besteht entsprechend nur für nicht durch Zinsswaps abgesicherte variabel verzinsliche Finanzverbindlichkeiten.

Bei den variabel verzinslichen Darlehen ohne Sicherungsbeziehung hätte eine Erhöhung des Zinssatzes um 0,5% zum Bilanzstichtag zu einem Anstieg des Zinsaufwands um EUR 2,7 Mio. (Vorjahr: EUR 1,0 Mio.) geführt. Eine Verminderung des Zinssatzes unter Berücksichtigung des 3-Monats-Euribor zum 31.12.2015 in Höhe von -0,131 % würde zu einer Verringerung des Zinsaufwands um EUR 2,5 Mio. (Vorjahr: EUR 0,2 Mio.) führen.

Im Rahmen der Refinanzierung diverser Darlehen wurden die dem Grundgeschäft zugeordneten Layer des Sicherungsinstruments abgelöst und die Bilanzierung der Sicherungsbeziehung für diese Layer eingestellt. Die im Geschäftsjahr erfolgswirksam aus dem Eigenkapital aufgelöste Hedgerücklage in Höhe von EUR 19,8 Mio. (2014: EUR 23,0 Mio.) entfällt überwiegend auf diese aufgelösten Sicherungsgeschäfte. Daneben gab es infolge von Objektverkäufen und daraus resultierenden Sondertilgungen von Darlehen in der GSW im Laufe des Geschäftsjahres Teilaufösungen in unwesentlichem Umfang.

Bezogen auf die derivativen Finanzinstrumente hätte eine Erhöhung bzw. Verminderung des Zinssatzes um 0,5 % zum Bilanzstichtag zu einer Verringerung des Zinsaufwands in Höhe von EUR 8,6 Mio (Vorjahr: EUR 8,0 Mio.) bzw. zu einem Anstieg des Zinsaufwands in Höhe EUR 9,0 Mio. (Vorjahr: EUR 2,7 Mio.) geführt. Es bestehen zum 31.12.2015 keine Derivate mehr, die in eine wirksame

Sicherungsbeziehung designiert sind. Eine Erhöhung bzw. Verminderung des Zinsniveaus um 0,5 % hätte daher zum Bilanzstichtag keine Wirkung auf das Konzerneigenkapital gehabt (Vorjahr: Anstieg/Verringerung EUR 6 Mio./ 1,2 Mio.).

### *Saldierung finanzieller Vermögenswerte und finanzieller Verbindlichkeiten*

Finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten werden aufgrund von Globalnettingvereinbarungen nur dann saldiert, wenn am Bilanzstichtag ein durchsetzbarer Rechtsanspruch auf Verrechnung besteht und ein Ausgleich auf Nettobasis beabsichtigt ist. Ist ein Anspruch auf Saldierung im gewöhnlichen Geschäftsverlauf nicht durchsetzbar, schafft die Globalnettingvereinbarung nur einen bedingten Anspruch auf Verrechnung. In diesem Falle werden die finanziellen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten am Bilanzstichtag mit ihren Bruttobeträgen in der Bilanz ausgewiesen.

Zur Sicherung von Cash Flow Risiken geht die GSW Finanztermingeschäfte ein. Diesen Derivaten liegen standardisierte Nettingvereinbarungen mit den Banken zugrunde, woraus sich ein bedingter Anspruch auf Verrechnung ergeben kann, der zu einem Bruttoausweis der Finanztermingeschäfte am Bilanzstichtag führt.

In der Bilanz des Geschäftsjahres 2015 wurden Forderungen aus noch nicht abgerechneten Betriebskosten von EUR 123,3 Mio. (Vorjahr: EUR 141,6 Mio.) mit erhaltenen Anzahlungen aus Betriebskostenvorauszahlungen in Höhe von EUR 125,1 Mio. (Vorjahr: EUR 139,6 Mio.) verrechnet. Bei den Derivaten bestanden keine bedingten Aufrechnungsansprüche mit den Verbindlichkeiten aus Derivaten, da alle Derivate einen negativen Marktwert aufwiesen.

## **2. KAPITALSTEUERUNG**

Vorrangiges Ziel der Kapitalsteuerung des Konzerns ist es sicherzustellen, dass er zur Unterstützung seiner Geschäftstätigkeit und zur Maximierung des Shareholder Value ein hohes Bonitätsrating und eine gute Eigenkapitalquote aufrechterhält.

Bei der Steuerung der Kapitalstruktur werden die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und anderen Kreditgebern sowie die Zahlungsmittel berücksichtigt.

Wesentliche Kennzahlen bei der Kapitalsteuerung ist die Loan to Value Ratio.

Das Verhältnis von Finanzverbindlichkeiten und dem Wert der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien wird als Loan to Value Ratio bezeichnet. Der Konzern strebt einen Wert zwischen 40% und 45% an.

	31.12.2015	31.12.2014
	<u>Mio. EUR</u>	<u>Mio. EUR</u>
Finanzverbindlichkeiten	1.707,7	1.800,5
Zahlungsmittel	-121,9	-86,9
Nettoforderungen aus Cashpool	<u>-184,8</u>	<u>-</u>
Nettofinanzverbindlichkeiten	<u>1.400,9</u>	<u>1.713,6</u>
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	4.336,5	3.635,6
Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte	<u>85,9</u>	<u>357,1</u>
	<u>4.422,5</u>	<u>3.992,7</u>
Loan to Value Ratio	31,7%	42,9%

### **3. SICHERUNGSBEZIEHUNGEN**

Zum 31. Dezember 2015 und 31. Dezember 2014 bestehen verschiedene Zinssicherungsgeschäfte, bei denen variable Zinskonditionen gegen fixe ausgetauscht werden. Im laufenden Geschäftsjahr mussten keine Ineffektivitäten in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesen werden (Vorjahr: Aufwand EUR 0,0 Mio.). Für die zum 31.12.2015 bestehenden Derivate der GSW wird kein Hedge Accounting angewendet, da die Voraussetzung zur Designation einer Sicherungsbeziehung nach IAS 39 nicht erfüllt sind. Die betreffenden Derivate werden als freistehenden Derivate bilanziert dienen aber der ökonomischen Absicherung variabler Darlehensverbindlichkeiten.

Darüber hinaus wird aus der Auflösung der im Eigenkapital erfassten Hedgerücklage aufgrund der Sondertilgung von Darlehen und damit der Beendigung der Sicherungsbeziehung ein Aufwand von EUR 19,8 Mio. (im Vorjahr: Aufwand EUR 23,0 Mio.) in der Konzern- Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

### **4. EREIGNISSE NACH DEM BILANZSTICHTAG**

Mit Wirkung vom 1. Januar 2016 hat die GSW im Rahmen eines Unternehmenserwerbs 51% der Geschäftsanteile an der Facilita Berlin GmbH hinzuerworben. Damit ist die GSW alleinige Gesellschafterin. Der Kaufpreis betrug TEUR 51. Die Kaufpreisallokation steht zum Aufstellungsstichtag dieses Konzernabschlusses noch aus. Es werden jedoch keine wesentlichen bilanziellen Auswirkungen erwartet. Die Facilita erbringt aus Konzernsicht hauptsächlich Innenumsätze gegenüber den bestandshaltenden GSW-Gesellschaften, welche im Konzernabschluss nicht gezeigt werden.

Weitere wesentliche Ereignisse nach dem Stichtag sind uns nicht bekannt.

## 5. SONSTIGE FINANZIELLE VERPFLICHTUNGEN UND HAFTUNGSVERHÄLTNISSE

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 0,2 Mio. (Vorjahr: EUR 0,2 Mio.).

Aus Instandhaltungsverpflichtungen bestehen finanzielle Verpflichtungen in Höhe von EUR 1,7 Mio. (Vorjahr: EUR 0,0 Mio.).

Die Haftungsverhältnisse stellen sich wie folgt dar:

<b>Mio. EUR</b>	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>
Garantien	0,0	1,1
Grundsschulden	10,6	10,6

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.

## 6. DIENSTLEISTUNGEN DES ABSCHLUSSPRÜFERS

Der Abschlussprüfer der GSW Immobilien AG und des Konzerns ist die PricewaterhouseCoopers AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft. Im Berichtsjahr sind folgende Aufwendungen netto entstanden:

	2015	2014
	TEUR	TEUR
Abschlussprüfung	329	422
Sonstige Bestätigungsleistungen	0	34
Steuerberatung	1	40
Sonstige Leistungen	0	22
	<u>330</u>	<u>518</u>

## 7. **ANGABEN ÜBER BEZIEHUNGEN ZU NAHESTEHENDEN PERSONEN UND UNTERNEHMEN**

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. 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.

Die in den Konzernabschluss einbezogenen verbundenen, gemeinschaftlich geführten und assoziierten Unternehmen sind als nahestehende Unternehmen zu betrachten. Da die GSW Immobilien AG selbst in den Konzernabschluss der Deutsche Wohnen AG einbezogen wird, sind auch die Deutsche Wohnen AG und ihre verbundenen Unternehmen nahestehende Unternehmen.

Im Konzern bestehen Dienstleistungs- und Cash-Managementverträge. Die Leistungen zwischen den Gesellschaften werden im Rahmen der Konsolidierung eliminiert.

Folgende Personen sind als nahestehende Personen zu betrachten:

<b>Name</b>	<b>Mitgliedschaften in Aufsichtsräten und anderen Kontrollgremien im Sinne des § 125 Abs. 1 S. 5 AktG</b>
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)



## Aufsichtsratsmitglieder der GSW Immobilien AG

Der Aufsichtsrat setzt sich wie folgt zusammen:

<b>Name</b>	<b>Beruf</b>	<b>Mitgliedschaften in Aufsichtsräten und anderen Kontrollgremien im Sinne des § 125 Abs. 1 S. 5 AktG</b>
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)
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 Ärzte- kammer 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

## Transaktionen mit nahestehenden Unternehmen und Personen

Zwischen der GSW Immobilien AG und den Konzernunternehmen der Deutsche Wohnen AG erfolgten marktübliche Geschäfte im Rahmen gewöhnlicher Geschäftsbesorgungsverträge im Umfang von EUR 14,7 Mio. Die Facilita Berlin GmbH erbrachte gegenüber den GSW-Gesellschaften umlegbare Leistungen von EUR 18,8 Mio.

Darüber hinaus gab es in 2015 keine Transaktionen mit nahestehenden Personen.

## 8. VERGÜTUNGEN FÜR VORSTAND UND AUFSICHTSRAT

Die Vergütung für Vorstand und Aufsichtsrat setzte sich wie folgt zusammen:

Mio. EUR	2015	2014
<b>Bezüge des Vorstandes</b>		
Erfolgsunabhängige Vergütung	-	0,1
Erfolgsabhängige Vergütung	-	0,0
Sonstige	-	3,0
<b>Summe</b>	<b>-</b>	<b>3,1</b>
<b>Bezüge des Aufsichtsrats</b>		
Fixe Vergütungsbestandteile	0,3	0,3
Variable Vergütungsbestandteile	-	-
<b>Summe</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</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	Lars Wittan				Dr. Kathrin Wolff		
	Vorstandsvorsitzender seit 14. Januar 2014				Vorstandsmitglied 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>

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

Die Aufsichtsratsmitglieder erhalten eine Festvergütung sowie Sitzungsgelder für die Mitgliedschaft in Ausschüssen. Die Hauptversammlung hat am 2. Juni 2015 eine Reduzierung der Aufsichtsratsvergütung beschlossen.

Pensionsverpflichtungen in Höhe von EUR 2,2 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.

## **9. CORPORATE GOVERNANCE**

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

Berlin, den 18. Februar 2016



Lars Wittan  
Vorstandsvorsitzender



Dr. Kathrin Wolff  
Vorstand

**Anteilsbesitz<sup>5)</sup> zum 31.12.2015****Tochterunternehmen, vollkonsolidiert**

<b>Firma und Sitz</b>	<b>Anteil</b>		<b>Eigenkapital in TEUR</b>	<b>Ergebnis in TEUR</b>	<b>Stichtag</b>
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, konsolidiert at equity**

<b>Firma und Sitz</b>	<b>Anteil</b>		<b>Eigenkapital in TEUR</b>	<b>Ergebnis in TEUR</b>	<b>Stichtag</b>
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, konsolidiert at equity**

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

## Beteiligungen, nicht konsolidiert

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 Abs. 3 HGB aufgrund der Einbeziehung in den Konzernabschluss der GSW Immobilien AG
- 2) Inanspruchnahme von Befreiungsvorschriften nach § 264b 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%

## **Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers**

Wir haben den von der GSW Immobilien AG, Berlin, aufgestellten Konzernabschluss – bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung und Gesamtergebnisrechnung, Eigenkapitalveränderungsrechnung, Kapitalflussrechnung und Anhang – sowie den Konzernlagebericht der GSW Immobilien AG, Berlin, der mit dem Lagebericht der Gesellschaft zusammengefasst ist, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2015 geprüft. Die Aufstellung von Konzernabschluss und zusammengefasstem Lagebericht nach den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften liegt in der Verantwortung des Vorstands der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Konzernabschluss und den zusammengefassten Lagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Konzernabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Konzernabschluss unter Beachtung der anzuwendenden Rechnungslegungsvorschriften und durch den 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 des Konzerns sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben im Konzernabschluss und im zusammengefassten Lagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der Jahresabschlüsse der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen, der Abgrenzung des Konsolidierungskreises, der angewandten Bilanzierungs- und Konsolidierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen des Vorstands sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Konzernabschlusses 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 Konzernabschluss den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den er-

gänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns. Der zusammengefasste Lagebericht steht in Einklang mit dem Konzernabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Berlin, den 19. Februar 2016

PricewaterhouseCoopers  
Aktiengesellschaft  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Thomas Kieper  
Wirtschaftsprüfer

ppa. Dr. Frederik Mielke  
Wirtschaftsprüfer





## **Disclaimer**

Dieser Bericht enthält zukunftsgerichtete Aussagen. Diese Aussagen basieren auf den gegenwärtigen Erfahrungen, Vermutungen und Prognosen des Vorstands sowie den ihm derzeit verfügbaren Informationen. Die zukunftsgerichteten Aussagen sind nicht als Garantien der darin genannten zukünftigen Entwicklungen und Ergebnisse zu verstehen. Die zukünftigen Entwicklungen und Ergebnisse sind vielmehr von einer Vielzahl von Faktoren abhängig. Sie beinhalten verschiedene Risiken und Unwägbarkeiten und beruhen auf Annahmen, die sich möglicherweise als nicht zutreffend erweisen. Zu diesen Risikofaktoren gehören insbesondere die im Risikobericht dieses Geschäftsberichts genannten Faktoren. Wir übernehmen keine Verpflichtung, die in diesem Bericht gemachten zukunftsgerichteten Aussagen zu aktualisieren. Dieser Geschäftsbericht stellt kein Angebot zum Verkauf und keine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf von Wertpapieren der GSW Immobilien AG dar.

## **Redaktioneller Hinweis**

In den dargestellten Tabellen können Rundungsdifferenzen auftreten.