

GSW Immobilien AG

Bericht des Aufsichtsrates,

Corporate Governance-Bericht und

Konzernjahresabschluss für das Geschäftsjahr 2014



Inhaltsverzeichnis

I. An die Aktionäre

Bericht des Aufsichtsrates

Corporate Governance–Bericht

II. Konzernlagebericht

III. Konzernabschluss und –anhang

IV. Bestätigungsvermerk

Disclaimer

Bericht des Aufsichtsrats

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,

das Geschäftsjahr 2014 war für die GSW Immobilien AG ein erneut erfolgreiches und ereignisreiches Jahr. Das auf den weiterhin 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 zudem 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 seine 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 2014 fanden insgesamt 11 Aufsichtsratssitzungen statt. Zwei Beschlussfassungen erfolgten im Wege des schriftlichen Verfahrens.

Regelmäßig hat sich das Aufsichtsratsplenum mit der Umsatz-, Ergebnis- und Geschäftsentwicklung der GSW Immobilien AG sowie des GSW-Konzerns, der Finanz- und Liquiditätslage, dem Risikomanagement und wesentlichen An- und Verkaufsprojekten 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 Konstituierenden Sitzung des Aufsichtsrats am 15. Januar 2014 sind Herr Uwe E. Flach zum Aufsichtsratsvorsitzenden und Herr Dr. Andreas Kretschmer zu dessen Stellvertreter gewählt worden.

Das Ausscheiden von Herrn Schwagenscheidt aus dem Vorstand und eine Änderung der Fassung der Satzung waren Beschlussgegenstände der Sitzung am 30. Januar 2014 (Telefonkonferenz).

Gegenstand der Sitzung am 18. Februar 2014 (Telefonkonferenz) war die Ermächtigung des Vorstandes zur Vorbereitung und zum möglichen Abschluss eines Beherrschungsvertrages mit der Deutsche Wohnen AG als herrschendem Unternehmen.

In seiner Sitzung am 20. März 2014 erörterte der Aufsichtsrat den Bericht des Prüfungsausschusses, den Jahresabschluss und den Konzernabschluss der Gesellschaft für das Geschäftsjahr 2013 und billigte den Jahresabschluss und Konzernabschluss. Daneben wurden der Bericht des Aufsichtsrats an die Hauptversammlung und der Corporate Governance Bericht für das Geschäftsjahr 2013 verabschiedet. Weitere Themen waren Vorstandsangelegenheiten sowie die Tochtergesellschaften der Gesellschaft.

Schwerpunkte der Sitzung vom 28. April 2014 waren der Abschluss eines Beherrschungsvertrages mit der Deutsche Wohnen AG sowie die Verabschiedung der Beschlussvorschläge an die Hauptversammlung am 18. Juni 2014.

Am 6. Mai 2014 verabschiedete der Aufsichtsrat die Entsprechenserklärung nach § 161 Aktiengesetz und befasste sich im Wesentlichen mit der Geschäftsentwicklung sowie der Hauptversammlung am 18. Juni 2014.

Am 18. Juni 2014 tagte der Aufsichtsrat zunächst unmittelbar vor der Hauptversammlung. Im Anschluss an die Hauptversammlung kam der Aufsichtsrat erneut zusammen und hielt im Hinblick auf die erfolgte Neuwahl von Aufsichtsratsgliedern 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 4. August 2014 waren der Bericht aus der Sitzung des Prüfungsausschusses am 4. August 2014, die Geschäftsentwicklung und der Versicherungsschutz der Gesellschaft.

In der Aufsichtsratssitzung am 3. November 2014 befasste sich der Aufsichtsrat mit dem Bericht aus der Sitzung des Prüfungsausschusses vom gleichen Tag, der aktuellen Geschäftsentwicklung sowie der Unternehmensstrategie und Planung und fasste die Geschäftsordnungen für Vorstand und Aufsichtsrat grundlegend neu.

In der Aufsichtsratssitzung am 18. Dezember 2014 waren die künftige Besetzung des Vorstandes der Gesellschaft sowie ein Portfolioverkauf Gegenstand von Beschlussfassungen.

Die schriftlichen Beschlussfassungen betrafen Zustimmungen zu Immobilienverkäufen der Gesellschaft. Die Gegenstände waren jeweils in vorangegangenen Sitzungen erörtert worden.

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 (zuvor Präsidium des Aufsichtsrats) tagte im Berichtsjahr nicht.

Nominierungsausschuss

Der Nominierungsausschuss befasste sich im Geschäftsjahr 2014 im Wege einer schriftlichen Beschlussfassung mit der Neubesetzung vakant werdender Aufsichtsratsmandate. Im Vorfeld der Beschlussfassung wurde der Gegenstand im Rahmen von Telefonkonferenzen erörtert.

Prüfungsausschuss

Der Prüfungsausschuss kam im Jahr 2014 zu drei Sitzungen zusammen, in denen er die für ihn relevanten Gegenstände der Aufsichtsrats Tätigkeit behandelte. Dazu zählten insbesondere die Vorprüfung des Jahresabschlusses, des Konzernabschlusses und des Lageberichts für das Geschäftsjahr 2013 sowie die Erörterung des Gewinnverwendungsvorschlags. Weitere Themen waren insbesondere die Bewertung des Immobilienportfolios der Gesellschaft, die Auswahl des Abschlussprüfers für das Geschäftsjahr 2014 sowie die Themen Interne Revision, Compliance und Risikomanagement.

Personalausschuss

Der Personalausschuss tagte im Geschäftsjahr 2014 nicht. Der Ausschuss wurde am 18. Juni 2014 vom Aufsichtsrat aufgehoben.

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. Geschäftsleitungsorgane 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. Die Aufsichtsratsmitglieder erhalten danach eine fixe Jahresvergütung von EUR 40.000,00. Der Aufsichtsratsvorsitzende erhält das Zweieinhalbfache, ein stellvertretender Vorsitzender erhält das Anderthalbfache dieses Betrages als jährliche feste Grundvergütung. Aufsichtsratsmitglieder, die einem oder mehreren Ausschüssen des Aufsichtsrats angehören, die mindes-

tens einmal im Jahr tätig geworden sind, erhalten 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. 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 2014 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 2014

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 2014 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 19. März 2015 intensiv beraten. Die Prüfungsberichte der PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft lagen allen Mitgliedern des Aufsichtsrats vor und wurden in der Bilanzsitzung des Aufsichtsrats am 20. März 2015 in Gegenwart des Abschlussprüfers umfassend behandelt. Der Abschlussprüfer berichtete über die wesentlichen Ergebnisse seiner Prüfung sowie darüber, dass der Vorstand die gesetzlich geforderten Maßnahmen zur Einrichtung eines Risikofrüherkennungssystems in geeigneter Form getroffen hat und dass das Risikofrüherkennungssystem geeignet ist, Entwicklungen, die den Fortbestand der Gesellschaft gefährden, frühzeitig zu erkennen. 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 2014 gebilligt; der Jahresabschluss der GSW Immobilien AG ist damit festgestellt. Der Aufsichtsrat stimmte dem Gewinnverwendungsvorschlag des Vorstands zu, eine Dividende von EUR 1,40 je Stückaktie auszuschütten.

Veränderungen im Vorstand

Am 15. Januar 2014 hat der Aufsichtsrat Herrn Michael Zahn zum Vorstandsvorsitzenden und Herrn Lars Wittan zum Mitglied des Vorstands bestellt. Herr Schwagenscheidt ist zum 31. Januar 2014 aus dem Vorstand ausgeschieden. 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 zum Vorstandsvorsitzenden ernannt.

Veränderungen im Aufsichtsrat

Mit Beschluss des Amtsgerichts Charlottenburg vom 3. Januar 2014 wurden die Herren Uwe E. Flach, Dr. Andreas Kretschmer, Matthias Hünlein und Helmut Ullrich als Aufsichtsratsmitglieder bis zum Ablauf der nächsten ordentlichen Hauptversammlung, die am 18. Juni 2014 stattfand, bestellt. Frau Gisela von der Aue legte ihr

Aufsichtsratsmandat mit Wirkung zum Ablauf der ordentlichen Hauptversammlung nieder. In der Hauptversammlung wurden die Herren Flach, Dr. Kretschmer, Hünlein und Ullrich erneut in den Aufsichtsrat gewählt; Frau Kirsten Kistermann-Christophe wurde neu in den Aufsichtsrat gewählt. In der im Anschluss an die Hauptversammlung abgehaltenen Konstituierenden Sitzung wurde Herr Flach erneut zum Aufsichtsratsvorsitzenden, Herr Dr. Kretschmer erneut zum stellvertretenden Vorsitzenden gewählt.

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 2015
GSW Immobilien AG

Für den Aufsichtsrat

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

Uwe E. Flach
Vorsitzender des Aufsichtsrats

Corporate Governance Bericht 2014 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 24. Juni 2014, bekannt gemacht im Bundesanzeiger am 30. September 2014.

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. 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 Beherrschungsvertrag 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 (zuvor Präsidium des Aufsichtsrats) 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 insbesondere eine angemessene Beteiligung von Frauen vorsehen. Der Aufsichtsrat wird bei Neuwahlen von Mitgliedern die Ziele für seine Zusammensetzung bei seinen Wahlvorschlägen an die Hauptversammlung berücksichtigen.

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 dadurch entstehen können, dass Aufsichtsratsmitglieder Organfunktionen bei anderen Unternehmen der Immobilienbranche wahrnehmen. Die Aufsichtsratsmitglieder Uwe E. Flach, Dr. Andreas Kretschmer und Matthias Hünlein sind jeweils auch Mitglied im Aufsichtsrat der Deutsche Wohnen AG, die seit Dezember 2013 mehr als 90% der GSW-Aktien hält. Dies ist sämtlichen Aufsichtsratsmitgliedern bekannt. Nach Auffassung des Aufsichtsrats begründen die Beziehungen zu einem erheblich beteiligten Aktionär jedoch 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 2014 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 18. Juni 2014 die PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft zum Abschlussprüfer und Konzernabschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2014 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.de) 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 2014 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.de) 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.de veröffentlicht ist, erläutert.

Berlin, im März 2015

Für den Aufsichtsrat



Uwe E. Flach
Vorsitzender des Aufsichtsrats

Für den Vorstand



Lars Wittan
Vorsitzender des Vorstands

Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr 2014

GSW Immobilien AG, Berlin

1.	Grundlagen des Konzerns	2
1.1.	Geschäftsmodell des Konzerns	2
1.2.	Rechtliche Konzernstruktur	2
2.	Konzernstrategie und -steuerung	3
2.1.	Konzernstrategie	3
2.2.	Konzernsteuerung	3
3.	Portfoliosteuerung/ -strategie und -bewertung	4
3.1.	Portfoliosteuerung und -strategie	4
3.2.	Portfoliobewertung	4
4.	Mitarbeiter	5
5.	Wirtschaftsbericht	5
5.1.	Wirtschaftliche Rahmenbedingungen	5
5.2.	Deutscher Wohnungsmarkt	7
5.3.	Berliner Wohnungsmarkt	8
6.	Geschäftsverlauf	11
7.	Erläuterungen zur Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage	13
7.1.	Ertragslage	13
7.1.1.	Ergebnis aus der Wohnungsbewirtschaftung	14
7.1.2.	Ergebnis aus Verkauf	15
7.1.3.	Verwaltungskosten	15
7.1.4.	Finanzergebnis	16
7.1.5.	Laufende Steuern und latente Steuern	17
7.2.	Vermögens- und Finanzlage	17
8.	Nachtragsbericht	20
9.	Risiko- und Chancenbericht	21
9.1.	Risikomanagement	21
9.2.	Risikobericht	22
9.3.	Chancen der künftigen Entwicklung	26
10.	Übernahmerelevante Angaben	27
11.	Unternehmensführung	28
12.	Vergütungsbericht	28
13.	Prognosebericht	31

Konzernlagebericht

1. Grundlagen des Konzerns

1.1. Geschäftsmodell des Konzerns

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 rund 60.000 Wohnungen in Berlin ausgerichtet.

Die GSW wurde im November 2013 durch die Deutsche Wohnen AG übernommen.

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

1.2. Rechtliche Konzernstruktur

Grundkapital und Aktien

Das Grundkapital der GSW betrug per 31. Dezember 2014 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.

Aktionärsstruktur

Wesentliche Anteilseigner der GSW sind per 31. Dezember 2014 die Deutsche Wohnen AG (93,09 %) sowie die Deutsche Bank AG (5,02 %). Die restlichen Aktien befinden sich im Streubesitz.

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.

2. Konzernstrategie und -steuerung

2.1. Konzernstrategie

Die GSW bewirtschaftet ihren eigenen Immobilienbestand in Berlin als Teilkonzern der Muttergesellschaft Deutsche Wohnen AG.

2.2. Konzernsteuerung

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

Seit dem Geschäftsjahr 2014 erfolgt die Steuerung des GSW-Teilkonzerns im Wesentlichen 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.

3. Portfoliosteuerung/ -strategie und -bewertung

3.1. 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 sich auch auf das GSW-Portfolio auswirken wird.

3.2. Portfoliobewertung

Die positive Marktentwicklung des Berliner Wohnungsmarktes hat im Berichtsjahr angehalten, sodass eine Aufwertung des Immobilienbestands in Höhe von rund EUR 469 Mio. zum Stichtag vorgenommen wurde. Ein externes Gutachten von CB Richard Ellis zur Bewertung der Immobilien zum Bilanzstichtag bestätigt das Bewertungsergebnis.

Die folgende Übersicht zeigt wesentliche Portfoliokennzahlen zu den Stichtagen:

	31.12.2014	31.12.2013
Wohneinheiten	59.068	59.949
Wohn- und Gewerbefläche in Tm ²	3.673	3.729
Fair Value je m ² Wohn- und Nutzfläche in EUR	1.074	950
Vertragsmiete je m ² in EUR Wohnen	5,59	5,44
Like-for-like-Mietwachstum (Vermietungsbestand) in %	2,6	4,2
Wohnungsleerstand in %	2,4	2,2
Instandhaltungskosten je m ² /Jahr in EUR	6,25 ¹⁾	5,87 ¹⁾
Capex je m ² / Jahr in EUR	8,97 ¹⁾	9,23 ¹⁾

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

4. Mitarbeiter

Nach der Übernahme durch die Deutsche Wohnen AG ergeben sich Veränderungen in der Mitarbeiterschaft der GSW. Zum Ende des Geschäftsjahres 2014 wurde der ehemalige Verwaltungsbereich der GSW geschlossen, woraus sich betriebsbedingte Kündigungen ergaben. Diese wurden im Rahmen eines mit dem Betriebsrat vereinbarten Interessenausgleichs und Sozialplans ausgesprochen. Für die Abfindungsansprüche der Mitarbeiter wurden im Geschäftsjahr 2014 Rückstellungen gebildet.

Der Aufgaben des ehemaligen Verwaltungsbereichs der GSW werden seit Januar 2015 durch die Deutsche Wohnen AG übernommen.

Durch den Verkauf des Mehrheitsanteils der Beteiligung an der Facilita Berlin GmbH und der Entkonsolidierung zum 31. Dezember 2014 werden die Mitarbeiter der Facilita zum Stichtag nicht mehr in die Mitarbeiteranzahl des GSW-Teilkonzerns einbezogen.

Das Personalmanagement wird ab 2015 zentral durch den Bereich Human Resources der Konzernmutter Deutsche Wohnen AG übernommen.

Die wesentlichen mitarbeiterbezogenen Kennzahlen des GSW-Konzerns stellten sich zum Stichtag wie folgt dar:

	31.12.2014	31.12.2013
Anzahl der Mitarbeiter im GSW Konzern (ohne Auszubildende)	260	545
davon bei der GSW Immobilien AG	260	322
davon bei der Facilita Berlin GmbH	-	223
Anzahl Auszubildende	12	18
Anzahl Studenten	7	7

5. Wirtschaftsbericht

5.1. Wirtschaftliche Rahmenbedingungen

Weltwirtschaft

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

¹ Sachverständigenrat – Jahresgutachten 2014/15, erschienen im November 2014

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

Entwicklung in Deutschland

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

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

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

² DIW - Wintergrundlinien 2014 - Wochenbericht 51+52. 2014

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

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

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

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

⁷ DIW - Wintergrundlinien 2014/15 - Wochenbericht 51+52. 2014

⁸ Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung vom 21.01.2015 – 24/15 i.V.m. BBSR, Wohnungsengpässe in Ballungsgebieten, Juni 2014

5.2. Deutscher Wohnungsmarkt

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

Dabei ist der Wohnungsmarkt in den deutschen Metropolregionen und ländlich geprägten Gebieten durch deutliche regionale Unterschiede geprägt.¹⁰ Die durch Zuwanderungsgewinne wachsenden Groß- und Universitätsstädte weisen deutliche Wohnungsengpässe auf, die mit spürbaren Miet- und Preissteigerungen einhergehen.¹¹ So sind gemäß F+B Mietspiegelindex die ortsüblichen Vergleichsmieten im Bestand im ersten Halbjahr 2014 um 1,7 % auf EUR 6,28 pro m² (erstes Halbjahr 2013: EUR 6,21 pro m² / +1,3 %) gestiegen. In Großstädten wie Stuttgart, München, Frankfurt am Main oder Hamburg liegen die Bestandsmieten deutlich über dem bundesdeutschen Durchschnitt.¹²

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

Ein weiterer Trend zeigt sich im Anstieg der Haushalte: Seit 1991 ist die Zahl der Privathaushalte in Deutschland um 4,7 Mio. auf 39,9 Mio. im Jahr 2013 angestiegen. Während 1991 knapp 34 % aller Haushalte in Deutschland Einpersonenhaushalte waren, stieg der Anteil 2013 auf knapp 41 % an. Folglich sank auch die durchschnittliche Haushaltsgröße auf 2,02 Personen in 2013, wohingegen sie 1991 noch bei 2,27 Personen gelegen hatte.¹³ Ferner begünstigt die in Deutschland vorherrschende gute Arbeitsmarktlage Zuzüge aus dem Ausland, insbesondere infolge der seit 2014 in Kraft getretenen vollständigen Arbeitnehmerfreizügigkeit für Rumänien und Bulgarien.¹⁴ Die Nachfrage nach Wohnraum in Deutschland wird aufgrund dieser Tendenzen vermutlich weiter zunehmen. Das Statistische Bundesamt geht in seiner Haushaltsvorausberechnung davon aus, dass bis 2030 die Zahl der Haushalte auf über 41 Mio. weiter steigen und dabei die durchschnittliche Haushaltsgröße auf 1,9 Personen abnehmen wird. Insbesondere für die Zahl der Einpersonenhaushalte sowie ihren Anteil an der Gesamtzahl der Haushalte wird ein Anstieg auf über 43 % erwartet.¹⁵ Vor allem in Metropolregionen und vielen Universitätsstädten wird die Nachfrage nach Wohnraum durch die zunehmenden Haushaltszahlen und den Trend zu Singlehaushalten sowie durch gestiegene Wohnraumanprüche verstärkt.¹⁶

Zudem führen die Unsicherheiten auf den Kapital- und Finanzmärkten zu einer wachsenden Attraktivität von Wohnungen als Anlagealternative für die Altersvorsorge und Vermögensbildung. Darüber hinaus bewegen die stabile wirtschaftliche Entwicklung, die

⁹ Urban Land Institute und PwC: Emerging Trends in Real Estate Europe 2015

¹⁰ BBSR, Kleinräumige Wohnungsmarkttrends in Großstädten, September 2014

¹¹ BBSR, Kleinräumige Wohnungsmarkttrends in Großstädten, September 2014

¹² F + B Mietspiegelindex 2014, Stichtag: 01.07.2014

¹³ Statistisches Bundesamt, Haushalte 2013, Internetpräsenz, abgerufen am 13.01.2015

¹⁴ Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung vom 21.01.2015 – 24/15

¹⁵ Statistisches Bundesamt, Vorausberechnung der Haushalte bis 2030, Internetpräsenz, abgerufen am 23.01.2015

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

gestiegenen Einkommen sowie das historisch niedrige Zinsniveau viele Menschen zum Erwerb von Wohneigentum und verstärken somit die Nachfrage.¹⁷ Die Wohnimmobilie war auch 2014 eines der beliebtesten Anlageziele auf dem deutschen Immobilienmarkt. Dies belegt das weiterhin hohe Transaktionsvolumen des Jahres 2014. Nach Analysen von CBRE wechselten rund 226.000 Wohneinheiten mit einem Gesamtwert von EUR 13,3 Mrd. den Eigentümer. Mit nur knapp 3 % weniger als im Rekordjahr 2013 stellt dies das zweithöchste Volumen seit 2007 dar.¹⁸

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

5.3. Berliner Wohnungsmarkt

Großraum Berlin

Berlin ist nicht nur die deutsche Hauptstadt, sondern mit über 3,5 Mio. Einwohnern²⁰ und fast 1,8 Mio. Erwerbstätigen²¹ auch die größte Stadt Deutschlands. Der Großraum Berlin umfasst die Stadt Berlin sowie das nahe Berliner Umland, wozu unter anderem die Stadt Potsdam zählt.

Berlin als Wirtschafts- und Wissenschaftsstandort

Die Berliner Wirtschaft befindet sich weiterhin im Aufwärtstrend. Der Tourismus bleibt das zentrale Standbein der Berliner Wirtschaftskraft und rangiert europaweit an dritter Stelle nach London und Paris.²² So waren im November 2014 die Besucherzahlen um rund 9 % höher als noch im Vorjahresmonat.²³ Die Wachstumsbranchen Information, Kommunikation und Gesundheit entwickeln sich weiter dynamisch und die digitale Medienbranche stärkt das Image Berlins als wachsende Metropole. Berlin weist zudem im bundesweiten Vergleich die meisten Unternehmensgründungen pro Kopf auf – mit einem Plus von rund 31.600 in den

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

¹⁸ CBRE Pressemitteilung vom 07.01.2015 i.V.m. Jones Lang LaSalle, Presseinformation vom 08.01.2015

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

²⁰ Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Pressemitteilung Nr. 30 vom 12.02.2015

²¹ Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Pressemitteilung Nr. 24 vom 27.01.2015

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

²³ Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Pressemitteilung Nr. 10 vom 13.01.2015

ersten neun Monaten 2014.²⁴ Das Berliner Bruttoinlandsprodukt ist im ersten Halbjahr 2014 um 1,2 % gegenüber dem Vorjahreszeitraum gestiegen²⁵. Für 2015 wird ein Wachstum von 1,7 % erwartet.²⁶ Unternehmen wie die Deutsche Bahn, die Berliner Verkehrsbetriebe, Siemens, Zalando und Axel Springer haben ihren Hauptsitz in Berlin und gehören gleichzeitig zu den größten und wichtigsten Arbeitgebern in der Hauptstadt. Weitere wichtige Arbeitgeber kommen aus dem Gesundheitssektor. So sind die renommierte Charité auf Platz 2 sowie das Vivantes Netzwerk für Gesundheit auf Platz 3 der größten Arbeitgeber in Berlin mit insgesamt über 31.000 Beschäftigten.²⁷

Das Wachstum der Berliner Wirtschaft spiegelt sich auch in der positiven Entwicklung am Arbeitsmarkt wider. Im Jahr 2014 stieg die Zahl der Erwerbstätigen in Berlin im Vorjahresvergleich um 1,7 % auf über 1,8 Mio. – damit ist der höchste Stand seit dem Jahr 2000 erreicht. Darüber hinaus weist Berlin den höchsten Beschäftigungszuwachs aller Bundesländer seit 2012 auf und liegt erneut über dem Bundesdurchschnitt von 0,9 %.²⁸ Der starke Personalaufbau betraf in erster Linie den Dienstleistungssektor, der rund 84 % der Berliner Wirtschaftsleistung erbringt und stabil wächst. Neue Arbeitsplätze entstanden hier neben den wirtschaftlichen Dienstleistungen vor allem in den Branchen Gesundheits-/Sozialwesen, Information/Kommunikation, Erziehung/Unterricht sowie Handel.²⁹ Entsprechend den positiven Beschäftigungszahlen lag die Arbeitslosenquote 2014 mit 11,1 % erneut unter dem Vorjahreswert von 11,7 % und damit auf dem niedrigsten Stand seit 1994.³⁰ Die durchschnittlichen Bruttomonatsverdienste der Berliner Arbeitnehmer einschließlich Sonderzahlungen haben sich im dritten Quartal 2014 um 2,1 % im Vergleich zum Vorjahresquartal und damit deutlich stärker als die Verbraucherpreise (+0,7 %) erhöht.³¹ Damit einher geht eine Kaufkraft, die pro Kopf um 3,1 % auf EUR 20.517 angestiegen ist. Sie liegt jedoch noch unterhalb des bundesweiten Durchschnittswerts von EUR 21.879 pro Kopf.³²

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.³³

Die sehr positive wirtschaftliche Lage Berlins färbt auch auf das Umland ab. Insbesondere ist hier Potsdam, die Landeshauptstadt von Brandenburg hervorzuheben. Sie weist seit mehreren Jahren einen positiven Zuwanderungssaldo auf. Ende September 2014 lebten insgesamt 163.668 Einwohner in der Stadt.³⁴ Die Prognosen bis 2030 gehen von einem stetigen

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

²⁵ Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Pressemitteilung Nr. 272 vom 30.09.2014

²⁶ Senatsverwaltung für Wirtschaft, Technologie und Forschung, Pressemitteilung vom 07.01.2015

²⁷ IHK Berlin, Berliner Wirtschaft in Zahlen, Ausgabe 2014

²⁸ Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Pressemitteilung Nr. 24 vom 27.01.2015

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

³⁰ Bundesagentur für Arbeit, erstellt am 16.01.2015

³¹ http://www.pub.arbeitsagentur.de/hst/services/statistik/000000/html/start/karten/aloq_land_jahr.html

³² Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Pressemitteilung Nr. 13 vom 20.01.2015

³³ MB - Research GmbH, Kaufkraft 2014 in Deutschland

³⁴ CBRE Berlin Hyp, Wohnungsmarktreport Berlin 2015

³⁴ Landeshauptstadt Potsdam, Bereich Statistik und Wahlen, Stand: 31.12.2014

Bevölkerungswachstum und von einem Anstieg der Einwohnerzahlen von 14 % auf rund 178.800 Personen aus.³⁵

Wohnungsmarkt Berlin

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

Gemäß jüngsten Erhebungen des Amts für Statistik Berlin-Brandenburg setzt sich das seit ca. zehn Jahren anhaltende Bevölkerungswachstum in Berlin weiter fort. Ende 2014 lebten über 3,5 Mio. Menschen in Berlin, etwa 44.700 mehr als noch zum Jahresanfang. Insbesondere Zuwanderungsgewinne sind dafür verantwortlich.³⁷ Die Zahl der nachfragenden Haushalte ist für den Wohnungsmarkt eine wesentliche Größe. So ist die Zahl der Einpersonenhaushalte in Berlin seit 2007 um 1,8 % auf rund 1,05 Mio. angestiegen. Damit waren 2013 mehr als die Hälfte aller Haushalte Singlehaushalte, wobei besonders alte und junge Menschen alleine wohnen. Durchschnittlich lebten 2013 1,77 Personen pro Haushalt, verteilt auf insgesamt rund 1,93 Mio. Privathaushalte³⁸. Auch zukünftig ist davon auszugehen, dass dieser Trend anhält.³⁹ Nach Schätzungen der Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und Umwelt wird die Anzahl der Berliner Haushalte bis 2025 um rund 120.000 bzw. 5,9 % steigen; insbesondere die Singlehaushalte werden dabei weiter zunehmen.⁴⁰

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

Der gestiegenen Nachfrage nach Wohnraum steht jedoch kein ausreichendes Angebot gegenüber. Zwar wurden 2013 rund 4.650 Neubauwohnungen fertiggestellt, 10,5 % mehr als ein Jahr zuvor, allerdings davon nur 2.629 Wohnungen im Geschosswohnungsbau.⁴³ Die Baugenehmigungen haben sich in den ersten neun Monaten 2014 nach einem Anstieg um 40 % im Vorjahreszeitraum noch einmal signifikant um 75,2 % erhöht⁴⁴. Sie würden den steigenden Bedarf nach Wohnraum durch den Bevölkerungszuwachs jedoch noch immer nicht abdecken.⁴⁵ Bei einer durchschnittlichen Größe von 1,77 Personen pro Haushalt ergibt sich in 2014 ein Zuwachs von rund 25.250 Haushalten.⁴⁶

³⁵ Landeshauptstadt Potsdam, Statistik und Wahlen 4/2012, Bevölkerungsprognose Potsdam 2011-2030

³⁶ Urban Land Institute und PwC: Emerging Trends in Real Estate Europe 2015 i.V.m. CBRE Berlin Hyp, Wohnmarktreport Berlin 2015

³⁷ Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Pressemitteilung Nr. 30 vom 12.02.2015

³⁸ IBB, Wohnungsmarktbericht 2013 vom 28.02.2014 i.V.m. Amt für Statistik Berlin-Brandenburg. Die kleine Berlin Statistik 2014 i.V.m. Amt für Statistik Berlin-Brandenburg. PM Nr. 345 vom 17.12.2014

³⁹ CBRE Berlin Hyp, Wohnmarktreport Berlin 2015

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

⁴¹ BBU-Marktmotor 2014 i.V.m. CBRE Berlin Hyp, Wohnungsmarktbericht Berlin 2015

⁴² BBU-Marktmotor 2014

⁴³ Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Pressemitteilung Nr. 122 vom 12.05.2014

⁴⁴ Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Pressemitteilung Nr. 305 vom 10.11.2014

⁴⁵ CBRE Berlin Hyp, Wohnmarktreport Berlin 2015

⁴⁶ Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Pressemitteilung Nr. 30 vom 12.02.2015

Dabei ist nicht der Mangel an adäquaten Bauflächen die Ursache für die unzureichende Bautätigkeit. Vielmehr kosteten Neubauwohnungen im ersten Halbjahr 2014 in Berlin rund EUR 10,50 pro m² und damit rund ein Drittel mehr als Wohnungen aus dem Bestand.⁴⁷ Auch der Leerstand bietet kaum bzw. keine Reserven für die Angebotsseite, da dieser mittlerweile bei 2 %, also unterhalb der Fluktuationsreserve liegt.⁴⁸

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

Neben den Bestandsmieten sind laut des durch Jones Lang LaSalle für Berlin veröffentlichten Residential City Reports auch die Neuvertragsmieten gestiegen – seit 2004 um rund 44 %. Im ersten Halbjahr 2014 betrugen diese im Mittel (Median) EUR 8,65 pro m² – ein deutliches Plus von 7,7 % im Vergleich zum Vorjahreszeitraum. Eine entsprechende Entwicklung ist für die Kaufpreise von Eigentumswohnungen zu beobachten: Im ersten Halbjahr 2014 verteuerten sich diese um 13 % und wurden im Mittel (Median) für EUR 2.770 angeboten. Für eine Neubauwohnung wurden im ersten Halbjahr 2014 im Durchschnitt sogar EUR 3.700 pro m² aufgerufen – eine Preiserhöhung von 4,5 % zum Vorjahreszeitraum.⁵⁰ Im Vergleich dazu ist die Inflationsrate 2013 um 2,2 % und 2014 um 0,8 % gestiegen.⁵¹ 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.⁵² Der Metropolraum auf den 2014 rund EUR 2,5 Mrd. bzw. rund 19 % des gesamten Transaktionsvolumens entfielen, ist einer der gefragtesten deutschen Investmentstandorte für Wohnimmobilien.⁵³

6. Geschäftsverlauf

Portfolioentwicklung

In einer Stichtagsbetrachtung per 31. Dezember 2014 erhöhte sich die monatliche Nettokaltmiete auf 5,59 EUR/m² Wohnfläche (31. Dezember 2013: 5,44 EUR/m² Wohnfläche). Gleichzeitig war ein leichter Anstieg der Leerstandsquote⁵⁴ im Wohnungsbestand am 31. Dezember 2014 auf nunmehr 2,4% zu verzeichnen (31. Dezember 2013: 2,2 %).

Im Geschäftsjahr 2014 erfolgten keine Immobilienankäufe. Es erfolgten lediglich Veräußerungen von 1.010 Wohn- und Gewerbeeinheiten (2013: 1.766 Einheiten) an Eigennutzer und Kapitalanleger. Insgesamt erzielte die GSW Veräußerungsgewinne von netto 15,8 Mio. EUR.

⁴⁷ JLL Residential City Profile Berlin – 1. Halbjahr 2014 i.V.m. F + B Mietspiegelindex 2014

⁴⁸ CBRE Residential City Report Berlin Q3 2014 i.V.m. IBB Wohnungsmarktbericht 2013 i.V.m. BBU-Marktmonitor 2014

⁴⁹ Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und Umwelt, Berliner Mietspiegel 2005-2013

⁵⁰ JLL Residential City Profile Berlin – 1. Halbjahr 2014 i.V.m. CBRE Residential City Report Berlin Q3 2014

⁵¹ Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Pressemitteilung Nr. 2 vom 06.01.14 sowie Nr. 2 vom 05.01.2015

⁵² Emerging Trends in Real Estate Europe 2015, Urban Land Institute und PwC i.V.m. CBRE Pressemitteilung vom 07.01.2015 i.V.m. CBRE Berlin Hyp, Wohnmarktreport Berlin 2015

⁵³ CBRE Pressemitteilung vom 07.01.2015 i.V.m. Jones Lang LaSalle, Pressemitteilung vom 08.01.2015

⁵⁴ Anzahl nicht vermieteter Wohneinheiten im Verhältnis zu den vermietbaren Wohneinheiten

Aus der Immobilienbewertung ergab sich zum 31. Dezember 2014 ein Bewertungsgewinn von rund 469 Mio. EUR.

In einem Umfang von 357,1 Mio. EUR sind bereits Verträge mit einem Nutzen- und Lastenwechsel nach Ende des Berichtsjahres abgeschlossen worden. Darin enthalten ist der Blockverkauf einer Wohnanlage in Berlin mit mehr als 5.700 Einheiten.

Abschluss eines Beherrschungsvertrages mit der Deutsche Wohnen AG und Abfindungsangebot an die Aktionäre der GSW Immobilien AG

Die Deutsche Wohnen AG als herrschendes Unternehmen und die GSW als beherrschtes Unternehmen haben am 30. April 2014 einen Beherrschungsvertrag abgeschlossen. Die Hauptversammlungen der Deutsche Wohnen und der GSW haben dem Abschluss des Beherrschungsvertrages zugestimmt. Der Beherrschungsvertrag ist am 4. September 2014 in das Handelsregister eingetragen worden.

Im Rahmen des Beherrschungsvertrags hat sich die Deutsche Wohnen AG verpflichtet, auf Verlangen der außenstehenden Aktionäre der GSW Immobilien AG deren Aktien gegen Gewährung von auf den Inhaber lautenden Stückaktien der Deutsche Wohnen AG mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von jeweils EUR 1,00 im Umtauschverhältnis 7 Stückaktien der Deutsche Wohnen AG gegen 3 Stückaktien der GSW Immobilien AG zu erwerben (Abfindungsangebot).

Die Deutsche Wohnen AG garantiert denjenigen außenstehenden Aktionären der GSW Immobilien AG, die von dem Abfindungsangebot keinen Gebrauch machen wollen, als angemessenen Ausgleich für die Laufzeit des Beherrschungsvertrags die Leistung einer jährlichen festen Ausgleichszahlung in Form einer Garantiedividende. Die Garantiedividende entspricht pro Geschäftsjahr der GSW Immobilien AG für jede auf den Inhaber lautende Aktie der GSW Immobilien AG mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von jeweils EUR 1,00 einem Betrag von EUR 1,40 (hergeleitet aus einem Bruttobetrag von EUR 1,66 abzüglich etwaiger Körperschaftsteuer und etwaigem Solidaritätszuschlag zu dem in dem jeweiligen Geschäftsjahr gültigen Prozentsatz).

Keine Dividendenausschüttung für das Geschäftsjahr 2013

Auf der Hauptversammlung am 18. Juni 2014 wurde beschlossen, den Bilanzgewinn des Geschäftsjahres 2013 der GSW Immobilien AG in voller Höhe auf neue Rechnung vorzutragen. Demzufolge wurde auf die Ausschüttung einer Dividende für das Geschäftsjahr 2013 verzichtet.

Interessenausgleich und Sozialplan vereinbart

Durch die Schließung des Verwaltungsbereiches der GSW zum Jahresende 2014 ergeben sich betriebsbedingte Kündigungen für Mitarbeiter aus diesem Unternehmensbereich. In diesem Zusammenhang haben Arbeitgeber- und Arbeitnehmerseite im September 2014 Vereinbarungen im Hinblick auf einen sozialverträglichen Mitarbeiterabbau getroffen. Daraus resultieren im Geschäftsjahr 2014 Restrukturierungsaufwendungen in Höhe von EUR 14,9 Mio.

Rückzahlung der Wandelanleihe und Refinanzierung von Darlehen

Am 31. Dezember 2013 standen noch Wandelanleihen aus. Diese wurden im Januar 2014 vollständig zurückgezahlt.

Am 31. Dezember 2014 erfolgte eine Refinanzierung von Bestandsdarlehen in einem Gesamtvolumen von rund EUR 707 Mio. Dies führt zu einer Verringerung des durchschnittlichen Darlehenszinssatzes auf 2,7% p.a. (Vorjahr 3,6% p.a.).

Gesamtaussage zum Geschäftsverlauf

Das Geschäftsjahr 2014 war durch den Zusammenschluss mit der Konzernmutter Deutsche Wohnen AG gekennzeichnet. Gleichzeitig hat sich das operative Geschäft positiv entwickelt: Das Betriebsergebnis konnte von 129,8 Mio. EUR auf 159,0 Mio. EUR gesteigert werden. Die positive Marktentwicklung schlägt sich in der Bewertung mit 469,4 Mio. EUR nieder. Das Geschäftsjahr 2014 schließt die GSW mit einem Jahresergebnis von 391,4 Mio. EUR (Vorjahr: 62,0 Mio. EUR) ab. Zugleich reduzierte sich der Verschuldungsgrad (LTV) deutlich auf 42,9 %, die Eigenkapitalquote erhöhte sich auf 49,0 %.

7. Erläuterungen zur Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage

7.1. Ertragslage

Das Ergebnis des Geschäftsjahres stellt sich wie folgt dar:

	2014	2013
	Mio. EUR	Mio. EUR
Ergebnis aus der Wohnungsbewirtschaftung	211,5	202,5
Ergebnis Verkauf	15,8	5,4
Verwaltungskosten	-62,4	-79,8
Sonstige operative Aufwendungen/Erträge	-5,9	1,8
Betriebsergebnis (EBITDA)	159,0	129,8
Abschreibungen	-0,4	-0,5
Anpassung der Marktwerte der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	469,4	20,6
Finanzergebnis	-150,4	-76,6
Ergebnis vor Steuern	477,6	73,2
Laufende Steuern	-11,8	0,1
Latente Steuern	-74,5	-11,2*
Periodenergebnis	391,4	62,0*

*Vorjahreszahl angepasst

Insgesamt hat die GSW das Geschäftsjahr 2014 mit einem Periodenergebnis in Höhe von EUR 391,4 Mio. (+ EUR 329,4 Mio. gegenüber 2013) abgeschlossen.

Das Ergebnis aus der Wohnungsbewirtschaftung erhöhte sich im Wesentlichen aufgrund der hohen Nachfrage nach Mietwohnungen in Berlin und den sich daraus ergebenden Mietpreissteigerungen. Zudem haben die Ankäufe von Immobilienportfolios im Geschäftsjahr

2013 zu einem Anstieg des Bewirtschaftungsergebnisses beigetragen, da diese erst im Geschäftsjahr 2014 ganzjährig in die Ergebnisrechnung eingeflossen sind.

Der Anstieg des Ergebnisses aus der Verkaufstätigkeit ergab sich durch eine hohe Nachfrage nach Berliner Wohnimmobilien. Außerdem wurden die Verkaufskosten durch Insourcing der Verkaufsaktivitäten deutlich reduziert.

Die Verwaltungskosten haben sich im Geschäftsjahr 2014 deutlich reduziert. Dies ergab sich aufgrund eines geringeren Personalbestandes sowie der Reduzierung von Sachkosten. Die Sachkosten sind vor allem durch die Reduzierung der Inanspruchnahme externer Dienstleistungen zurückgegangen. Die Personalaufwendungen enthalten im Geschäftsjahr 2014 Einmaleffekte aus der Bildung von Restrukturierungsrückstellungen in Höhe von EUR 14,9 Mio.

Die sonstigen operativen Aufwendungen beinhalten im Geschäftsjahr 2014 im Wesentlichen einen Einmaleffekt aus der Entkonsolidierung der Facilita Berlin GmbH und der Abschreibung des zugehörigen Geschäfts- oder Firmenwertes in Höhe von insgesamt 3,9 Mio. EUR.

7.1.1. Ergebnis aus der Wohnungsbewirtschaftung

Das Ergebnis aus der Wohnungsbewirtschaftung ist um EUR 9,1 Mio. gestiegen. Dies resultiert aus der Anhebung der monatlichen Nettokaltmieten per 31. Dezember 2014 auf EUR 5,59/m². Weiterhin ergibt sich der Anstieg aus den Akquisitionen im Geschäftsjahr 2013, die sich im Geschäftsjahr 2014 ganzjährig in der Ergebnisrechnung widerspiegeln.

	2014 EUR Mio.	2013 EUR Mio.
Vertragsmieten	250,9	236,6
Nicht umlagefähige Betriebskosten	-7,7	-6,8
Inkasso	-7,7	-5,1
Instandhaltung	-23,1	-20,0
Sonstiges	-0,8	-2,3
Ergebnis aus der Wohnungsbewirtschaftung	211,5	202,5

Das Like-for-like-Mietwachstum im Gesamtbestand betrug 2,6% und liegt damit innerhalb unserer Erwartungen. Der Like-for-like-Leerstand lag mit 2,4% weiterhin auf einem niedrigen Niveau.

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

	2014 Mio. EUR	2013 Mio. EUR
Instandhaltung	23,1	20,0
<i>Instandhaltung in EUR pro m²</i>	<i>6,25¹⁾</i>	<i>5,87¹⁾</i>
Modernisierung	33,1	33,5
<i>Modernisierung in EUR pro m²</i>	<i>8,97¹⁾</i>	<i>9,23¹⁾</i>

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

Im Geschäftsjahr 2014 wurden in die Instandhaltung und Modernisierung von Wohnungen und Gebäuden rund EUR 56,2 Mio. bzw. rund EUR 15,22 pro m² (Vorjahreszeitraum: EUR 15,10 pro m²) investiert.

7.1.2. Ergebnis aus Verkauf

Im Geschäftsbereich Verkauf wurden insgesamt 981 Einheiten (Vorjahr: 1.766) veräußert. Das Verkaufsergebnis setzt sich wie folgt zusammen:

	2014 Mio. EUR	2013 Mio. EUR
Erlöse aus Verkäufen	72,7	110,2
Verkaufskosten	-2,3	-6,4
Nettoerlöse	70,4	103,9
Buchwertabgänge	-54,6	-98,4
Ergebnis aus Verkauf	15,8	5,4

Trotz eines geringeren Verkaufsvolumens ist das Ergebnis aus dem Verkauf deutlich angestiegen. Dies resultiert zum einen aus höheren Kaufpreisen, die aufgrund der hohen Nachfrage nach Berliner Wohnimmobilien erzielt werden konnten. Zum anderen wurden die Verkaufskosten signifikant gesenkt, da die Zusammenarbeit mit einem Vertriebspartner reduziert worden ist.

7.1.3. Verwaltungskosten

Die Verwaltungskosten betreffen die gesamten Personal- und Sachkosten. Sie entfallen auf die folgenden Bereiche:

	2014 EUR Mio.	2013 EUR Mio.
Personalkosten	38,8	31,9
davon Einmalaufwendungen	14,9	-
Sachkosten	23,6	47,9
davon Einmalaufwendungen	4,7	20,6
Verwaltungskosten	62,4	79,8
davon Summe Einmalaufwendungen	19,6	20,6
Verwaltungskosten bereinigt	42,8	59,2

Die Erhöhung der Personalaufwendungen resultiert aus Sonderaufwendungen für die Bildung von Restrukturierungsrückstellungen in Höhe von 14,9 Mio. EUR. Bereinigt um diese Einmalaufwendungen ergibt sich ein Rückgang des Personalaufwandes um 8,0 Mio. EUR.

Dies ergibt sich im Wesentlichen aus einer verringerten Mitarbeiteranzahl und dem Übergang der Vorstandsanstellungsverträge auf die Konzernmutter.

Im Geschäftsjahr 2014 ergeben sich Einmalbeträge aus der Rückstellungszuführung für Rückbauverpflichtungen am GSW Verwaltungsgebäude (2,8 Mio. EUR) sowie aus Beratungsaufwendungen im Zusammenhang mit dem Abschluss des Beherrschungsvertrages mit der Konzernmutter. Bereinigt um diese Einmaleffekte ergibt sich ein Rückgang der Sachkosten von 8,4 Mio. EUR, die aus bereits realisierten Synergien im Geschäftsjahr 2014 resultieren.

Die Sachkosten im Geschäftsjahr 2013 waren durch hohe Einmalaufwendungen belastet, die unter anderem für Beratungsleistungen im Zusammenhang mit der Übernahme der GSW (14,2 Mio. EUR) sowie für die erstmalige Bildung von Rückstellungen für Rückbauverpflichtungen gegenüber dem Eigentümer des GSW Verwaltungsgebäudes (5,0 Mio. EUR) angefallen sind.

7.1.4. Finanzergebnis

Das Finanzergebnis setzt sich wie folgt zusammen:

	2014	2013
	Mio. EUR	Mio. EUR
Laufende Zinsaufwendungen	73,3	73,6
Aufzinsung von Verbindlichkeiten und Pensionen	32,9	21,2
Einmalige Finanzierungskosten	15,8	0,4
Marktwertanpassung der derivativen Finanzinstrumente	20,2	-6,0
Aufwendungen aus der Ablösung von Derivaten	23,0	0,4
	165,1	89,6
Zinserträge	-14,2	-12,6
Zinsergebnis	151,0	76,9
Beteiligungsergebnis	-0,6	-0,3
Finanzergebnis	150,4	76,6

Im Dezember 2014 hat die GSW eine Refinanzierung von Darlehen mit einem Volumen von rund 707 Mio. EUR durchgeführt. Dies führt zu einer Reduzierung des GSW-Konzerndurchschnittszinssatzes auf 2,7% p.a. (Vorjahr 3,6% p.a.), was zu einer Entlastung des Finanzergebnisses ab dem Geschäftsjahr 2015 führen wird. Für die Refinanzierung sind einmalige Gebühren von 15,8 Mio. EUR angefallen. Weiterhin führte die Refinanzierung zu einer einmaligen aufwandswirksamen Marktwertrealisierung der im Hedging befindlichen Derivate in Höhe von 23,0 Mio. EUR, die bisher im übrigen kumulierten Eigenkapital erfasst war.

Der leichte Rückgang der laufenden Zinsaufwendungen ergibt sich im Wesentlichen aus dem Rückgang des Zinsniveaus sowie dem Rückgang der Finanzverbindlichkeiten.

Nicht liquiditätswirksame Aufzinsungen umfassen im Wesentlichen die Amortisation niedrigverzinslicher Darlehen sowie Pensionsrückstellungen. Der Anstieg der Aufzinsung resultiert im Wesentlichen aus der vollständigen Amortisation von niedrigverzinslichen Darlehen, die im kommenden Geschäftsjahr im Zusammenhang mit einer Portfolioveräußerung vorzeitig getilgt werden.

7.1.5. Laufende Steuern und latente Steuern

Die laufenden Steuern im Geschäftsjahr 2014 in Höhe von EUR 11,8 Mio. resultieren im Wesentlichen aus Betriebsprüfungsergebnissen für Vorjahre sowie aus der Bildung von Rückstellungen für Betriebsprüfungsrisiken.

Im Geschäftsjahr 2014 sind bei der GSW Aufwendungen für die Bildung passiver latenter Steuern entstanden. Dies resultiert im Wesentlichen aus der Aufwertung der Immobilien sowie aus der Anwendung der IFRIC Entscheidung aus dem Mai 2014. Demnach dürfen aktive latente Steuern auf Verlustvorträge nur noch in Höhe von bis zu 60% der passiven latenten Steuern gebildet werden.

Die Entscheidung des IFRIC war auch retrospektiv anzupassen, sodass sich veränderte Vorjahreswerte bei den Steuern ergeben.

7.2. Vermögens- und Finanzlage

Ausgewählte Kennzahlen der Konzernbilanz:

	31.12.2014		31.12.2013	
	EUR Mio.	%	EUR Mio.	%
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	3.635,6	88,6	3.509,9	96,3
Sonstige langfristige Vermögenswerte	13,0	0,3	16,7	0,5
Summe langfristige Vermögenswerte	3.648,7	88,9	3.526,5	96,8
Kurzfristiges Vermögen	11,4	0,3	21,0	0,6
Zahlungsmittel	86,9	2,1	70,7	1,9
Zur Veräußerung gehaltene Vermögensgegenstände	357,1	8,7	26,4	0,7
Summe kurzfristige Vermögenswerte	455,4	11,1	118,1	3,2
Bilanzsumme	4.104,0	100,0	3.644,7	100,0
Eigenkapital	2.010,4	49,0	1.595,1*	43,8
Finanzverbindlichkeiten	1.800,5	43,9	1.860,8	51,1
Sonstige Verbindlichkeiten	293,1	7,1	188,8*	5,2
Summe Verbindlichkeiten	2.093,6	51,0	2.049,5	56,2
Bilanzsumme	4.104,0	100,0	3.644,7	100,0

*Vorjahreszahlen angepasst

Die Bilanzsumme ist im Vorjahresvergleich signifikant angestiegen, was im Wesentlichen aus dem Bewertungsgewinn der als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien resultiert.

Gleichzeitig sind die Finanzverbindlichkeiten durch laufende Tilgungen gesunken. Daraus folgend ist die Eigenkapitalquote signifikant von rund 44% auf rund 49% 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 als auch die damit im Zusammenhang stehenden Verbindlichkeiten betreffen die höchstwahrscheinliche Veräußerung eines Immobilienportfolios im folgenden Geschäftsjahr.

Das Eigenkapital hat sich hauptsächlich durch das erwirtschaftete Konzernergebnis erhöht.

Es ergaben sich Anpassungen der Vorjahreswerte, da eine Festlegung des IFRIC aus dem Mai 2014 zur Bilanzierung aktiver latenter Steuern auf Verlustvorträge retrospektiv anzuwenden war. Dies führte rückwirkend zu einer Bilanzierung von passiven latenten Steuern in Höhe von 62,2 Mio. EUR (vorher EUR 0,5 Mio.). Dadurch wurde auch das Eigenkapital angepasst.

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

	31.12.2014 EUR Mio.	31.12.2013 EUR Mio.
Finanzverbindlichkeiten	1.800,5	1.861,0
Wandelschuldverschreibung	0,0	1,7
	<u>1.800,5</u>	<u>1.862,7</u>
Zahlungsmittel	-86,9	-70,7
Nettofinanzverbindlichkeiten	<u>1.713,6</u>	<u>1.792,0</u>
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	3.635,6	3.509,9
Zum Verkauf bestimmte Grundstücke und Gebäude	357,1	26,4
	<u>3.992,7</u>	<u>3.536,3</u>
Loan to Value Ratio in %	42,9%	50,7%

Das Verhältnis der Nettofinanzverbindlichkeiten zum Immobilienvermögen (Loan to Value Ratio; LTV) betrug zum Bilanzstichtag 42,9 % und lag damit oberhalb des konzerneinheitlichen Zielwertes von 50 %.

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

EUR Mio.	2015	2016	2017	2018	2019	Größer/gleich 2020
2014	5,1	6,3	3,3	283,6	99,9	1.497,9

Der durchschnittliche Zinssatz des Kreditportfolios betrug zum Bilanzstichtag ca. 2,7 % p.a. (Vorjahr: 3,6 %). Die Reduzierung des Konzernzinssatzes ist wesentliches Ergebnis der im Geschäftsjahr 2014 durchgeführten Refinanzierung.

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

Die sonstigen Verbindlichkeiten beinhalten hauptsächlich folgende Positionen:

	31.12.2014	31.12.2013
	Mio. EUR	Mio. EUR
Derivative Finanzinstrumente	54,8	56,2
Passive latente Steuern	134,6	62,2
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	24,1	36,3
Verbindlichkeiten gegenüber nahestehenden Unternehmen	8,9	0
Übrige	70,7	34,0
Gesamt	293,1	188,8

Kapitalflussrechnung

Die wesentlichen Zahlungsströme stellen sich wie folgt dar:

	2014	2013
	EUR Mio.	EUR Mio.
Cashflow aus betrieblicher Geschäftstätigkeit	88,0	45,8
Cashflow aus Investitionstätigkeit	30,0	-146,1
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	-101,8	3,3
Nettoveränderung der Zahlungsmittel	16,1	-97,0
Zahlungsmittel zu Beginn der Periode	70,7	167,7
Zahlungsmittel am Ende der Periode	86,9	70,7

Die GSW war in 2014 jederzeit in der Lage ihren finanziellen Verpflichtungen vollumfänglich nachzukommen. Vom Zahlungsmittelbestand stehen EUR 0,8 Mio. nicht zur freien Verfügung.

Die Verbesserung der operativen Performance schlägt sich auch in dem Anstieg des operativen Cashflow nieder.

Der Cashflow aus Investitionstätigkeit berücksichtigt im Wesentlichen Einzahlungen aus Verkäufen in Höhe von EUR 66,7 Mio., Auszahlungen für Investitionen in den eigenen Immobilienbestand von 32,5 Mio. EUR sowie den Abgang von Flüssigen Mitteln aus der Entkonsolidierung der Facilita Berlin GmbH.

Der Cashflow aus Finanzierungstätigkeit beinhaltet Auszahlungen für die laufende Tilgung von Finanzverbindlichkeiten sowie für Sondertilgungen im Rahmen der Refinanzierung von insgesamt 799,3 Mio. EUR. Zudem sind im Rahmen der Refinanzierungen Derivate abgelöst worden sowie Bankgebühren angefallen, die insgesamt zu einem weiteren Zahlungsmittelabfluss von 38,7 Mio. EUR geführt haben. Zudem wurde im Jahr 2014 der noch ausstehende Restbetrag der GSW Wandelanleihe von 1,9 Mio. EUR zurückgezahlt. Dem stehen Zuflüsse aus neuen Darlehen von rund 738,1 Mio. EUR gegenüber.

Funds from Operations (FFO)

Die für uns maßgebliche Kennzahl Funds from Operations (FFO) ohne Verkauf ist im Vergleich zum Vorjahreszeitraum aufgrund von Zukäufen und dank operativer Verbesserungen im Bestand signifikant um rund 12 % gestiegen:

	2014 Mio. EUR	2013 Mio. EUR
Periodenergebnis	391,4	62,0 ²⁾
Ergebnis Verkauf	-15,8	-4,0 ¹⁾
Abschreibungen	0,4	0,5
Ergebnis aus der Bewertung von Immobilien	-469,4	-20,6
Ergebnis aus der Marktwertanpassung derivativer Finanzinstrumente	20,2	-6,0
Transaktionskosten Refinanzierung	38,8	0,4
Restrukturierungsaufwendungen	14,9	0,0
Sonstige einmalige Aufwendungen	10,5	21,8
Latente Steuern	74,5	11,3 ²⁾
Nicht liquiditätswirksame Finanzaufwendungen	19,1	9,6 ¹⁾
FFO (ohne Verkauf)	84,5	75,1
FFO (ohne Verkauf) je Aktie in EUR	1,49	1,48
durchschnittliche Anzahl der ausgegebenen Aktien in Mio.	56,68	50,66
FFO (inklusive Verkauf)	100,3	79,1
FFO (inklusive Verkauf) je Aktie in EUR	1,77	1,56
durchschnittliche Anzahl der ausgegebenen Aktien in Mio.	56,68	50,66

1) Werte des Geschäftsjahres 2013 vor Umstellung auf das Gesamtkostenverfahren

2) Vorjahreswerte angepasst

Insgesamt erhöhte sich der FFO (ohne Verkauf) im Berichtsjahr um EUR 9,4 Mio. auf EUR 84,5 Mio. Unter Berücksichtigung der im Vergleich zum Vorjahr erhöhten durchschnittlichen Anzahl ausgegebener Aktien blieb der FFO (ohne Verkauf) je Aktie konstant.

8. Nachtragsbericht

Zum 1. Januar 2015 haben sich Veränderungen im Vorstand ergeben: Lars Wittan wurde Vorstandsvorsitzender der GSW und Frau Dr. Kathrin Wolff wurde als neues Vorstandsmitglied bestellt. Michael Zahn und Andreas Segal sind mit dem Jahreswechsel aus dem Vorstand der Gesellschaft ausgeschieden.

Weitere wesentliche Ereignisse nach dem Stichtag sind uns nicht bekannt.

9. Risiko- und Chancenbericht

9.1. Risikomanagement

Die GSW Immobilien AG prüft kontinuierlich sich bietende Chancen, durch die die Weiterentwicklung und das Wachstum des Konzerns gesichert werden können. Um solche Chancen nutzen zu können, müssen gegebenenfalls auch Risiken eingegangen werden. Alle wesentlichen Aspekte zu kennen, abzuschätzen und zu kontrollieren, ist dabei von hoher Bedeutung. Nur so kann mit den Risiken professionell umgegangen werden. Dazu ist bei 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 und Finanzkennzahlen einen Bezug zu den identifizierten Risikofeldern her. Wir fokussieren uns dabei insbesondere auf die Kennzahlen zur Entwicklung der Vermietungen und der Wohnungsprivatisierungen, auf den Cashflow, die Liquidität und die Bilanzstrukturkennzahlen.

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

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

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

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

- Bei der GSW besteht eine einfache, klare und eindeutige Organisationsstruktur, deren Prozesse nach innen und außen durch Kontroll- und Überwachungsmechanismen abgesichert sind.
- Die Kontrollmechanismen im Rechnungswesen werden größtenteils automatisch durch Standardsoftware von SAP umgesetzt.
- Bei rechnungslegungsrelevanten Prozessen wird das Vier-Augen-Prinzip angewendet.
- Zur umfassenden Analyse und Steuerung potenzieller oder bestehender Risiken existieren konzernweit abgestimmte Planungs-, Reporting-, Controlling- sowie Frühwarnsysteme.
- Funktionen des Konzernrechnungslegungsprozesses sind eindeutig zugeordnet.
- Die im Rechnungswesen eingesetzten EDV-Systeme sind gegen unbefugte Zugriffe geschützt.
- Die am Rechnungslegungsprozess beteiligten Abteilungen entsprechen in quantitativer und qualitativer Hinsicht den Anforderungen an ein IKS.

- Vollständigkeit und Richtigkeit der Daten des Rechnungswesens werden regelmäßig anhand von Stichproben und Plausibilitätskontrollen sowie durch manuelle Kontrollen und die eingesetzte Software überprüft.
- Wesentliche rechnungslegungsrelevante Prozesse unterliegen regelmäßigen analytischen Prüfungen. Das bestehende konzernweite Risikomanagementsystem wird kontinuierlich an aktuelle Entwicklungen angepasst und fortlaufend auf seine Funktionsfähigkeit überprüft.
- Aufsichtsrat und Prüfungsausschuss befassen sich regelmäßig mit den relevanten Fragen der Rechnungslegung, des Risikomanagements und des Prüfungsauftrags und hinterfragen die Abschlüsse kritisch.

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

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

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

9.2. Risikobericht

Strategische Risiken

Makroökonomische Risiken ergeben sich potentiell aus weltwirtschaftlichen Krisen, die sich je nach Verlauf auch negativ auf die GSW auswirken können. Dies könnte zum Beispiel die Refinanzierungsmöglichkeiten an den internationalen Kapitalmärkten erschweren oder die Inflation negativ beeinflussen.

Zudem besteht das inhärente Risiko, dass veränderte Markttrends am Immobilienmarkt nicht frühzeitig erkannt werden. So könnte sich zum Beispiel die demografische Entwicklung insoweit verändern, dass die GSW gegebenenfalls keine adäquaten Wohnungsangebote im jeweiligen Wohnsegment unterbreiten kann..

Rechtliche und gesellschaftsrechtliche Risiken

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

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.

Steuerliche Risiken: Die Geschäftstätigkeit der GSW unterliegt den steuerlichen Rahmenbedingungen in Deutschland, die sich nachteilig verändern können. Es ist möglich, dass die GSW nach Betriebsprüfungen der Konzerngesellschaften zusätzliche Steuern entrichten muss. Der derzeitige Stand der Betriebsprüfungen ist im Abschluss entsprechend berücksichtigt.

Die GSW unterliegt den Regelungen zur Zinsschranke, welche die steuerliche Abzugsfähigkeit von Zinsaufwendungen im Rahmen der steuerlichen Einkommensermittlung beschränkt. Es ist nicht ausgeschlossen, dass steuerliche Belastungen aus diesen Regelungen resultieren können, da die Betriebsprüfungen noch nicht abgeschlossen sind.

Weiterhin können durch die Veränderung der Anteilseigner- und Organisationsstruktur der GSW ggf. Grunderwerbsteuern ausgelöst werden oder steuerliche Verlustvorträge untergehen.

IT-Risiken

Aufgrund der hohen Prozessautomatisierung und IT-Unterstützung stellt ein Ausfall des IT-Systems oder ein Angriff auf die Sicherheit der Systeme durch Viren oder Trojaner ein hohes Risiko für den GSW-Konzern dar. Zur Steuerung und Minimierung dieser Risiken setzt die GSW deshalb spezialisierte externe Dienstleister und technische Sicherheitsvorkehrungen ein. Die Systeme sowie Notfall- und Krisenprozesse im zentralen Rechenzentrum werden zudem fortlaufend überprüft und optimiert.

Personalwirtschaftliche Risiken

Im Rahmen der Integration der GSW in die Deutsche Wohnen AG wurden Risiken wie Fluktuation und Produktivitätsverlust durch Wegfall von Knowhow identifiziert. Diese Risiken werden dadurch abgemindert, dass eine Übergabe der Arbeitsgebiete erfolgt. Den betroffenen Mitarbeitern wurden zudem Perspektiven bei der Deutschen Wohnen AG aufgezeigt bzw. ein sozialverträglicher Ausgleich angeboten.

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 Neuvermietungsflächen 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.

Objektrisiken

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

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

Finanzwirtschaftliche Risiken

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

Die grundlegende Veränderung steuerlicher Rahmenbedingungen kann zu Finanzrisiken führen. Die GSW hat aktive latente Steuern in Höhe von EUR 59,9 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.

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.

Die GSW nimmt an der Versorgungsanstalt des Bundes und der Länder teil. Strukturelle Änderungen oder ein Ausstieg aus der VBL, können zu signifikanten Gegenwertforderungen führen.

Finanzmarktrisiken

Banken könnten nicht mehr in der Lage oder willens sein, auslaufende Kredite zu verlängern. Es ist nicht auszuschließen, dass die Refinanzierungen teurer werden und die zukünftigen Vertragsverhandlungen mehr Zeit in Anspruch nehmen. Das Refinanzierungsvolumen der GSW bis einschließlich 2016 liegt per 31. Dezember 2014 bei rund EUR 89 Mio., wovon rund EUR 41 Mio. auf 2015 entfallen. In den Kreditverträgen bestehen 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. Der Konzern überwacht täglich das Risiko eines **Liquiditätsengpasses** mittels eines Liquiditätsplanungs-Tools. Die GSW ist bestrebt, jederzeit über ausreichend flüssige Mittel zur Bedienung zukünftiger Verpflichtungen zu verfügen. Das **Zinsänderungsrisiko**, dem der Konzern ausgesetzt ist, entsteht hauptsächlich aus den langfristigen finanziellen Schulden mit variablem Zinssatz und ist durch Zinsderivate im Wesentlichen abgesichert. Wir verweisen hierzu auf unsere Angaben im Konzernanhang.

Investitionsrisiken

Die Auswahl und Planung von Großinvestitionsmaßnahmen kann zu einer falschen Allokation von Investitionsmitteln führen. Ebenso ist es möglich, dass 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 bedient sich die GSW externer und interner Fachkräfte sowie eines fortlaufenden Projektcontrollings.

Allgemeine Akquisitions- und Integrationsrisiken

Bei den Ankäufen in bisherigen Geschäftsjahren wurden eine rechtliche, wirtschaftliche und technische Due Diligence durchgeführt und es wurden externe Spezialisten hinzugezogen, um Risiken hinsichtlich der Akquisitionen zu erkennen, einzuschätzen und zu minimieren. Dennoch kann nicht ausgeschlossen werden, dass dennoch Risiken fortbestehen. 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.

Politische und regulatorische Risiken

Auch regulatorische Entscheidungen der Politik können die Ergebnislage der GSW beeinflussen. Etwa könnte die Festlegung pauschaler Mietobergrenzen dazu führen, dass sich das Unternehmensergebnis langsamer entwickelt als geplant.

Gesamtbild der Risikolage

Unter allen beschriebenen Risiken stufen wir die steuerlichen, personalwirtschaftlichen sowie politischen und regulatorischen Risiken als die wesentlichsten Risiken ein. Insgesamt sind die Risiken hinsichtlich Schadenshöhe und Eintrittswahrscheinlichkeit als gering anzusehen. Die Gesamtrisikolage hat sich im Geschäftsjahr 2014 nicht wesentlich gegenüber den Vorjahren verändert. Bestandsgefährdende Risiken wurden nicht identifiziert. Unter Berücksichtigung der getroffenen Gegenmaßnahmen stufen wir die Risiken insgesamt als gering und beherrschbar ein.

9.3. Chancen der künftigen Entwicklung

Die GSW mit ihrem in Berlin befindlichen Wohnungsportfolio stellt einen wesentlichen Wertanteil im Rahmen des Gesamtkonzerns der Deutsche Wohnen AG dar und weist erhebliche Wachstumspotenziale auf. Berlin ist derzeit einer der dynamischsten Immobilienmärkte in Deutschland und Europa.

Derzeit erfolgt eine Neuausrichtung der Portfoliostrategie im Rahmen einer Gesamtkonzernstrategie. Daraus können Maßnahmen zur Portfoliobereinigung sowie Investitionen zur Aufwertung des Immobilienbestandes resultieren.

Weiterhin wurde durch die Refinanzierung im Geschäftsjahr 2014 die Finanzierungsstruktur verbessert und das attraktive Marktzinsniveau ausgenutzt.

Zudem hat die Reduzierung der Verwaltungskosten zu einem signifikant besseren operativen Ergebnis beigetragen. Hier erwarten wir auch in den kommenden Geschäftsjahren weitere positive Ergebniseffekte aus der Aufdeckung von Synergien.

Die Chancenlage hat sich gegenüber dem Vorjahr nicht wesentlich geändert. Insgesamt sehen wir ein ausgeglichenes Verhältnis zwischen Chancen und Risiken.

10. Übernahmerelevante Angaben

Als kapitalmarktorientierte Gesellschaft im Sinne des § 264d HGB ist die GSW verpflichtet, zusätzliche Angaben nach § 315 Abs. 4 HGB zu machen.

Für die Angaben zur Zusammensetzung des gezeichneten Kapitals verweisen wir auf das Kapitel Eigenkapital im Konzernanhang der GSW. Stimmrechts- oder Übertragungsbeschränkungen bestehen nicht und sind dem Vorstand nicht bekannt.

Zum 31. Dezember 2014 betrug der direkte Stimmrechtsanteil der Deutsche Wohnen AG, Frankfurt, mehr als zehn Prozent (93,085 %).

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 2014 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.

11. Unternehmensführung

Die Angaben nach § 289a HGB (Erklärung zur Unternehmensführung) sind auf unserer Internetseite www.gsw.de veröffentlicht.

12. Vergütungsbericht

Der Vergütungsbericht erläutert entsprechend den gesetzlichen Vorschriften und den Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex in der Fassung vom 13. Mai 2013 die Grundzüge des Vergütungssystems für Vorstand und Aufsichtsrat der GSW Immobilien AG sowie die Vergütung der einzelnen Mitglieder von Vorstand und Aufsichtsrat.

Vergütungssystem des Vorstands

Das Vorstandsvergütungssystem der GSW ist aufgrund der Übernahme durch die Deutsche Wohnen AG seit dem Geschäftsjahr 2014 faktisch nicht mehr in Kraft. Seit Anfang 2014 besteht eine Übereinstimmung der Vorstände bei der Deutsche Wohnen AG und der GSW. Die Vorstände haben einen Anstellungsvertrag bei der Konzernmutter Deutsche Wohnen AG und werden durch diese vergütet. Eine weitere Vergütung auf Ebene des Teilkonzerns GSW erfolgt nicht.

Die Gesamtvergütung der Vorstandsmitglieder setzte sich zusammen aus einer festen Grundvergütung und zwei variablen Vergütungskomponenten, der jahresbezogenen erfolgsabhängigen Vergütung (Short Term Incentive, STI) und der erfolgsabhängigen Vergütung mit mehrjähriger Bemessungsgrundlage (Long Term Incentive, LTI). Daneben wurden den Mitgliedern des Vorstands sonstige Sachleistungen gewährt.

Zusammensetzung des Vorstands im Geschäftsjahr 2014

Mit Wirkung zum 15. Januar 2014 sind Michael Zahn (CEO) und Lars Wittan als Vorstände der GSW Immobilien AG in das Handelsregister eingetragen worden. Andreas Segal wurde zum Vorstandsmitglied bei der Deutsche Wohnen AG bestellt. Der bisherige Anstellungsvertrag zwischen Herrn Segal und der GSW Immobilien AG wurde aufgelöst. Jörg Schwagenscheidt ist mit Wirkung zum 31. Januar 2014 aus der GSW ausgeschieden.

Die Vorstandsvergütung im Geschäftsjahr 2014

Herr Andreas Segal hat in 2014 zeitanteilig bis zum 31. März 2014 eine Festvergütung in Höhe von EUR 0,1 Mio. (Vorjahr EUR 0,4 Mio.) erhalten. Zudem sind für Nebenleistungen TEUR 4 (Vorjahr TEUR 17) angefallen. Variable Vergütungen sind für 2014 nicht mehr gewährt worden. In 2014 erfolgte die Auszahlung der variablen kurzfristigen Vergütung 2013 in Höhe von EUR 0,2 Mio. (Vorjahr EUR 0,2 Mio.). Weiterhin wurden im Rahmen der Vertragsauflösung die variablen langfristigen Vergütungen für die Jahre 2012 und 2013 in Höhe von jeweils EUR 0,24 Mio. in 2014 ausgezahlt.

Herr Jörg Schwagenscheidt hat in 2014 zeitanteilig bis zum 31. Januar 2014 eine Festvergütung in Höhe von EUR 0,03 Mio. (Vorjahr EUR 0,4 Mio.) erhalten. Weiterhin sind für Nebenleistungen TEUR 2 (Vorjahr TEUR 24) angefallen. Variable Vergütungen sind für 2014 zeitanteilig in Höhe von EUR 0,02 Mio. gewährt und gezahlt worden. In 2014 erfolgte die Auszahlung der variablen kurzfristigen Vergütung 2013 in Höhe von EUR 0,2 Mio. (Vorjahr EUR 0,2 Mio.). Weiterhin wurden im Rahmen der Vertragsauflösung die variablen langfristigen Vergütungen für die Jahre 2012 und 2013 in Höhe von jeweils EUR 0,24 Mio. in 2014 ausgezahlt. Zudem wurde Herrn Schwagenscheidt eine Abfindungsvergütung in Höhe von EUR 1,6 Mio. gewährt und gezahlt.

Für die ehemaligen Vorstände Herrn Thomas Zinnöcker und Herrn Bernd Kottmann sind in 2014 keine Bezüge gewährt und gezahlt worden. In 2013 erhielt Herr Thomas Zinnöcker seine zeitanteilige Vergütung bis zum 15. April 2013 in Höhe von insgesamt EUR 0,3 Mio. Herr Bernd Kottmann hat in 2013 ebenfalls seine zeitanteilige Vergütung in Höhe von insgesamt EUR 0,1 Mio. erhalten zuzüglich einer Abfindung in Höhe von EUR 1,25 Mio.

Die Vorstände Michael Zahn und Lars Wittan haben im Geschäftsjahr 2014 keine Vergütung durch die GSW gewährt und gezahlt bekommen sondern ausschließlich durch die Konzernmutter Deutsche Wohnen AG.

Unter der Annahme, dass die Vorstände 25% ihrer Tätigkeit für die GSW erbringen, ergibt sich bezogen auf die Vergütung bei der Deutsche Wohnen rechnerisch folgende Vergütung für die Tätigkeit bei der GSW. Neben einer Grundvergütung erhalten die Vorstände der Deutsche Wohnen einen Short-term und einen Long-term Incentive. Der Short-term Incentive berücksichtigt kurzfristige individuelle Unternehmensziele, wohingegen der Long-term Incentive sich an dem Deutsche Wohnen Führungskräfte Beteiligungsprogramm bemisst und den FFO, den NAV und den Aktienkurs innerhalb einer vierjährigen Performance-Periode berücksichtigt. Die folgende Tabelle fasst die gewährten Bezüge für die in 2014 bestellten Vorstände zusammen:

Name	Michael Zahn			Lars Wittan			Andreas Segal			
	2014	2014 (Min)	2014 (Max)	2014	2014 (Min)	2014 (Max)	2013	2014	2014 (Min)	2014 (Max)
Festvergütung	183	183	183	86	86	86	395	179	179	179
Nebenleistungen	7	7	7	6	6	6	17	11	11	11
Summe Fest	190	190	190	92	92	92	412	190	190	190
Short Term Incentive	125	0	156	60	0	75	237	60	0	75
Long Term Incentive	188	0	281	65	0	98	237	65	0	98
Summe Variabel	313	0	438	125	0	173	474	125	0	173
Gesamtsumme	502	190	627	217	92	265	886	315	190	362

Die in der vorstehend genannten Tabelle anteiligen Festvergütungen und Nebenleistungen wurden an die Vorstandsmitglieder im Geschäftsjahr ausgezahlt.

Sonstiges

Den Vorstandsmitgliedern wurden im Geschäftsjahr 2014 keine Leistungen der betrieblichen Altersvorsorge gewährt. Die Vorstandsmitglieder erhielten von der Gesellschaft keine Darlehen.

Die Vorstandsmitglieder erhalten für die Übernahme von Mandaten in Konzerngesellschaften keine zusätzliche Vergütung. Sollten die Vorstandsmitglieder bei der Ausübung ihrer

Tätigkeit für Vermögensschäden in Anspruch genommen werden, so ist dieses Haftungsrisiko grundsätzlich durch die D&O-Versicherung für Mitglieder des Vorstands der Gesellschaft abgedeckt. Die GSW Immobilien AG folgt dabei den Vorgaben des § 93 Abs. 2 Satz 3 AktG, einen Selbstbehalt in Höhe von 10 % des Schadens bis zu einer Höhe des Eineinhalbfachen der festen jährlichen Vergütung für sämtliche Schadensfälle innerhalb des Geschäftsjahres vorzusehen.

Vergütungssystem des Aufsichtsrats

Die Vergütung des Aufsichtsrats ist in § 8 der Satzung geregelt und besteht aus zwei Elementen:

Feste Vergütung

Jedes Aufsichtsratsmitglied erhält eine jährliche feste Grundvergütung in Höhe von EUR 40.000,00, die jeweils nach Ablauf des Geschäftsjahres zahlbar ist.

Zusätzliche Vergütung für die Ausübung bestimmter Funktionen

Der Mehraufwand, der mit der Ausübung bestimmter Funktionen innerhalb des Aufsichtsrats verbunden ist, wird zusätzlich vergütet: Der Vorsitzende des Aufsichtsrats erhält EUR 100.000, ein stellvertretender Vorsitzender erhält EUR 60.000 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 7.500,00 bzw. im Falle des Ausschussvorsitzenden EUR 15.000,00, 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 eines Geschäftsjahres angehört haben, erhalten für dieses Geschäftsjahr eine entsprechende zeitanteilige Vergütung.

Eine variable, erfolgsabhängige Vergütung wird den Aufsichtsratsmitgliedern nicht gewährt.

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.

Darüber hinaus hat die Gesellschaft für die Mitglieder des Aufsichtsrats eine Haftpflichtversicherung (sogenannte D&O-Versicherung) mit einem Selbstbehalt in Höhe von 10 % des jeweiligen Schadens abgeschlossen. Der Selbstbehalt ist für alle innerhalb eines Versicherungsjahres auftretenden Schadensfälle auf das Eineinhalbfache der festen jährlichen Vergütung des jeweiligen Aufsichtsratsmitglieds begrenzt.

Die Aufsichtsratsvergütung im Geschäftsjahr 2014

Im Geschäftsjahr 2014 stellt sich die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder wie folgt dar:

TEUR (netto)		
Uwe E. Flach	Mitglied des Aufsichtsrates seit 3. Januar 2014 Vorsitzender des Aufsichtsrates seit 15. Januar 2014 Vorsitzender des Präsidialausschusses seit 15. Januar 2014 Mitglied des Nominierungsausschusses seit 15. Januar 2014	96,1
Dr. Andreas Kretschmar	Mitglied des Aufsichtsrates seit 3. Januar 2014 Stellvertretender Aufsichtsratsvorsitzender seit 15. Januar 2014 Vorsitzender des Prüfungsausschusses seit 15. Januar 2014 Mitglied des Präsidialausschusses seit 15. Januar 2014 Mitglied des Nominierungsausschusses seit 15. Januar 2014	72,1
Matthias Hünlein	Mitglied des Aufsichtsrates seit 3. Januar 2014 Mitglied des Präsidialausschusses seit 15. Januar 2015 Mitglied des Nominierungsausschusses seit 15. Januar 2014	39,7
Helmut Ullrich	Mitglied des Aufsichtsrates seit 3. Januar 2014 Mitglied des Prüfungsausschusses seit 18. Juni 2014	43,8
Dr. Reinhard Baumgarten	Mitglied des Aufsichtsrates Mitglied des Prüfungsausschusses	47,5
Kirsten Kistermann-Christophe	Mitglied des Aufsichtsrates seit 18. Juni 2014	21,5
Gisela von der Aue	Mitglied des Aufsichtsrates bis 18. Juni 2014 Mitglied des Prüfungsausschusses bis 18. Juni 2014	21,9

Sonstiges

Den Aufsichtsratsmitgliedern wurden von der Gesellschaft keine Darlehen gewährt.

13. Prognosebericht

Wirtschaftliche Rahmenbedingungen

Nachdem die Weltkonjunktur 2014 hinter den Erwartungen zurückgeblieben ist, rechnet der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung für 2015 mit einer leichten Beschleunigung des globalen Wachstums. Während für die Vereinigten Staaten und Großbritannien beim Bruttoinlandsprodukt Zuwachsraten von 3,1% und 2,6 % erwartet werden, gehen die Experten für den Euro-Raum von einer verhaltenen Entwicklung aus. Die prognostizierte Steigerung des Bruttoinlandsprodukts liegt hier bei 1,0%, die Inflationsrate wird bei 0,7% erwartet, sodass der Sachverständigenrat ein Abgleiten in die Deflation für unwahrscheinlich hält.⁵⁵

Auch in Deutschland dürfte sich die Konjunktur in 2015 eher moderat entwickeln. Die Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts soll, entsprechend den Prognosen, 1,0% betragen, die Inflationsrate mit 1,3% höher ausfallen als im Vorjahr. Positive Impulse werden wie in den Vorjahren vom privaten Verbrauch erwartet, der durch die anhaltend gute Lage am Arbeitsmarkt sowie steigende Reallöhne gestützt wird. Für das Exportgeschäft rechnet der Sachverständigenrat mit einer weiterhin geringen Dynamik.⁵⁶

⁵⁵ Sachverständigenrat – Jahresgutachten 2014/15, erschienen im November 2014

⁵⁶ Sachverständigenrat – Jahresgutachten 2014/15, erschienen im November 2014

Wohnungsmarkt

Im Zuge des anhaltenden Trends hin zu Metropolregionen und Ballungszentren bleibt die Wohnungsnachfrage hier entsprechend hoch. Zwar ist eine zunehmende Neubautätigkeit zu verzeichnen, jedoch wird diese dem starken Einwohnerzuwachs nicht gerecht. Das BBSR geht derzeit von einer Untergrenze des Wohnungsneubaubedarfs von ca. 250.000 Wohnungen jährlich aus. Dies entspricht einem Neubaubedarf von mindestens 1 Mio. Wohnungen in vier Jahren. Der Gesamtbedarf wird dabei neben der quantitativen Nachfrage von qualitativen Faktoren wie Präferenzen und einer Wohnflächensteigerung, aber auch dem Ersatzneubau beeinflusst.⁵⁷

Aufgrund der signifikanten Mietentwicklung in den vergangenen Jahren und der gestiegenen Wohnnebenkosten gehen die Prognosen von einem verlangsamten Mietanstieg in den großen deutschen Städten in 2015 aus. Zudem sind Ausweichreaktionen auf günstigere Stadtteile oder das Umland zu erwarten.⁵⁸

Günstige Finanzierungsbedingungen und niedrige Renditen alternativer Kapitalanlagen fördern darüber hinaus den Wohnungskauf.⁵⁹

Allgemeines

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

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

Vergleich der im Vorjahr berichteten Prognose mit dem Geschäftsergebnis 2014

Das Geschäftsjahr 2014 schließen wir mit einem FFO (ohne Verkauf) in Höhe von rund EUR 84,5 Mio. ab und liegen damit über der Prognose von mindestens EUR 80 Mio. Ursächlich hierfür sind ein besseres Vermietungsergebnis und erste Kosteneinsparungen aus der Integration der Deutsche Wohnen und GSW. Die Kennzahl LTV liegt mit 42,9% über der Vorjahresprognose. Auch alle anderen Kennzahlen liegen im Plan oder besser als der Plan für 2014.

Prognose für das Geschäftsjahr 2015

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 2015 erwarten wir einen FFO (ohne Verkauf) in Höhe von rund EUR 90 Mio.

⁵⁷ DG Hyp, Immobilienmarkt Deutschland 2014/2015; Handel, Büro und Wohnen: Gute Aussichten – Nachlassende Dynamik, Oktober 2014 i.V.m. BBSR, Wohnungseingänge in Ballungsgebieten, Juni 2014

⁵⁸ DG Hyp, Immobilienmarkt Deutschland 2014/2015; Handel, Büro und Wohnen: Gute Aussichten – Nachlassende Dynamik, Oktober 2014

⁵⁹ Sachverständigenrat – Jahresgutachten 2014/15, erschienen im November 2014

Für die einzelnen Geschäftssegmente planen wir für das Geschäftsjahr 2015 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 170 Mio. und EUR 175 Mio.

Im Geschäftssegment Verkauf wird der Fokus weiter auf der Privatisierung und dem Verkauf der non Core Regionen liegen. Verkäufe aus den strategischen Kern- und Wachstumsregionen werden situativ und opportunistisch entschieden. Grundsätzlich basiert die Planung des Verkaufsergebnisses auf den Erfahrungen der vorangegangenen Jahre.

Die Zinsaufwendungen werden aufgrund der Refinanzierung zum Ende des Geschäftsjahres niedriger ausfallen. Wir erwarten laufende Zinsaufwendungen in Höhe von rund EUR 50 Mio. Die Loan-to-Value-Ratio sollte stabil bleiben.

Berlin, den 3. März 2015



Lars Wittan
Vorstandsvorsitzender



Dr. Kathrin Wolff
Vorstand

GSW Immobilien AG, Berlin
Konzernbilanz nach IFRS

TEUR	Ziffer	31.12.2014	31.12.2013
Als Finanzinvestitionen gehaltene Immobilien	D.1	3.635.622	3.509.862
Sachanlagen	D.3	1.443	1.876
Immaterielle Vermögenswerte	D.4	55	1.310
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	D.6	0	182
Derivative Finanzinstrumente	D.7	0	166
Sonstige Vermögenswerte	D.8	11.521	13.127
Aktive latente Steuern	D.18	12	15
Langfristige Vermögenswerte		3.648.652	3.526.537
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	D.6	4.658	11.039
Forderungen gegen nahestehende Unternehmen		793	30
Forderungen aus Ertragssteuern		903	830
Sonstige Vermögenswerte	D.8	5.079	9.117
Zahlungsmittel	D.9	86.872	70.684
Zwischensumme kurzfristige Vermögenswerte		98.305	91.700
Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte	D.5	357.061	26.439
Kurzfristige Vermögenswerte		455.366	118.139
Aktiva		4.104.018	3.644.676

GSW Immobilien AG, Berlin
Konzernbilanz nach IFRS

TEUR	Ziffer	31.12.2014	31.12.2013
Auf die Aktionäre der GSW Immobilien AG entfallendes Eigenkapital			
Gezeichnetes Kapital*		56.677	56.677
Kapitalrücklage		489.208	489.568
Kumuliertes übriges Eigenkapital**		-24.089	-48.387
Erwirtschaftetes Konzerneigenkapital**		1.487.948	1.096.826
		2.009.744	1.594.684
Nicht beherrschende Anteile		678	452
Eigenkapital	D.10	2.010.422	1.595.136
Langfristige Finanzverbindlichkeiten	D.11	1.702.365	1.792.459
Pensionsverpflichtungen	D.13	2.266	2.153
Sonstige Rückstellungen	D.14	1.707	7.896
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		253	501
Derivative Finanzinstrumente	D.7	54.836	56.860
Sonstige Verbindlichkeiten	D.17	18.882	8.201
Passive latente Steuern**	D.18	134.579	62.166
Langfristige Verbindlichkeiten		1.914.888	1.930.237
Kurzfristige Finanzverbindlichkeiten	D.11	98.133	68.327
Wandelschuldverschreibung		0	1.685
Sonstige Rückstellungen	D.14	15.860	440
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		23.895	35.836
Verbindlichkeiten gegenüber nahestehenden Unternehmen	D.15	8.864	21
Verbindlichkeiten aus Ertragsteuern	D.16	15.912	45
Derivative Finanzinstrumente	D.7	0	639
Sonstige Verbindlichkeiten	D.17	10.561	12.311
Zwischensumme kurzfristige Verbindlichkeiten		216.545	167.472
Verbindlichkeiten im Zusammenhang mit zur Veräußerung bestimmten Vermögenswerten		5.483	0
Kurzfristige Verbindlichkeiten		178.708	119.304
Passiva		4.104.018	3.644.676

* Bedingtes Kapital zum 31.12.2014 in Höhe von 6,4 Mio. EUR (31.12.2013: 6,4 Mio. EUR)

** Vorjahresangabe retrospektiv geändert (siehe Anhang)

GSW Immobilien AG, Berlin

Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

TEUR	Ziffer	01.01.-31.12.2014	01.01.-31.12.2013
Einnahmen aus der Wohnungsbewirtschaftung	E.1	250.865	236.642
Aufwendungen aus der Wohnungsbewirtschaftung	E.2	-39.353	-34.186
Ergebnis aus der Wohnungsbewirtschaftung		211.512	202.456
Verkaufserlöse		72.655	110.224
Verkaufskosten		-2.276	-6.361
Buchwertabgang		-54.568	-98.434
Ergebnis aus Verkauf	E.3	15.810	5.428
Verwaltungskosten	E.4	-62.427	-79.850
Sonstige Aufwendungen/Erträge	E.5	-5.878	1.778
Zwischenergebnis		159.017	129.813
Ergebnis aus der Fair-Value-Anpassung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	D.1	469.448	20.575
Abschreibungen		-433	-543
Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)		628.032	149.845
Zinserträge	E.6	14.123	12.688
Ergebnis aus der Marktwertanpassung derivativer Finanzinstrumente	E.6	-43.189	5.631
Zinsaufwendungen	E.6	-121.950	-95.240
Beteiligungsergebnis		612	277
Ergebnis vor Steuern		477.628	73.199
Ertragsteuern	E.7	-86.263	-11.193
Periodenergebnis		391.366	62.007
Davon entfallen auf:			
Aktionäre der GSW Immobilien AG		391.122	61.920
andere Gesellschafter		244	88
Ergebnis je Aktie (unverwässert) EUR	I	6,91	1,22
Ergebnis je Aktie (verwässert) EUR	I	6,91	1,22

* Vorjahresangabe retrospektiv geändert (siehe Anhang)

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. - 31.12.2014	01.01. - 31.12.2013
Konzernergebnis	391.366	62.007
Kumuliertes übriges Eigenkapital		
Davon Non-Recycling		
Neubewertungsrücklage aus der Zeitwertbewertung von eigengenutzten Immobilien	0	38
Neubewertungsrücklage für versicherungsmathematische Gewinne/Verluste aus Pensionszusagen	-205	96
Steuerlatenzen	126	24
Davon Recycling		
Kumulierte Zeitwertanpassung von Derivaten in Cash flow hedges		
Zeitwertänderung der Zinsderivate in Cash flow hedges	-254	27.614
Erfolgswirksame Reklassifikation von Zinsderivaten	22.969	351
Steuerlatenzen	1.645	3.928
Konzerngesamtergebnis	415.646	94.057
davon entfallen auf:		
Aktionäre der GSW Immobilien AG	415.420	93.951
andere Gesellschafter	226	107

GSW Immobilien AG, Berlin

Eigenkapitalveränderungsrechnung

	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage	Erwirtschaftetes Konzern-eigenkapital	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	Summe kumuliertes übriges Eigenkapital			
Stand zum 31. Dezember 2012 vor Anpassung	50.526	328.722	1.140.177	279	- 493	- 79.122	- 79.336	1.440.090	346	1.440.435
Anpassung	0	0	- 59.795	0	- 1	- 1.084	- 1.084	- 60.880	0	- 60.880
Stand zum 31. Dezember 2012 nach Anpassung	50.526	328.722	1.080.381	279	- 493	- 80.205	- 80.421	1.379.210	346	1.379.555
Konzerngesamtergebnis			61.919	27	131	31.874	32.032	93.951	107	94.057
Kapitalerhöhung aus Wandelschuldverschreibungen	6.151	160.230						166.380		166.380
Dividendenausüttung			- 45.474					- 45.474		- 45.474
Rückkauf von Eigenkapitalinstrumenten		- 1.063						- 1.063		- 1.063
Einlage im Zusammenhang mit Vorstands- und Aufsichtsratsvergütungen		1.679						1.679		1.679
Stand zum 31. Dezember 2013	56.677	489.568	1.096.826	306	- 362	- 48.331	- 48.387	1.594.683	452	1.595.136
davon als Non-recycling klassifiziert				306	- 362		- 56			
davon als Recycling klassifiziert						- 48.331	- 48.331			
Stand zum 31. Dezember 2013 vor Anpassung	56.677	489.568	1.154.628	306	- 303	- 44.447	- 44.444	1.656.429	452	1.656.881
Anpassung	0	0	- 57.801	0	- 59	- 3.884	- 3.944	- 61.745	0	- 61.745
Stand zum 31. Dezember 2013 nach Anpassung	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						- 360		- 360
Stand zum 31. Dezember 2014	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			

GSW Immobilien AG, Berlin
Konzernkapitalflussrechnung

TEUR	Ziffer	01.01.-31.12.2014	01.01.-31.12.2013
Konzernjahresüberschuss		391.366	62.007 *
Eliminierung der laufenden Steuern vom Einkommen und Ertrag		86.263	11.193 *
Eliminierung des Finanzergebnisses		150.404	76.645
Ergebnis aus der Bewertung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien		-469.448	-20.575
Ergebnis aus der Veräußerung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien		-18.086	-11.790
Ergebnis aus dem Abgang von konsolidierten, verbundenen Unternehmen		3.881	0
Veränderung der Vorräte, Forderungen und übrige Aktiva		13.660	-5.144
Veränderung der Rückstellungen		11.227	1.798
Veränderung der Verbindlichkeiten		-8.363	3.414
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge und Aufwendungen		2.049	2.279
operativer Cashflow		162.951	119.827
Gezahlte/erhaltene Steuern		-209	1.741
Gezahlte Zinsen		-75.056	-77.020 *
Erhaltene Zinsen		320	970 *
Erhaltene Dividenden		32	284
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit		88.039	45.801 *
Einzahlungen aus dem Abgang von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien		66.689	109.442
Auszahlungen für Investitionen und den Erwerb von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien		-32.515	-255.416
Auszahlungen für Investitionen in immaterielle Vermögenswerte, Sachanlagen und sonstige Finanzanlagen		-69	0
Einzahlungen aus dem Verkauf von konsolidierten Gesellschaften abzüglich abgegebener flüssiger Mittel		-4.231	0
Auszahlungen für den Erwerb von konsolidierten Gesellschaften abzüglich übernommener flüssiger Mittel		160	-174
Cashflow aus Investitionstätigkeit		30.035	-146.148
Gezahlte Dividenden		0	-45.474
Auszahlungen aus der Tilgung von Wandelschuldverschreibungen		-1.911	0
Auszahlungen aus der Tilgung von Bankverbindlichkeiten		-799.339	-109.894
Einzahlungen aus der Aufnahme von Bankkrediten		738.100	159.376
Auszahlungen für Vorfälligkeitsentschädigungen		-38.736	-714 *
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit		-101.886	3.295 *
Zahlungswirksame Veränderung der flüssigen Mittel		16.188	-97.052
Flüssige Mittel am Anfang der Periode		70.684	167.737
Flüssige Mittel am Ende der Periode		86.872	70.684

*Vorjahresangabe retrospektiv angepasst

ANHANG ZUM KONZERNABSCHLUSS DER GSW IMMOBILIEN AG, BERLIN FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR 2014

A	Allgemeine Angaben zum Konzernabschluss der GSW Immobilien AG	3
(1)	Die GSW	3
(2)	Konzernabschluss	3
(3)	Darstellungsänderungen und METHODENÄNDERUNGEN	4
(4)	Anwendung von IFRS im Geschäftsjahr	6
(5)	Wesentliche Ermessensentscheidungen, Schätzungen und Annahmen	7
B	Konsolidierungskreis und Konsolidierungsmethoden	9
(1)	Konsolidierungskreis	9
(2)	Konsolidierungsmethoden	10
(3)	Angaben zu Anteilen an anderen Unternehmen	11
C	Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden	13
(1)	Bemessung des beizulegenden Zeitwerts	13
(2)	Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	14
(3)	Sachanlagen	14
(4)	Immaterielle Vermögenswerte	15
(5)	Fremdkapitalkosten	15
(6)	Wertminderung von nicht finanziellen Vermögenswerten	15
(7)	Finanzielle Vermögenswerte	16
(8)	Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	17
(9)	Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte	17
(10)	Finanzielle Verbindlichkeiten	17
(11)	Pensionen und andere Leistungen nach Beendigung des Arbeitsverhältnisses	18
(12)	Rückstellungen	18
(13)	Leasingverhältnisse	19
(14)	Ertrags- und Aufwandsrealisierung	19
(15)	Zuwendungen der öffentlichen Hand	19
(16)	Steuern	20
(17)	Derivative Finanzinstrumente und Sicherungsgeschäfte	21
D	Angaben zur Konzernbilanz	23
(1)	Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	23
(2)	LEasing	24
(3)	Sachanlagen	25
(4)	Immaterielle Vermögenswerte	26
(5)	Zur veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte	26

(6)	Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	27
(7)	Derivative Finanzinstrumente.....	27
(8)	Sonstige Vermögenswerte	28
(9)	Zahlungsmittel.....	28
(10)	Eigenkapital	28
(11)	Finanzverbindlichkeiten	30
(12)	Wandelschuldverschreibung.....	30
(13)	Pensionsverpflichtungen.....	30
(14)	Sonstige Rückstellungen.....	32
(15)	Verbindlichkeiten gegenüber nahestehenden Unternehmen.....	33
(16)	Verbindlichkeiten aus Ertragsteuern.....	33
(17)	Sonstige Verbindlichkeiten.....	33
(18)	Latente Steuern	34
E	Angaben zur Konzerngewinn und -verlustrechnung	35
(1)	Einnahmen aus der Wohnungsbewirtschaftung.....	35
(2)	Aufwendungen aus der Wohnungsbewirtschaftung	35
(3)	Ergebnis aus Verkauf.....	36
(4)	Verwaltungskosten	36
(5)	Sonstige Aufwendungen und Erträge	37
(6)	Zinsergebnis	37
(7)	Ertragsteuern.....	38
F	Segmentberichterstattung	39
G	Angaben zur Kapitalflussrechnung	40
H	Ergebnis je Aktie.....	40
I	Sonstige Angaben.....	42
(1)	Risikomanagement	42
(2)	Kapitalsteuerung.....	48
(3)	Sicherungsbeziehungen	49
(4)	Ereignisse nach dem Bilanzstichtag	49
(5)	Sonstige finanzielle Verpflichtungen und Haftungsverhältnisse	50
(6)	Verpflichtungen aus Leasingverhältnissen	50
(7)	Dienstleistungen des Abschlussprüfers	50
(8)	Angaben über Beziehungen zu nahestehenden Personen und Unternehmen.....	51
(9)	Vergütungen für Vorstand und Aufsichtsrat.....	53
(10)	Corporate Governance.....	55

A ALLGEMEINE ANGABEN ZUM KONZERNABSCHLUSS DER GSW IMMOBILIEN AG

(1) DIE GSW

Der Konzernabschluss der GSW Immobilien AG (GSW) zum 31. Dezember 2014 wurde am 3. März 2015 durch den Vorstand aufgestellt. Der Aufsichtsrat wird voraussichtlich den Konzernabschluss in seiner Sitzung am 20. März 2015 billigen. Die GSW ist eine börsennotierte Immobilienaktiengesellschaft mit Sitz in Berlin, Charlottenstraße 4, 10969 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.

Die Deutsche Wohnen AG als herrschendes Unternehmen und die GSW als beherrschtes Unternehmen haben am 30. April 2014 einen Beherrschungsvertrag abgeschlossen. Die Hauptversammlungen der Deutsche Wohnen und der GSW haben dem Abschluss des Beherrschungsvertrages zugestimmt. Der Beherrschungsvertrag ist am 4. September 2014 in das Handelsregister eingetragen worden.

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) DARSTELLUNGSÄNDERUNGEN UND METHODENÄNDERUNGEN

Zur Vereinheitlichung des GSW Konzernabschluss mit der Muttergesellschaft Deutsche Wohnen AG haben sich Änderungen der Darstellung und des Ausweises der Bilanz- und der Gewinn- und Verlustrechnung ergeben. Daraus ergeben sich auch rückwirkende Anpassungen der veröffentlichten Bilanz- sowie Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr 2013.

In der Bilanz 2013 ergaben sich aus der Anpassung folgende wesentliche retrospektive Ausweisänderungen:

- Der Goodwill wurde in die Immateriellen Vermögensgegenständen umgegliedert (TEUR 1.125)
- Die Finanzanlagen wurden in die Sonstigen langfristigen Vermögenswerte umgegliedert (TEUR 6.106)
- Passive Zinsabgrenzungen aus Derivaten wurden in die kurzfristigen Finanzverbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten umgegliedert (TEUR 1.229)
- Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasing wurden in die Sonstigen Verbindlichkeiten umgegliedert (TEUR 1.318)
- Forderungen und Verbindlichkeiten aus Derivativen Finanzinstrumente werden in eigenen Bilanzpositionen abgebildet (TEUR 56.860)

Der Ausweis innerhalb der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung (GuV) wurde mit Wirkung zum 1. Januar 2014 geändert und entspricht dem Format der Deutsche Wohnen AG. Dabei sind folgende wesentliche Ausweisänderungen vorgenommen worden:

- Die Einnahmen und Aufwendungen aus der Wohnungsbewirtschaftung werden als eigene Posten gesondert ausgewiesen.
- Sämtliche Personalaufwendungen werden nunmehr in einer Position „Personalaufwendungen“ ausgewiesen. Die Aufteilung der Personalaufwendungen auf die Funktionsbereiche Hausbewirtschaftung, Vertrieb und Verwaltung ist damit entfallen.
- Die Verwaltungskosten umfassen nun die Personalaufwendungen und die laufenden Sachkosten.
- Sonstige betriebliche Aufwendungen und Erträge, werden – soweit sie nicht direkt den Verwaltungskosten zuzuordnen sind – in der Position Sonstige Aufwendungen und Erträge ausgewiesen.

Zur besseren Vergleichbarkeit haben wir die GuV für das Geschäftsjahr 2013 wie folgt auf die neue Struktur übergeleitet:

Neue Struktur in Mio. EUR	Teilergebnisse nach dem UKV (ALT)				GKV (NEU)
	Ergebnis aus der Wohnungsbewirtschaftung	Ergebnis aus Verkauf	Verwaltungsaufwendungen	Bewertungsergebnis	
Einnahmen aus der Bewirtschaftung	237,4	-0,8			236,6
Aufwendungen aus der Bewirtschaftung	-34,1				-34,1
Ergebnis aus der Bewirtschaftung	203,3	-0,8			202,5
Verkaufserlöse		110,2			110,2
Verkaufskosten		-6,4			-6,4
Buchwertabgang		-98,4			-98,4
Ergebnis aus Verkauf		5,4			5,4
Personalaufwand	-16,6	-0,5	-14,9		-31,9
Sachkosten	-7,6	0,0	-40,2		-47,9
Verwaltungsaufwendungen	-24,2	-0,6	-55,1		-79,8
Sonstige Aufwendungen und Erträge	0,7	-0,1	1,1		1,7
Abschreibungen	-0,3	0,0	-0,2		-0,5
Bewertungsergebnis				20,6	20,6
Zwischenergebnis	179,5	4,0	-54,1	20,6	149,8

Durch die Berücksichtigung der IFRIC-Entscheidung vom Mai 2014 ergibt sich eine Methodenänderung für die Bilanzierung aktiver latenter Steuern auf Verlustvorträge. Demnach ist die in Deutschland maßgebliche Mindestbesteuerung auch bei steuerlichen Verlustsituationen zu berücksichtigen. Dies führt bei der GSW zu einem Überhang von passiven latenten Steuern, da eine Bilanzierung von aktiven latenten Steuern auf Verlustvorträge nur noch bis zur Höhe von 60 % der passiven latenten Steuern möglich ist.

Demnach ergeben sich retrospektive Änderungen der veröffentlichten Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung 2013 wie folgt:

- Die passiven latenten Steuern des Geschäftsjahres 2013 ändern sich um EUR 61,8 Mio. von EUR 0,4 Mio. auf EUR 62,2 Mio.
- Infolgedessen haben sich das erwirtschaftete Eigenkapital um EUR 57,8 Mio. und das übrige kumulierte Eigenkapital um EUR 3,9 Mio. verringert
- Die Aufwendungen für latente Steuern haben sich um EUR 2,0 Mio. verringert und sich damit das Jahresergebnis um EUR 2,0 Mio. erhöht.
- Das Ergebnis je Aktie hat sich demnach retrospektiv von 1,18 EUR auf 1,22 EUR erhöht.

Für die Immobilien erfolgte im Geschäftsjahr 2014 erstmals eine interne Bewertung, die parallel durch die CB Richard Ellis GmbH, Frankfurt am Main, bestätigt wird.

(4) ANWENDUNG VON IFRS IM GESCHÄFTSJAHR

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

Erstmalige Anwendung im Geschäftsjahr 2014:

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

Aus den zum 1. Januar 2014 anzuwendenden Änderungen des IAS 32 „Finanzinstrumente“, in dem die Saldierung von Finanzinstrumenten klargestellt worden ist, haben sich bei der GSW keine Änderungen ergeben.

Weiterhin ergeben sich zum 1. Januar 2014 erweiterte Anhangangaben aus dem IAS 36 für Berechnung des erzielbaren Betrages bei einem wertgeminderten Vermögenswert. Dies hatte keine Auswirkungen auf den Konzernabschluss der GSW.

Zudem ergab sich im IAS 39 zum 1. Januar 2014 eine Regelung zur Fortführung einer Sicherungsbeziehung mit einem außerbörslich gehandelten Derivat. Auch diese Regelung hatte keine Auswirkung auf den Abschluss der GSW.

Im Mai 2014 hat sich aufgrund einer Non-IFRIC Entscheidung des IFRS IC die Bilanzierung der aktiven latenten Steuern auf Verlustverträge geändert. Es wurde klargestellt, dass bei einer steuerlichen Verlusthistorie die Aktivierung latenter Steuern auf Verlustvorträge unter Beachtung der deutschen Mindestbesteuerung erfolgen muss.

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

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

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

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

Im Mai 2014 hat das 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 den 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 u.a. die Inhalte des IAS 18 und des IAS 11 ersetzen. Der neue Standard ist voraussichtlich ab dem 1. Januar 2017 anzuwenden. Das Endorsement steht aus. Die GSW erwartet keine wesentlichen 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, 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 Prozent werden durch quantitative und qualitative Nachweise ersetzt. Das Endorsement des IFRS 9 ist noch nicht erfolgt. Die GSW erwartet daraus grundlegende Änderungen der Bilanzierung von Finanzinstrumenten.

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

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

(5) WESENTLICHE ERMESSENSENTSCHEIDUNGEN, SCHÄTZUNGEN UND ANNAHMEN

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

Ermessensentscheidungen

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

Verpflichtungen aus Operating-Leasingverhältnissen – Konzern als Leasinggeber

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

Schätzungen und Annahmen

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

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

Der beizulegende Zeitwert der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien wurde zum 31. Dezember 2014 anhand einer Portfoliobewertung intern ermittelt. Diese erfolgt auf Basis von Annahmen über die Entwicklung der Mieten, Leerstände, Erlösschmälerungen 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 4,0 Mrd. (Vorjahr: EUR 3,5 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 2014 EUR 2,3 Mio. (Vorjahr: EUR 2,2 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 Erstabzinsung 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.

In 2014 ergaben sich folgende Änderungen im Konsolidierungskreis:
Insgesamt werden 17 (Vorjahr: 16) Gesellschaften im Wege der Vollkonsolidierung einbezogen (siehe Anteilsbesitzliste in Anlage 1).

Mit Wirkung vom 1. Januar 2014 hat die GSW die Beherrschung über die GSW-Fonds Weinmeisterhornweg 170-178 GbR, Berlin, erlangt und die Gesellschaft vollkonsolidiert. Die Gesellschaft ist Eigentümerin einer Wohnanlage mit 60 Wohnungen in Berlin.

Zum Erstkonsolidierungszeitpunkt setzten sich die Marktwerte der übernommenen Vermögenswerte und Schulden wie folgt zusammen:

In EUR Mio.

Als Finanzinvestitionen gehaltene Immobilien	5,3
Sonstige Vermögenswerte	1,5
Liquide Mittel	0,1
Langfristige Darlehensverbindlichkeiten	-6,9
Nettovermögen	0,0

Zudem ergaben sich Änderungen des Konsolidierungskreises aufgrund konzerninterner Vereinfachungen und einer konzerneinheitlichen Bilanzierungsweise, die jedoch unwesentlich in der Auswirkung sind.

Mit Kauf- und Abtretungsvertrag vom 4. November 2014 hat die GSW eine Mehrheitsbeteiligung von 51% an der Facilita Berlin GmbH veräußert. Der Verlust der Beherrschungsmöglichkeit ist mit dem Eintreten aller aufschiebenden Bedingungen im Dezember 2014 erfolgt. Daher erfolgt eine Entkonsolidierung der bisher vollkonsolidierten Gesellschaft zum 31. Dezember 2014.

Vor der Entkonsolidierung der Gesellschaft erfolgte zunächst eine Abschreibung des Geschäfts- oder Firmenwertes an der Facilita in Höhe von EUR 1,1 Mio., da der erzielbare Betrag dem geringeren Verkaufspreis¹ der Gesellschaftsanteile entspricht.

¹¹ Fair Value der Stufe 3 gemäß IAS 36.130f

Die Veräußerungsgruppe der Facilita Berlin GmbH beinhaltet folgende wesentliche Vermögensgegenstände und Schulden:

In EUR Mio.

Langfristige Vermögenswerte	0,1
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	7,3
Liquide Mittel	4,3
Verbindlichkeiten	-9,6
Nettovermögen	2,0

Aus der Entkonsolidierung der Facilita ist ein einmaliger Entkonsolidierungsverlust in Höhe von EUR 2,8 Mio. entstanden.

Die Facilita Berlin GmbH wird als Gemeinschaftsunternehmen mit dem Anteilskäufer fortgesetzt. Demnach wird sie nach dem Verlust der Beherrschungsmöglichkeit per 31. Dezember 2014 nach der Equity-Methode im GSW-Konzernabschluss bilanziert.

(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 2014 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 16 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 2014 maximal 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 2014 ein anteilig auf die GSW entfallendes Jahresergebnis von insgesamt EUR 0,7 Mio. erwirtschaftet. Sie werden zu einem Buchwert von insgesamt EUR 3,5 Mio. bilanziert.

Aus der at-Equity Bewertung der Gemeinschaftsunternehmen resultieren Bewertungsgewinne von insgesamt EUR 1,3 Mio.

Das unwesentliche assoziierte Unternehmen Zisa Beteiligungs GmbH hat im Geschäftsjahr 2014 kein nennenswertes Gesamtergebnis erwirtschaftet und wird mit einem Buchwert von TEUR 13 bilanziert.

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

Anteile an nichtkonsolidierten strukturierten Unternehmen

Die GSW hält zudem Anteile an neun nichtkonsolidierten Fondsgesellschaften. Bei vier Fondsgesellschaften („DCM-Fonds“) ist 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“) ist die GSW minderheitsbeteiligt. Aufgrund von Gesellschafterbeschlüssen werden die Fonds liquidiert und die bestehenden Kommanditanteile bis 2015 in Eigentumswohnungen umgewandelt. Die GSW hat gegenüber den übrigen Kommanditisten Modernisierungs- und Bauleistungsverpflichtungen, für die die GSW Rückstellungen in Höhe von EUR 0,5 Mio. (Vorjahr: EUR 0,8 Mio.) gebildet hat.

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

Die Buchwerte der nichtkonsolidierten Unternehmen betragen am 31. Dezember 2014 rund EUR 3,0 Mio. (Vorjahr: EUR 4,2 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 2014 erfolgte eine interne Bewertung. Parallel wurde der Bestand durch CB Richard Ellis GmbH, Frankfurt am Main, zum 31. Dezember 2014 und 31. Dezember 2013 bewertet und im Gesamtwert bestätigt. Die Wertabweichung für die einzelne Immobilie ist nicht größer als +/- 10%, sofern eine absolute Wesentlichkeitsgrenze von +/- TEUR 250 überstiegen wird. Im Gesamtergebnis weicht CB Richard Ellis um rund -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.

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 bestimmbareren Zahlungen, die nicht in einem aktiven Markt notiert sind. Nach der erstmaligen Erfassung werden die Kredite und Forderungen zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Anwendung der Effektivzinsmethode abzüglich etwaiger Wertminderungen bewertet. Gewinne und Verluste

werden im Periodenergebnis erfasst, wenn die Kredite und Forderungen ausgebucht oder wertgemindert sind sowie im Rahmen von Amortisationen.

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

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

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

(8) ZAHLUNGSMITTEL UND ZAHLUNGSMITTELÄQUIVALENTE

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

(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 substanziell verschiedenen Vertragsbedingungen ausgetauscht oder werden die Bedingungen einer bestehenden Verbindlichkeit wesentlich geändert, wird ein solcher Austausch oder eine solche Änderung als Ausbuchung der ursprünglichen Verbindlichkeit und Ansatz einer neuen Verbindlichkeit behandelt. Die Differenz zwischen den jeweiligen Buchwerten wird im Periodenergebnis erfasst.

(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.

Außerdem hat die GSW Investitionszuschüsse in Höhe von EUR 0,2 Mio. (Vorjahr: EUR 0,1 Mio.) erhalten und von den Anschaffungskosten abgesetzt.

(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. Seit dem Geschäftsjahr 2013 werden gemäß den Vorgaben des IFRS 13.42ff. 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:

	31.12.2014	31.12.2013
	Mio. EUR	Mio. EUR
Periodenbeginn	3.509,9	3.302,2
Zukäufe	0,0	267,6
Sonstige Zugänge	41,6	0,0
Abgang durch Verkauf	-28,2	-54,1
Anpassung des beizulegenden Zeitwerts	469,4	20,6
Umbuchung	-357,1	-26,4
Periodenende	3.635,6	3.509,9

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

Für die Bewertung (Stufe 3 der Fair-Value-Hierarchie – Bewertung auf Basis von Bewertungsmodellen) zum 31. Dezember 2014 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 m² 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.

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:

	Nettokaltmiete pro m²/mtl.	Diskontierungs- zinssatz	Kapitalisierungs- zinssatz	Marktmiet- steigerung	Leerstands- entwicklung
Gewichteter Durchschnitt	5,58	6,2%	5,1%	2,1%	1,8%

Im Vorjahr erfolgte die Bewertung noch auf Basis der externen Bewertung durch die CB Richard Ellis GmbH (CBRE), Frankfurt am Main. Die von CBRE verwendeten Inputparameter stellten sich 2013 wie folgt dar: Die Nettokaltmiete der vermieteten Wohnungen des bewerteten Vermögensbestandes zum Stichtag 31.12.2013 betrug EUR 5,44 je m². Der gewichtete Durchschnitt der Marktmietsteigerungen ging mit 1,1% in die Bewertung ein. Die Leerstandsquote nach Wohn- und Gewerbefläche betrug 2,4% und der gewichtete Durchschnitt des Diskontierungszinssatzes bzw. Kapitalisierungszinssatzes belief sich auf 6,0 % bzw. 5,2 %.

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:

Veränderungen in %	31.12.2014	31.12.2013
Mietwachstum	-3,07	-2,79
Diskontierungsfaktor	-1,01	-0,74
Kapitalisierungsfaktor	-1,59	-1,05

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 250,9 Mio. (Vorjahr: EUR 236,7 Mio.). Die direkt mit den als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien in Zusammenhang stehenden Aufwendungen betrugen EUR 39,4 Mio. (Vorjahr: EUR 34,2 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 58 Mio. (Vorjahr: EUR 62 Mio.) erhalten.

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

(3) SACHANLAGEN

In dieser Position werden nach IAS 16 klassifizierte Grundstücke und Gebäude sowie technische Anlagen und Betriebs- und Geschäftsausstattung ausgewiesen. Diese haben sich im Geschäftsjahr wie folgt entwickelt:

Mio. EUR	Grundstücke und Bauten sowie andere Sachanlagen	Sachanlagen aus finance lease	Gesamt
Anschaffungs- oder Herstellungskosten zum 1. Januar 2013	2,1	3,1	5,2
Kumulierte Abschreibung zum 1. Januar 2013	1,1	2,0	3,1
Buchwert netto zum 1. Januar 2013	1,0	1,1	2,1
Zugänge	0,0	0,1	0,1
Abschreibungen	-0,2	-0,2	-0,4
Anschaffungs- oder Herstellungskosten zum 31. Dezember 2013	2,1	3,2	5,3
Kumulierte Abschreibung zum 31. Dezember 2013	1,3	2,2	3,5
Buchwert netto zum 31. Dezember 2013	0,9	1,0	1,9
Abgänge	0,0	-0,1	-0,1
Abschreibungen	-0,1	-0,2	-0,3
Anschaffungs- oder Herstellungskosten zum 31. Dezember 2014	2,1	3,1	5,2
kumulierte Abschreibung zum 31. Dezember 2014	1,4	2,4	3,8
Buchwert netto zum 31. Dezember 2014	0,8	0,7	1,5

Die in den Sachanlagen enthaltenen Grundstücke und Gebäude (EUR 0,7 Mio., Vorjahr: EUR 0,8 Mio.) sind im Wesentlichen grundpfandrechtlich besichert.

(4) IMMATERIELLE VERMÖGENSWERTE

Die immateriellen Vermögenswerte haben sich wie folgt entwickelt:

	31.12.2014	31.12.2013
	Mio. EUR	Mio. EUR
Anschaffungskosten		
Beginn der Periode	4,2	4,2
Zugänge	0,0	0,1
Abgänge	0,0	-0,1
Veränderung des Konsolidierungskreises	-0,1	0,0
Ende der Periode	4,1	4,2
Kumulierte Abschreibungen		
Beginn der Periode	2,9	2,8
Zugänge	1,2	0,2
Abgänge	0,0	-0,1
Veränderung des Konsolidierungskreises	-0,1	0,0
Ende der Periode	4,0	2,9
Restbuchwerte	0,1	1,3
davon Firmenwert	0,0	1,1

Die übrigen immateriellen Vermögenswerte beinhalten im Wesentlichen Software-Lizenzen.

(5) ZUR VERÄUßERUNG GEHALTENE LANGFRISTIGE VERMÖGENSWERTE

Der wesentliche Teil der zum Verkauf stehenden Grundstücke und Gebäude umfasst den institutionellen Verkauf von rund 5.700 Wohneinheiten in Berlin mit einem Fair value von rund EUR 350,0 Mio. Im Zusammenhang mit dieser Veräußerung werden Darlehen im Gesamtumfang von EUR 5,5 Mio. von den Erwerbern erworben.

Darüber hinaus wurden aufgrund der hohen Nachfrage nach Berliner Wohnimmobilien bereits Kaufverträge über 87 Eigentumswohnungen und andere Objekte mit einem Fair value von insgesamt EUR 7,1 Mio. abgeschlossen, deren Nutzen- und Lastenwechsel im folgenden Geschäftsjahr erfolgen wird.

(6) FORDERUNGEN AUS LIEFERUNGEN UND LEISTUNGEN

Die Forderungen setzen sich wie folgt zusammen:

	31.12.2014	31.12.2013
	Mio. EUR	Mio. EUR
Forderungen aus Vermietung	4,2	10,1
Forderungen aus Verkauf von Grundstücken	0,2	0,8
Forderungen aus sonstigen Lieferungen und Leistungen	0,2	0,3
	4,6	11,2

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 2014 wurden Mietforderungen in Höhe von EUR 12,6 Mio. (Vorjahr: EUR 11,1 Mio.) abgeschrieben bzw. wertberichtigt. Die Wertberichtigung auf sonstige Forderungen zum 31. Dezember 2014 betrug EUR 1,0 Mio. (Vorjahr: EUR 0,7 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) DERIVATIVE FINANZINSTRUMENTE

Die GSW hat mehrere Zinssicherungsgeschäfte mit einem Nominalbetrag in Höhe von EUR 0,66 Mrd. (Vorjahr: EUR 1,2 Mrd.) abgeschlossen. Die Reduzierung zum Vorjahr ergibt sich aus der Refinanzierung von Darlehen zum 30. Dezember 2014, bei der drei Swaps abgelöst worden sind. Die im Rahmen des Cashflow Hedge Accounting gesicherten Cashflows aus den Grundgeschäften werden in den Jahren 2015 bis 2021 anfallen. Die fixen Zinssätze betragen zwischen 1,518% und 3,095%. Der Fair Value dieser Geschäfte zum 31. Dezember 2014 beträgt EUR -54,8 Mio. (Vorjahr: EUR -57,3 Mio.).

Wesentliche Bonitätsrisiken existieren nicht, da die Zinsswaps nur mit Banken guter Bonität abgeschlossen wurden. Bei Änderungen des Zinsniveaus ändern sich die Marktwerte entsprechend. Erträge und Aufwendungen werden für den effektiven Teil des Hedging im Eigenkapital erfasst. Der nicht effektive Teil des Hedging sowie freistehende Derivate werden im laufenden Ergebnis abgebildet. Sollte sich das Zinsniveau um 100 Basispunkte erhöhen/vermindern, erhöht/vermindert sich der beizulegende Zeitwert der

Zinssicherungsgeschäfte um rund EUR 27,9 Mio./EUR 7,7 Mio. (Vorjahr: EUR 13,7 Mio./EUR -14,0 Mio.).

(8) SONSTIGE VERMÖGENSWERTE

Die kurz- und langfristigen Sonstigen Vermögenswerte beinhalten im Wesentlichen Finanzanlagen in Höhe von EUR 6,8 Mio. (Vorjahr: EUR 6,1 Mio.), die die Beteiligungswerte an den Gemeinschafts- und assoziierten Unternehmen sowie den Beteiligungen an nicht konsolidierten strukturierten Einheiten umfassen

Weiterhin enthalten sind bei Banken hinterlegte Sicherheitsleistungen für Instandhaltungsverpflichtungen in Höhe von EUR 6,6 Mio. (Vorjahr: EUR 12,1 Mio.).

(9) ZAHLUNGSMITTEL

Die Zahlungsmittel in Höhe von EUR 86,9 Mio. (Vorjahr: EUR 70,7 Mio.) bestehen im Wesentlichen aus Guthaben bei Kreditinstituten und Kassenbeständen. Guthaben bei Kreditinstituten werden mit variablen Zinssätzen für täglich kündbare Guthaben verzinst. Kurzfristige Einlagen erfolgen für unterschiedliche Zeiträume, die in Abhängigkeit vom jeweiligen Zahlungsmittelbedarf des Konzerns zwischen einem Tag und drei Monaten betragen. Zum Bilanzstichtag standen der GSW Zahlungsmittel in Höhe von EUR 0,8 Mio. (Vorjahr: EUR 2,9 Mio.) nicht zur freien Verfügung. Dies betrifft im Wesentlichen Kaufpreissammelkonten für Sondertilgungen aus Verkäufen.

(10) 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 2014 EUR 56.676.960 (2013: EUR 56.676.960) und verteilt sich auf eine entsprechende Anzahl ausgegebener Stammaktien zu je EUR 1,00 Nennwert. Die Aktien sind vollständig ausgegeben und eingezahlt.

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

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

Bei Kapitalerhöhungen werden die neuen Aktien als Inhaberaktien ausgegeben.

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

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

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

Kapitalrücklage

Durch die Rückzahlung des ausstehenden Teils der Wandelanleihe wurde der verbleibende Teil der Eigenkapitalkomponente in Höhe von EUR 0,4 Mio. aufgelöst.

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.

(11) FINANZVERBINDLICHKEITEN

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

Die GSW hat zum 30. Dezember 2014 eine Refinanzierung von Finanzverbindlichkeiten durchgeführt. Dabei wurden bestehende Darlehen mit einer Restvaluta von EUR 707 Mio. abgelöst und durch neue Darlehen mit einem Nominalvolumen von EUR 710 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 2014 sind die Finanzverbindlichkeiten zu rund 92% (Vorjahr: rund 99%) fest verzinslich bzw. über Zinssicherungsgeschäfte abgesichert. Der durchschnittliche Zinssatz beträgt rund 2,7% (Vorjahr: rund 3,6%).

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

Prolongationsstruktur	Buchwert	Nominalwert	2014 Mio. EUR	2015 Mio. EUR	2016 Mio. EUR	2017 Mio. EUR	2018 Mio. EUR	2019 Mio. EUR	2020 ff. Mio. EUR
2014	1.800,1	1.896,1		5,1	6,3	3,3	283,6	99,9	1.497,9
2013	1.860,7	1.955,7	32,2	90,0	251,4	360,3	300,9	105,0	815,8

Die Verbindlichkeiten werden in nahezu voller Höhe grundpfandrechtlich besichert.

(12) WANDELSCHULDVERSCHREIBUNG

Die von der GSW Immobilien AG mit einem Gesamtnennbetrag von ursprünglich EUR 182,9 Mio. ausgegebene Wandelschuldverschreibung wurde im ersten Quartal 2014 vollständig an die Anleihegläubiger zurückgezahlt.

(13) PENSIONSVERPFLICHTUNGEN

Die Altersversorgungssysteme sind als leistungsorientierte Pläne 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 Einmalauszahlungsbeträgen und sind vollständig rückstellungsfinanziert.

Zusätzlich sind Gesellschaften der GSW-Gruppe Mitglieder 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-Gesellschaften 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:

	31.12.2014	31.12.2013
	%	%
Abzinsungsfaktor	1,96	3,00
Rententrend	1,75	2,00
Sterbetafel	R 05G	R 05G

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

	31.12.2014	31.12.2013
	Mio. EUR	Mio. EUR
Pensionsverpflichtung, Periodenbeginn	2,2	2,3
Pensionszahlungen	-0,2	-0,1
Zinsaufwand	0,1	0,1
Versicherungsmathematische Gewinne/Verluste	0,2	-0,1
Pensionsverpflichtung, Periodenende	2,3	2,2

Die Pensionsaufwendungen setzen sich aus Zinsaufwendungen in Höhe von EUR 0,1 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 3,3 Mio. (Vorjahr: EUR 3,3 Mio.) angefallen. Damit betragen die gesamten Aufwendungen für Altersvorsorge (beitragsorientiert und leistungsorientiert) EUR 3,4 Mio. (Vorjahr: EUR 3,5 Mio.). Für das Jahr 2015 werden auf Basis des derzeitigen Mitarbeiterbestands Aufwendungen in Höhe von ca. EUR 1,6 Mio. anfallen.

Ein Anstieg des Zinssatzes um 0,25% hätte eine Verringerung der Pensionsverpflichtung um 2,65% zur Folge, ein Anstieg des Rententrends um 0,25% hätte einen Anstieg der Pensionsverpflichtungen um 2,66% zur Folge.

Den Sensitivitätsberechnungen liegt die durchschnittliche Laufzeit der zum 31. Dezember 2014 ermittelten Versorgungsverpflichtungen zugrunde. Die Berechnungen wurden für die als wesentlich eingestuften versicherungsmathematischen Parameter isoliert vorgenommen, um die Auswirkungen auf den zum 31. Dezember 2014 berechneten Barwert der Pensionsverpflichtungen separat aufzuzeigen. Da den Sensitivitätsanalysen die durchschnittliche Duration der erwarteten Versorgungsverpflichtungen zugrunde liegt und folglich die erwarteten Auszahlungszeitpunkte unberücksichtigt bleiben, führen sie nur zu näherungsweisen 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 01.01.2014	Zufüh- rung	Zins- effekt	Inan- spruch- nahme	Auf- lösung	Umglie- derung	Abgang aus Entkonso- lidierung	Stand 31.12.2014
Rückstellung für Instandsetzungsverpflichtung GSW Zentrale	5,0	2,8	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	7,7
Rückstellung für Verpflichtungen gegenüber Mitarbeitern	0,2	8,9	0,0	0,0	0,0	0,0	-2,0	7,1
Sonstige übrige Rückstellungen	3,4	1,6	0,2	-0,3	-1,2	-0,8	-0,1	2,8
Sonstige Rückstellungen	8,6	13,3	0,2	-0,3	-1,2	-0,8	-2,2	17,6

Im Geschäftsjahr 2013 wurden Rückstellungen für mögliche mietvertragliche Rückbauverpflichtungen gegenüber dem Eigentümer der GSW Zentrale gebildet, da eine Verlängerung des Mietvertrages unwahrscheinlich ist. Diese sind im Geschäftsjahr 2014 nochmals um EUR 2,8 Mio. angepasst worden.

Im Geschäftsjahr 2014 wurden Rückstellungen für Restrukturierungsverpflichtungen gegenüber Mitarbeitern in Höhe von EUR 8,9 Mio. gebildet.

(15) VERBINDLICHKEITEN GEGENÜBER NAHESTEHENDEN UNTERNEHMEN

Die Verbindlichkeiten gegenüber nahestehenden Unternehmen in Höhe von EUR 8,9 Mio. (2013: EUR 0,0 Mio.) bestehen im Wesentlichen gegenüber dem Gemeinschaftsunternehmen Facilita Berlin GmbH aus ausstehenden Rechnungen für Instandhaltungs- und Betreuungsleistungen in Höhe von EUR 7,0 Mio.). Weiterhin bestehen Verbindlichkeiten gegenüber der Konzernmutter Deutsche Wohnen AG in Höhe von EUR 1,8 Mio. aus internen Dienstleistungsverträgen.

(16) VERBINDLICHKEITEN AUS ERTRAGSTEUERN

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

(17) SONSTIGE VERBINDLICHKEITEN

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

Mio. EUR	Über ein Jahr		
	Bis zu einem Jahr	bis zu fünf Jahren	Über fünf Jahre
31.12.2014	0,2	0,8	0,2
31.12.2013	0,3	0,9	0,4

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

Mio. EUR	Über ein Jahr		
	Bis zu einem Jahr	bis zu fünf Jahren	Über fünf Jahre
31.12.2014			
Zahlungen	0,3	1,1	0,2
Zinsanteil	-0,1	-0,3	0,0
Tilgungsanteil	0,2	0,8	0,2
31.12.2013			
Zahlungen	0,4	1,3	0,5
Zinsanteil	-0,1	-0,4	-0,1
Tilgungsanteil	0,3	0,9	0,4

(18) LATENTE STEUERN

Die latenten Steuern setzen sich wie folgt zusammen:

	31.12.2014 Mio. EUR	Veränderung Mio. EUR	31.12.2013 Mio. EUR
Aktive latente Steuern			
Immobilien	3,9	-1,3	5,2
Pensionen	0,1	0,0	0,1
Verlustvorträge	62,0	-39,5	101,5
Zinssicherungsgeschäfte	16,5	6,6	9,9
Darlehen	1,3	0,1	1,2
Sonstiges	13,3	6,8	6,5
	97,1	-27,3	124,4
Passive latente Steuern			
Darlehen	29,9	-1,0	30,9
Immobilien	184,1	45,8	138,3
Sonstige	17,6	0,2	17,4
	231,6	45,0	186,6
Latente Steuern netto	-134,5	-72,3	-62,2
davon			
Direkt im Eigenkapital erfasst	10,4	2,1	8,3
Ergebniswirksam	-144,9	-74,4	-70,5
	-134,5	-72,3	-62,2

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

versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste und auf EUR -10,3 Mio. (Vorjahr: EUR -8,7 Mio.) für die Zeitwertänderungen der effektiven Sicherungsgeschäfte. Weitere erfasste Effekte belaufen sich auf EUR 0,1 Mio. (Vorjahr: EUR 0,1 Mio.).

Die GSW hat körperschaftsteuerliche Verlustvorträge in Höhe von EUR 212,5 Mio. (Vorjahr: EUR 709,4 Mio.) und gewerbesteuerliche Verlustvorträge in Höhe von EUR 197,7 Mio. (Vorjahr: EUR 709,4 Mio.). Im Geschäftsjahr 2014 wurden alle körperschaftsteuerlichen und gewerbesteuerlichen Verlustvorträge aktiviert. Die nicht aktivierten körperschaftsteuerlichen und gewerbesteuerlichen Verlustvorträge betrugen im Vorjahr jeweils EUR 148 Mio. 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 9,5 Mio. (Vorjahr EUR 4,5 Mio.).

E ANGABEN ZUR KONZERNGEWINN UND -VERLUSTRECHNUNG

(1) EINNAHMEN AUS DER WOHNUNGSBEWIRTSCHAFTUNG

Die Einnahmen aus der Wohnungsbewirtschaftung setzen sich wie folgt zusammen:

	2014	2013
	Mio. EUR	Mio. EUR
Sollmieten	254,7	239,8
Zuschüsse	4,6	5,5
	259,3	245,3
Erlösschmälerungen	-8,4	-8,6
	250,9	236,7

(2) AUFWENDUNGEN AUS DER WOHNUNGSBEWIRTSCHAFTUNG

Die Aufwendungen aus der Wohnungsbewirtschaftung setzen sich wie folgt zusammen:

	2014	2013
	Mio. EUR	Mio. EUR
Instandhaltungskosten	23,1	20,0
Nicht umlagefähige Betriebskosten	7,7	6,8
Inkasso	7,7	5,1
Sonstige Kosten	0,8	2,3
	39,3	34,2

(3) ERGEBNIS AUS VERKAUF

	2014	2013
	Mio. EUR	Mio. EUR
Erlöse aus Verkauf	72,7	110,2
Buchwertabgänge	-54,6	-98,4
Verkaufskosten	-2,3	-6,4
	15,8	5,4

(4) VERWALTUNGSKOSTEN

Die Verwaltungskosten setzen sich wie folgt zusammen:

	2014	2013
	Mio. EUR	Mio. EUR
Personalkosten	38,8	31,9
Sachkosten	23,6	47,8
IT-Kosten	5,2	5,5
Gebäudekosten	9,6	11,9
Rechts-, Beratungs- und Prüfungskosten	2,9	21,8
Kommunikationskosten	0,8	1,6
Fahrzeug- / Reisekosten	0,5	0,7
Versicherungen	0,3	0,2
Sonstige	4,3	6,1
	62,4	79,7

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

Die Gebäudekosten beinhalten weitere einmalige Rückstellungszuführungen für erforderliche Rückbaumaßnahmen am GSW-Verwaltungsgebäude in Höhe von EUR 2,8 Mio. (Vorjahr: EUR 5,0 Mio.).

Die Beratungsaufwendungen beinhalten im Geschäftsjahr 2014 Sonderaufwendungen für den Abschluss des Beherrschungsvertrages mit der Deutsche Wohnen AG von EUR 0,7 Mio. Im Geschäftsjahr 2013 sind wesentliche Beratungsaufwendungen infolge der Übernahme durch die Deutsche Wohnen AG entstanden (EUR 14,1 Mio.).

Im GSW-Konzern waren im Geschäftsjahr durchschnittlich 500 Mitarbeiter (Vorjahr: 536 Mitarbeiter) beschäftigt:

Kopfzahl ¹	Durchschnittliche Zahl der Beschäftigten
Prokuristen	6
Angestellte	394
Gewerbliche Mitarbeiter	9
Hausmeister/Hauswarte	91
Summe	500

¹Ohne Auszubildende und BA-Studenten

(5) SONSTIGE AUFWENDUNGEN UND ERTRÄGE

Die sonstigen Aufwendungen und Erträge in Höhe von EUR -6,2 Mio. (Vorjahr EUR 1,3 Mio.) beinhalten 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.

(6) ZINSERGEBNIS

Die Zinserträge setzen sich wie folgt zusammen:

	2014 Mio. EUR	2013 Mio. EUR
Zinserträge aus Darlehensamortisationen	13,8	11,8
Zinserträge aus Bankguthaben	0,3	0,7
Sonstige Zinserträge	0,1	0,1
	14,2	12,6

Die Zinsaufwendungen setzen sich wie folgt zusammen:

	2014	2013
	Mio. EUR	Mio. EUR
Laufende Zinsen	-45,8	-48,6
Aufzinsung von Verbindlichkeiten (Darlehensamortisation)	-32,9	-21,2
Zinsaufwendungen für Derivate	-23,1	-24,8
Finanzierungssonderkosten	-15,8	-0,4
Sonstige Zinsaufwendungen	-4,4	-0,2
	<u>-122,0</u>	<u>-95,2</u>
Marktwertanpassung der Derivate	-20,2	6,0
Aufwendungen aus der Auflösung der Hedgerücklage	-23,0	-0,4
Zwischensumme	<u>-43,2</u>	<u>5,6</u>
Zinsergebnis	<u>-151,0</u>	<u>-76,9</u>

Finanzierungssonderkosten 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 -23,0 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 gewerbsteuerlichen Verlustvorträge zu berücksichtigen. Dabei ist eine positive steuerliche Bemessungsgrundlage bis zu EUR 1 Mio. unbeschränkt, darüber hinausgehende Beträge sind bis maximal 60 % um einen vorhandenen Verlustvortrag zu kürzen.

Der für 2014 erwartete Ertragsteuersatz der Konzernobergesellschaft GSW Immobilien AG wird sich nominal auf 30,175% belaufen.

Der Ertragsteueraufwand/-ertrag setzt sich wie folgt zusammen:

	2014	2013
	Mio. EUR	Mio. EUR
Tatsächlicher Steueraufwand	-11,9	0,1
Latenter Steueraufwand		
Immobilien	-47,1	-0,1
Verlustvorträge	-39,5	-11,1
Darlehen und Wandelschuldverschreibung	0,7	2,6
Sonstige Rückstellungen	-0,7	0,0
Zinssicherungsgeschäfte	5,0	-1,8
Pensionen	-0,1	-0,1
Sonstige	7,3	-0,8
	<u>-74,4</u>	<u>-11,3</u>
	<u>-86,3</u>	<u>-11,2</u>

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

	2014	2013
	Mio. EUR	Mio. EUR
Konzernergebnis vor Steuern	477,6	73,2
Anzuwendender Steuersatz	30,175%	30,175%
Erwarteter Steueraufwand	<u>144,1</u>	<u>22,1</u>
Permanente Effekte aus nicht abzugsfähigen Aufwendungen und gewerbesteuerlichen Korrekturen	2,0	1,8
Veränderung der nicht erfassten latenten Steuern auf Verlustvorträge	39,5	12,4
Periodenfremde Ertragsteuern	11,2	-0,2
Änderungen steuerlicher Wertansätze (Betriebsprüfung)	-111,4	-25,4
Aktienbasierte Vergütungen	0,0	0,5
Sonstige Effekte	<u>0,9</u>	<u>0,0</u>
	<u>86,3</u>	<u>11,2</u>

Die laufenden Ertragsteuern im Geschäftsjahr 2014 bestehen im Wesentlichen aus periodenfremden Aufwendungen in Höhe von EUR 11,2 Mio., die sich aus Betriebsprüfungen ergeben haben.

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 und im Rahmen der internen Berichterstattung der Vermietung von Wohnungen zugerechnet.

Die GSW erzielte mit keinem Kunden Umsatzerlöse, die 10% der Umsatzerlöse des Konzerns übersteigen.

Demnach wurde nach den Kriterien des IFRS 8 ein berichtspflichtiges Segment identifiziert, welches alle operativen Aktivitäten des Konzerns umfasst und welches regelmäßig an die Hauptentscheidungsträger Vorstand und Aufsichtsrat berichtet wird (Management approach).

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.

Dem Konzern standen zum Stichtag insgesamt EUR 0,8 Mio. (Vorjahr: EUR 2,9 Mio.) nicht zur freien Verfügung. Dabei handelt es sich im Wesentlichen um Liquidität auf Kaufpreissammelkonten, die nur für Sondertilgungen bei Finanzierungen verwendet werden darf. 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 90,0 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:

	2014	2013
	EUR Mio.	EUR Mio.
Konzernergebnis zur Berechnung des unverwässerten Ergebnisses	391,4	62,0 *
./. Zinsen aus der Wandelanleihe (nach Steuern)	0,0	0,0
Bereinigtes Konzernergebnis zur Berechnung des verwässerten Ergebnisses	391,4	62,0 *

*Vorjahreswert angepasst

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

	2014	2013
	TStück	TStück
Ausgegebene Aktien, Periodenbeginn	56.677	50.526
Zugang ausgegebene Aktien im jeweiligen Geschäftsjahr	0	6.151
Ausgegebene Aktien, Periodenende	56.677	56.677
Durchschnittlich ausgegebene Aktien unverwässert	56.677	50.661
Verwässernde Aktienanzahl durch Wandlungsrecht	0	65
Durchschnittlich ausgegebene Aktien verwässert	56.677	50.726

Das Ergebnis je Aktie für die fortzuführenden Geschäftsbereiche beträgt:

	2014	2013
	EUR	EUR
Ergebnis je Aktie		
Unverwässert	6,91	1,22 *
Verwässert	6,91	1,22 *

*Vorjahreswert angepasst

Im Jahr 2014 ist keine Dividende für das Geschäftsjahr 2013 ausgeschüttet worden.

Für das Geschäftsjahr 2014 schlägt der Vorstand eine Dividendenausschüttung der GSW Immobilien AG in Höhe von EUR 1,40 je Aktie bzw. insgesamt EUR 79,4 Mio. vor. Diesem Gewinnverwendungsvorschlag wird die Deutsche Wohnen als Mehrheitsaktionärin der GSW auf der Hauptversammlung 2015 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:

31.12.2014	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
in EUR Mio.		Buchwert	Fair Value	Buchwert	Buchwert	Buchwert	Buchwert
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	(2)	4,7	4,7	0,0	0,0	0,0	4,7
Forderungen gegen nahestehende Unternehmen	(2)	0,8	0,8	0,0	0,0	0,0	0,8
Sonstige Vermögenswerte							
Wertpapiere (at cost)	(1)	0,3	n/a	0,0	0,0	0,0	0,3
Finanzanlagen	(1)	3,1	n/a	0,0	0,0	3,5	6,5
sonstige finanzielle Vermögenswerte	(2)	9,3	9,3	0,0	0,0	0,0	9,3
sonstige übrige Vermögenswerte						0,5	0,5
Derivative Finanzinstrumente	(3)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zahlungsmittel	(2)	86,9	86,9	0,0	0,0	0,0	86,9
Summe finanzielle Vermögenswerte		104,9	101,6	0,0	0,0	4,0	108,9
Finanzverbindlichkeiten	(4)	1.800,5	1.987,2	0,0	0,0	0,0	1.800,5
Wandelschuldverschreibung	(4)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	(4)	23,0	23,0	0,0	0,0	1,2	24,1
Verbindlichkeiten gegenüber nahestehenden Unternehmen	(4)	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	(4)	3,9	3,9	0,0	0,0	0,0	3,9
sonstige übrige Verbindlichkeiten						24,3	24,3
Derivative Finanzinstrumente	(5)	0,0	0,0	26,0	28,8	0,0	54,8
Zur Veräußerung bestimmte Finanzverbindlichkeiten (IFRS 5)	(4)	5,5	6,1	0,0	0,0	0,0	5,5
Summe finanzielle Verbindlichkeiten		1.841,8	2.029,1	26,0	30,0	25,5	1.923,3

(1) Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte

(2) Darlehen und Forderungen

(3) Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte

(4) Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete finanzielle Verbindlichkeiten

(5) Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten

31.12.2013	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
in EUR Mio.		Buchwert	Fair Value	Buchwert	Buchwert	Buchwert	Buchwert
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	(2)	11,2	11,2	0,0	0,0	0,0	11,2
Forderungen gegen nahestehende Unternehmen	(2)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Vermögenswerte							
Wertpapiere (at cost)	(1)	0,3	n/a	0,0	0,0	0,0	0,3
Finanzanlagen	(1)	5,9	n/a	0,0	0,0	0,0	5,9
sonstige finanzielle Vermögenswerte	(2)	14,0	14,0	0,0	0,0	0,0	14,0
sonstige übrige Vermögenswerte		0,0	0,0	0,0	0,0	2,1	2,1
Derivative Finanzinstrumente	(3)	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0	0,2
Zahlungsmittel	(2)	70,7	70,7	0,0	0,0	0,0	70,7
Summe finanzielle Vermögenswerte		102,1	96,0	0,2	0,0	2,1	104,4
Finanzverbindlichkeiten	(4)	1.860,8	1.959,9	0,0	0,0	0,0	1.860,8
Wandelschuldverschreibung	(4)	1,7	1,8	0,0	0,0	0,0	1,7
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	(4)	28,6	28,6	0,0	0,0	7,7	36,3
Verbindlichkeiten gegenüber nahestehenden Unternehmen	(4)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Verbindlichkeiten							
Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasingverhältnissen		0,0	0,0	0,0	1,6	0,0	1,6
sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	(4)	4,3	4,3	0,0	0,0	0,0	4,3
sonstige übrige Verbindlichkeiten		0,0	0,0	0,0	0,0	14,6	14,6
Derivative Finanzinstrumente	(5)	0,0	0,0	5,9	51,6	0,0	57,5
Zur Veräußerung bestimmte Finanzverbindlichkeiten (IFRS 5)	(4)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Summe finanzielle Verbindlichkeiten		1.895,4	1.994,7	5,9	53,1	22,4	1.976,7

(1) Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte

(2) Darlehen und Forderungen

(3) Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte

(4) Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete finanzielle Verbindlichkeiten

(5) Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten

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

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). Die Ermittlung des Zeitwertes der Wandelschuldverschreibungen erfolgt aufgrund von beobachtbaren Inputfaktoren/Marktdaten (Stufe 2 der Fair-Value-Hierarchie).

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

31.12.2014

in Mio. EUR	aus Zinsen	aus Dividenden	aus Folgebewertungen			aus Abgang	Netto- ergebnis
			zum Fair Value	Wertberichtigung	Wertaufholung		
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte (zu Handelszwecken gehalten)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Darlehen und Forderungen	0,3	0,0	0,0	-4,1	0,8	-2,2	-5,3
Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete finanzielle Verbindlichkeiten	-80,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,6	-79,5
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten (zu Handelszwecken gehalten)	-3,7	0,0	-20,2	0,0	0,0	0,0	-23,9
Summe	-83,5	0,0	-20,2	-4,1	0,8	-1,6	-108,6

31.12.2013

in Mio. EUR	aus Zinsen	aus Dividenden	aus Folgebewertungen			aus Abgang	Netto- ergebnis
			zum Fair Value	Wertberichtigung	Wertaufholung		
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte	0,0	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,5
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte (zu Handelszwecken gehalten)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Darlehen und Forderungen	0,7	0,0	0,0	-0,2	1,7	-4,0	-1,8
Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete finanzielle Verbindlichkeiten	-58,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	-57,8
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten (zu Handelszwecken gehalten)	-9,6	0,0	6,0	0,0	0,0	0,0	-3,6
Summe	-67,0	0,5	6,0	-0,2	1,7	-3,7	-62,7

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 Verträgen liegt ein standardisierter Rahmenvertrag der Finanzdienstleistungsinstitute zugrunde, der sogenannte „Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte“. Aus dem Vertrag lässt sich ein bedingter Anspruch auf Verrechnung ableiten, der zu einem Bruttoausweis der Finanztermingeschäfte am Bilanzstichtag führt.

In der Bilanz des Geschäftsjahres 2014 wurden Forderungen aus noch nicht abgerechneten Betriebskosten von EUR 141,6 Mio. (Vorjahr: EUR 137,9 Mio.) mit erhaltenen Anzahlungen aus Betriebskostenvorauszahlungen in Höhe von EUR 139,6 Mio. (Vorjahr: EUR 131,9 Mio.) verrechnet. Bei den Derivaten bestanden keine bedingten Aufrechnungsansprüche mit den

Verbindlichkeiten aus Derivaten, da alle Derivate einen negativen Marktwert aufwiesen (Vorjahr: EUR 0,2 Mio.).

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.

Innerhalb der Klasse der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen existieren zum Bilanzstichtag Forderungen in Höhe von EUR 0,2 Mio. (Vorjahr: EUR 3,4 Mio.), die überfällig sind und nicht wertgemindert wurden. Aufgrund der Umstellung der Wertberichtigungssystematik im Vergleich zum Vorjahr, werden überfällige Forderungen aus Vermietung bereits ab einem Forderungsalter von 30 Tagen wertgemindert. Die Wertpapiere und Finanzanlagen der Bewertungskategorie available for sale sind zum Bilanzstichtag nicht fällig.

Es bestehen Bruttoforderungen im Zusammenhang mit der Vermietung und Verpachtung in Höhe von insgesamt EUR 12,5 Mio. Diesen stehen Sicherheiten (im Wesentlichen Mietkautionen) in Höhe von EUR 3,2 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 eine Fremdkapitalquote von ca. 51,0% (Vorjahr: 56,2%) bzw. einen Loan to Value Ratio von 42,9% (Vorjahr: 50,7%).

Die folgende Übersicht zeigt die vertraglichen, undiskontierten Auszahlungen:

31.12.2014					
in EUR Mio.	Buchwert	Restlaufzeiten			
		2015	2016	2017	>2018
Originäre finanzielle Verbindlichkeiten					
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
Derivative finanzielle Verbindlichkeiten	54,8	13,5	14,0	12,8	15,6
Summe	1.897,8	191,1	81,6	76,4	2.038,9

31.12.2013					
in EUR Mio.	Buchwert	Restlaufzeiten			
		2014	2015	2016	>2017
Originäre finanzielle Verbindlichkeiten					
Finanzverbindlichkeiten	1.860,8	115,7	170,7	315,7	1.772,2
Wandelschuldverschreibung	1,7	1,9	0,0	0,0	0,0
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	28,6	28,1	0,1	0,0	0,4
Verbindlichkeiten gegenüber nahestehenden Unternehmen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Verbindlichkeiten					
Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasingverhältnissen	1,6	0,4	0,4	0,3	1,1
sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	4,3	3,9	0,0	0,0	0,5
Zur Veräußerung bestimmte Finanzverbindlichkeiten (IFRS 5)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Derivative finanzielle Verbindlichkeiten	57,5	21,8	24,5	13,8	0,4
Summe	1.954,5	171,7	195,6	329,9	1.774,6

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 und 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 ist durch entsprechende Richtlinien geregelt und 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 1% zum Bilanzstichtag zu einem Anstieg des Zinsaufwands um EUR 1,9 Mio. (Vorjahr: EUR 0,3 Mio.) geführt. Eine Verminderung des Zinssatzes um 0,079 % (3-Monats-Euribor zum 31.12.2014) hätte zu einer Verringerung des Zinsaufwands um EUR -0,2 Mio. (Vorjahr: EUR -0,3 Mio.) geführt.

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 23,0 Mio. (2013: EUR 0,4 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 Teilauflösungen in unwesentlichem Umfang.

Bezogen auf die derivativen Finanzinstrumente hätte eine Erhöhung/Verminderung des Zinssatzes um 1% zum Bilanzstichtag zu einem Anstieg/einer Verringerung des Zinsaufwands um EUR 16,0 Mio./ -5,3 Mio. (Vorjahr: EUR 8,2 Mio./ -8,6 Mio.) geführt. Bezogen auf das Konzerneigenkapital hätte eine Zinssatzanpassung in gleicher Höhe zu einem Anstieg/einer Verringerung um rund EUR 11,9 Mio./ -2,4 Mio. (Vorjahr: EUR 13,7 Mio./ -14,1 Mio.) geführt.

(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 von 50% an.

	31.12.2014 Mio. EUR	31.12.2013 Mio. EUR
Finanzverbindlichkeiten	1.800,5	1.862,9
Zahlungsmittel	-86,9	-70,7
Nettofinanzverbindlichkeiten	1.713,6	1.792,2
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	3.635,6	3.509,9
Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte	357,1	26,4
	3.992,7	3.536,3
Loan to Value Ratio	42,9%	50,7%

(3) SICHERUNGSBEZIEHUNGEN

Zum 31. Dezember 2014 und 31. Dezember 2013 bestehen verschiedene Zinssicherungsgeschäfte, bei denen variable Zinskonditionen gegen fixe ausgetauscht werden. Der nicht effektive Teil dieser Sicherungsbeziehungen, dessen Wertveränderung in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesen wird, beträgt EUR 0,0 Mio. (Vorjahr: Aufwand EUR -0,0 Mio.).

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 23,0 Mio. (im Vorjahr: Aufwand EUR 0,4 Mio.) in der Konzern- Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

(4) EREIGNISSE NACH DEM BILANZSTICHTAG

Zum 1. Januar 2015 haben sich Veränderungen im Vorstand ergeben: Lars Wittan wurde Vorstandsvorsitzender der GSW und Frau Dr. Kathrin Wolff wurde als neues Vorstandsmitglied bestellt. Michael Zahn und Andreas Segal sind mit dem Jahreswechsel aus dem Vorstand der Gesellschaft ausgeschieden.

Weitere wesentliche Ereignisse nach dem Stichtag sind uns nicht bekannt.

(5) SONSTIGE FINANZIELLE VERPFLICHTUNGEN UND HAFTUNGSVERHÄLTNISSE

Aus Geschäftsbesorgungsverträgen bezüglich IT-Dienstleistungen resultieren sonstige finanzielle Verpflichtungen in Höhe von insgesamt EUR 4,0 Mio. (Vorjahr: EUR 12,0 Mio.).

Aus sonstigen Dienstleistungsverträgen bestehen sonstige finanzielle Verpflichtungen in Höhe von EUR 1,0 Mio. (Vorjahr EUR 2,4 Mio.).

Aus Erbbaurechtsverträgen resultieren jährliche finanzielle Verpflichtungen in Höhe von EUR 0,2 Mio. (Vorjahr: EUR 0,2 Mio.).

Weiterhin bestehen Verpflichtungen aus dem Bestellobligo in Höhe von EUR 8,5 Mio. (Vorjahr EUR 1,1 Mio.).

Die Haftungsverhältnisse stellen sich wie folgt dar:

Mio. EUR	31.12.2014	31.12.2013
Garantieerklärungen	3,3	3,3
Grundsschulden	10,6	10,6
Sonstige Verpflichtungen	3,2	3,1

(6) VERPFLICHTUNGEN AUS LEASINGVERHÄLTNISSEN

Die wesentlichen Leasingverpflichtungen bestehen für den in 2015 auslaufenden Mietvertrag des GSW Verwaltungsgebäudes. Diese umfassen finanzielle Verpflichtungen von netto EUR 3,0 Mio. (Vorjahr EUR 7,0 Mio.).

(7) DIENSTLEISTUNGEN DES ABSCHLUSSPRÜFERS

Der Abschlussprüfer der GSW Immobilien AG und des Konzerns ist die PricewaterhouseCoopers AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft. Im Berichtsjahr sind folgende Aufwendungen netto für die Prüfung des Einzelabschlusses und des Konzernabschlusses sowie der geprüften Töchter entstanden:

	2014	2013
	TEUR	TEUR
Abschlussprüfung	422	655
Sonstige Bestätigungsleistungen	34	274
Steuerberatung	40	137
Sonstige Leistungen	22	198
	518	1.264

(8) 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 selbst in den Konzernabschluss der Deutsche Wohnen AG einbezogen wird, sind auch die Deutsche Wohnen 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:

Name	Mitgliedschaften in Aufsichtsräten und anderen Kontrollgremien im Sinne des § 125 Abs. 1 S. 5 AktG
Michael Zahn, Volkswirt, Vorstandsvorsitzender (15.01.2014 bis 31.12.2014)	TLG Immobilien AG, Berlin (Vorsitzender des Aufsichtsrats) Eisenbahn-Siedlungs-Gesellschaft Berlin mbH, Berlin (Vorsitzender des Aufsichtsrats) GEHAG GmbH, Berlin (Vorsitzender des Aufsichtsrats) KATHARINENHOF® Seniorenwohn- und Pflegeanlage Betriebs-GmbH, Berlin (Vorsitzender des Aufsichtsrats bis 31.12.2014) G+D Gesellschaft für Energiemanagement GmbH, Magdeburg (Vorsitzender des Beirats) Funk Schadensmanagement GmbH, Berlin (Mitglied des Beirats)
Lars Wittan, Dipl.-Betriebswirt Vorstand (seit 15.01.2014)	KATHARINENHOF® Seniorenwohn- und Pflegeanlage Betriebs-GmbH, Berlin (stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats bis 31.12.2014) Eisenbahn-Siedlungs-Gesellschaft

Andreas Segal, Jurist,
Vorstand
(bis 31.12.2014)

Berlin mbH, Berlin (Mitglied des
Aufsichtsrats)

Keine

Dr. Kathrin Wolff, Dipl.
Geographin,
Vorstand
(seit 1.1.2015)

Eisenbahn-Siedlungs-Gesellschaft
Berlin mbH, Berlin (Mitglied des
Aufsichtsrats)

Aufsichtsratsmitglieder der GSW Immobilien AG

Der Aufsichtsrat setzt sich wie folgt zusammen:

Name	Beruf	Mitgliedschaften in Aufsichtsräten und anderen Kontrollgremien im Sinne des § 125 Abs. 1 S. 5 AktG
Uwe E. Flach Vorsitzender (Mitglied des Aufsichtsrates seit 03.01.2014, Vorsitzender des Aufsichtsrats seit 15.01.2014)	Senior Advisor Oaktree GmbH, Frankfurt am Main	DZ Bank AG, Frankfurt am Main (Mitglied des Beirats) Deutsche Wohnen AG, Frankfurt/Main (Vorsitzender des Aufsichtsrates) DZ Bank AG, Frankfurt/Main (Mitglied des Beirates) Deutsche Office AG, Köln (stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats)
Dr. Andreas Kretschmer, stellvertretender Vorsitzender (Mitglied des Aufsichtsrats seit 03.01.2014, stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats seit 15.01.2014)	Hauptgeschäftsführer der Ärzteversorgung Westfalen-Lippe Einrichtung der Ärzte- kammer Westfalen- Lippe - Kör -, Münster	Deutsche Wohnen AG, Frankfurt/Main (Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrates) BIOCEUTICALS Arzneimittel AG, Bad Vilbel (Vorsitzender des Aufsichtsrats) Amprion GmbH, Dortmund (stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats)
Matthias Hünlein (Mitglied des Aufsichtsrates seit 03.01.2014)	Managing Director Tishman Speyer Properties Deutschland GmbH, Frankfurt am Main	Deutsche Wohnen AG, Frankfurt/Main (Mitglied des Aufsichtsrates) A.A.A. Aktiengesellschaft Allgemeine Anlagenverwaltung, Frankfurt am Main (Mitglied des Aufsichtsrats)
Helmut Ullrich (Mitglied des	Assessor jur. Berlin	keine

Aufsichtsrates seit
03.01.2014)

Dr. Reinhard
Baumgarten
(Mitglied des
Aufsichtsrates)

Unternehmensberater,
Berlin

BCIA GmbH
(Vorsitzender des Aufsichtsrates)

Gisela von der Aue
(Mitglied des
Aufsichtsrates bis
18.06.2014)

Justizsenatorin des
Landes Berlin a.D.,
Berlin

keine

Präsidentin des
Landesrechnungshofes
Brandenburg a.D.

Kirsten Kistermann-
Christophe (Mitglied
des Aufsichtsrates seit
18.06.2014)

Managing Director
Bank of America
Merrill
Lynch, Oberursel

keine

Transaktionen mit nahestehenden Unternehmen und Personen

Nach Abschluss des Beherrschungsvertrages mit der Deutsche Wohnen AG fanden zwischen GSW und den Konzernunternehmen marktübliche Geschäfte im Rahmen gewöhnlicher Geschäftsbesorgungsverträge statt.

Darüber hinaus gab es in 2014 keine Transaktionen mit nahestehenden Personen.

(9) VERGÜTUNGEN FÜR VORSTAND UND AUFSICHTSRAT

Herr Andreas Segal hat in 2014 zeitanteilig bis zum 31. März 2014 eine Festvergütung in Höhe von EUR 0,1 Mio. (Vorjahr EUR 0,4 Mio.) erhalten. Weiterhin sind für Nebenleistungen TEUR 4 (Vorjahr TEUR 17) angefallen. Variable Vergütungen sind für 2014 nicht mehr gewährt worden. In 2014 erfolgte die Auszahlung der variablen kurzfristigen Vergütung 2013 in Höhe von EUR 0,2 Mio. (Vorjahr EUR 0,2 Mio.). Weiterhin wurden im Rahmen der Vertragsauflösung die variablen langfristigen Vergütungen für die Jahre 2012 und 2013 in Höhe von jeweils EUR 0,24 Mio. in 2014 ausgezahlt.

Herr Jörg Schwagenscheidt hat in 2014 zeitanteilig bis zum 31. Januar 2014 eine Festvergütung in Höhe von EUR 0,03 Mio. (Vorjahr EUR 0,4 Mio.) erhalten. Weiterhin sind für Nebenleistungen TEUR 2 (Vorjahr TEUR 24) angefallen. Variable Vergütungen sind für 2014 zeitanteilig in Höhe von EUR 0,02 Mio. gewährt und gezahlt worden. In 2014 erfolgte die Auszahlung der variablen kurzfristigen Vergütung 2013 in Höhe von EUR 0,2 Mio. (Vorjahr EUR 0,2 Mio.). Weiterhin wurden im Rahmen der Vertragsauflösung die variablen langfristigen Vergütungen für die Jahre 2012 und 2013 in Höhe von jeweils EUR 0,24 Mio. in 2014 ausgezahlt. Zudem wurde Herrn Schwagenscheidt eine Abfindungsvergütung in Höhe von EUR 1,6 Mio. gewährt und gezahlt.

Für die ehemaligen Vorstände Herrn Thomas Zinnöcker und Herrn Bernd Kottmann sind in 2014 keine Bezüge gewährt und gezahlt worden. In 2013 erhielt Herr Thomas Zinnöcker seine zeitanteilige Vergütung bis zum 15. April 2013 in Höhe von insgesamt EUR 0,3 Mio. Herr Bernd Kottmann hat in 2013 ebenfalls seine zeitanteilige Vergütung in Höhe von insgesamt EUR 0,1 Mio. erhalten zuzüglich einer Abfindung in Höhe von EUR 1,25 Mio.

Die Vorstände Michael Zahn und Lars Wittan haben im Geschäftsjahr 2014 keine Vergütung durch die GSW gewährt und gezahlt bekommen sondern ausschließlich durch die Konzernmutter Deutsche Wohnen AG.

Unter der Annahme, dass die Vorstände 25% ihrer Tätigkeit für die GSW in 2014 erbracht haben, ergibt sich bezogen auf die Vergütung bei der Deutsche Wohnen rechnerisch folgende Vergütung für die Tätigkeit bei der GSW. Neben einer Grundvergütung erhalten die Vorstände der Deutsche Wohnen einen Short-term und einen Long-term Incentive. Der Short-term Incentive berücksichtigt kurzfristige individuelle Unternehmensziele, wohingegen der Long-term Incentive sich an dem Deutsche Wohnen Führungskräfte Beteiligungsprogramm bemisst und den FFO, den NAV und den Aktienkurs innerhalb einer vierjährigen Performance-Periode berücksichtigt:

Name	Michael Zahn			Lars Wittan			Andreas Segal			
	2014	2014 (Min)	2014 (Max)	2014	2014 (Min)	2014 (Max)	2013	2014	2014 (Min)	2014 (Max)
Festvergütung	183	183	183	86	86	86	395	179	179	179
Nebenleistungen	7	7	7	6	6	6	17	11	11	11
Summe Fest	190	190	190	92	92	92	412	190	190	190
Short Term Incentive	125	0	156	60	0	75	237	60	0	75
Long Term Incentive	188	0	281	65	0	98	237	65	0	98
Summe Variabel	313	0	438	125	0	173	474	125	0	173
Gesamtsumme	502	190	627	217	92	265	886	315	190	362

Pensionsrückstellungen bestehen gegenüber ehemaligen Geschäftsführern in Höhe von EUR 2,3 Mio. (Vorjahr: EUR 2,2 Mio.). Bezüge früherer Mitglieder der Geschäftsführung und ihrer Hinterbliebenen beliefen sich auf EUR 0,2 Mio. (Vorjahr: EUR 0,2 Mio.). Für aktive bzw. ausgeschiedene Vorstände oder Aufsichtsräte bestehen keine Pensionszusagen.

Jedes Aufsichtsratsmitglied erhält eine feste jährliche Vergütung von TEUR 40, der Vorsitzende des Aufsichtsrats erhält eine Vergütung von TEUR 100, ein stellvertretender Vorsitzender erhält eine Vergütung von TEUR 60. Für die Mitgliedschaft in Ausschüssen erhält ein Aufsichtsrat eine zusätzliche pauschale jährliche Vergütung von TEUR 7,5 bzw. im Falle des Aufsichtsratsvorsitzenden TEUR 15. Die gewährten Aufsichtsratsvergütungen stellen sich wie folgt dar:

TEUR (netto)		2013	2014
Uwe E. Flach	Mitglied des Aufsichtsrates seit 3. Januar 2014	-	96,1
	Vorsitzender des Aufsichtsrates seit 15. Januar 2014		
	Vorsitzender des Präsidialausschusses seit 15. Januar 2014		
	Mitglied des Nominierungsausschusses seit 15. Januar 2014		

Dr. Andreas Kretschmar	Mitglied des Aufsichtsrates seit 3. Januar 2014 Stellvertretender Aufsichtsratsvorsitzender seit 15. Januar 2014 Vorsitzender des Prüfungsausschusses seit 15. Januar 2014 Mitglied des Präsidialausschusses seit 15. Januar 2014 Mitglied des Nominierungsausschusses seit 15. Januar 2014	-	72,1
Matthias Hünlein	Mitglied des Aufsichtsrates seit 3. Januar 2014 Mitglied des Präsidialausschusses seit 15. Januar 2015 Mitglied des Nominierungsausschusses seit 15. Januar 2014	-	39,7
Helmut Ullrich	Mitglied des Aufsichtsrates seit 3. Januar 2014 Mitglied des Prüfungsausschusses seit 18. Juni 2014	-	43,8
Dr. Reinhard Baumgarten	Mitglied des Aufsichtsrates Mitglied des Prüfungsausschusses	57,1	47,5
Kirsten Kistermann-Christophe	Mitglied des Aufsichtsrates seit 18. Juni 2014	-	21,5
Gisela von der Aue	Mitglied des Aufsichtsrates bis 18. Juni 2014 Mitglied des Prüfungsausschusses bis 18. Juni 2014	57,1	21,9
Claus Wisser	Vorsitzender des Aufsichtsrats (ab 08. August 2013 bis 31. Dezember 2013)	89,5	-
Dr. Eckart John von Freyend	Vorsitzender des Aufsichtsrats (bis 31. Juli 2013)	71,2	-
Dr. Jochen Scharpe	Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats (bis 31. Dezember 2013)	112,5	-
Veronique Frede	Mitglied des Aufsichtsrates (bis 31. Dezember 2013)	40	-
Jan Bettink	Mitglied des Aufsichtsrates (10. Oktober 2013 bis 31. Dezember 2013)	9,1	-

(10) CORPORATE GOVERNANCE

Vorstand und Aufsichtsrat haben die nach § 161 AktG vorgeschriebene Entsprechenserklärung zum Corporate Governance Kodex abgegeben und mit Veröffentlichung im Internet unter www.gsw.de den Aktionären dauerhaft zugänglich gemacht.

Berlin, den 3. März 2015



Lars Wittan
Vorstandsvorsitzender



Dr. Kathrin Wolff
Vorstand

Anlage 1 zum Konzernanhang GSW Immobilien AG 2014

Name und Sitz der Gesellschaft	Anteil am Kapital in %	Eigenkapital <i>TEUR</i>	Ergebnis <i>TEUR</i>
Tochterunternehmen, vollkonsolidiert			
GSW Grundvermögens- und Vertriebsgesellschaft mbH, Berlin ¹	100,00	90.256	0
GSW Gesellschaft für Stadterneuerung mbH, Berlin	100,00	522	232
Stadtentwicklungsgesellschaft Buch mbH, Berlin	100,00	2.220	-348
Grundstücksgesellschaft Karower Damm mbH, Berlin ¹	100,00	1.099	0
GSW Aquisition 3 GmbH, Berlin ¹	100,00	77.684	2.228
Zweite GSW Verwaltungs- und Betriebsgesellschaft mbH, Berlin	100,00	24	-1
GSW Wohnwert GmbH, Berlin ¹	100,00	26	0
GSW Corona GmbH, Berlin ^{1,4}	100,00	3.072	14.588
GSW Pegasus GmbH, Berlin ^{1,4}	100,00	2.747	13.596
Wohnanlage Leonberger Ring GmbH, Berlin ^{1,4}	100,00	25	0
Zisa Grundstücksbeteiligungs GmbH & Co. KG, Berlin ^{1,4}	94,90	-214	-140
GSW Immobilien GmbH & Co. Leonberger Ring KG, Berlin ¹	94,00	453	-37
GSW Verwaltungs- und Betriebsgesellschaft mbH & Co. Zweite Beteiligungs KG, Berlin ¹	93,44	-22.970	3.066
GSW-Fonds Weinmeisterhornweg 170-178 GbR, Berlin	50,88	-5.702	1.969
Zisa Verwaltungs GmbH, Berlin	100,00	25	0
GSW Berliner Asset Invest Verwaltungs-GmbH, Berlin	100,00	20	-2
Gemeinschaftsunternehmen, konsolidiert at equity			
SIWOGE 1992 Siedlungsplanung und Wohnbauten Gesellschaft mbH, Berlin ⁵	50,00	4.571	53
FACILITA Berlin GmbH, Berlin	100,00	2.037	1.056
GSZ Gebäudeservice und Sicherheitszentrale GmbH, Berlin ⁵	33,30	178	95
Assoziierte Unternehmen, konsolidiert at equity			
Zisa Beteiligungs GmbH, Berlin ⁶	49,00	9	-13
Beteiligungen, nicht konsolidiert			
DCM GmbH & Co. KG Renditefonds 506 KG, München ^{3,6}	99,00	0	0
DCM GmbH & Co. KG Renditefonds 507 KG, München ^{3,6}	99,00	9	0
DCM GmbH & Co. KG Renditefonds 508 KG, München ^{3,6}	99,00	141	0
DCM GmbH & Co. KG Renditefonds 510 KG, München ^{3,6}	99,00	247	0
GSW Verwaltungs- und Betriebsgesellschaft mbH & Co. Grundstücksgesellschaft Ostseestraße KG i.L., Berlin ⁵	7,81	-3.702	412
GSW Verwaltungs- und Betriebsgesellschaft mbH & Co. Grundstücksgesellschaft Neue Krugallee KG i.L., Berlin ⁵	5,91	-645	89
GSW Verwaltungs- und Betriebsgesellschaft mbH & Co. Grundstücksgesellschaft Köpenicker Landstraße KG i.L., Berlin ⁵	5,68	-1.390	442
GSW Verwaltungs- und Betriebsgesellschaft mbH & Co. Grundstücksgesellschaft Gudvanger Straße KG i.L., Berlin ⁵	5,60	-4.533	1.077
GSW Verwaltungs- und Betriebsgesellschaft mbH & Co. Grundstücksgesellschaft Wohnen am Brosepark KG i.L., Berlin ⁵	5,00	-1.015	-114
STRABAG Residential Property Services GmbH, Berlin ⁶	0,49	247	0

¹ Inanspruchnahme der Befreiungsvorschriften nach § 264 Abs. 3 HGB bzw. § 264b HGB

³ Keine Konsolidierung, da Beherrschungsmöglichkeit gesellschaftsvertraglich ausgeschlossen

⁴ Der durchgerechnete quoteale 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%

⁵ Werte von 2013

⁶ Werte von 2012

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 für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2014 geprüft. Die Aufstellung von Konzernabschluss und Konzernlagebericht nach den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften liegt in der Verantwortung des Vorstands der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Konzernabschluss und den Konzernlagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Konzernabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Konzernabschluss unter Beachtung der anzuwendenden Rechnungslegungsvorschriften und durch den Konzernlagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld des Konzerns sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben im Konzernabschluss und Konzernlagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der 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 Konzernlageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Konzernabschluss den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften und

vermittelt unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns. Der Konzernlagebericht steht in Einklang mit dem Konzernabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Berlin, den 18. März 2015

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.