

# Konzernzwischen- lagebericht – Geschäfts- entwicklung im 1. Halbjahr 2024

## Im Überblick

- > Unverändert positive Mietentwicklung im Kerngeschäft Rental bei hohen Kundenzufriedenheitswerten und nahezu Vollvermietung.
- > Im 2. Quartal höhere Immobilien-Transaktionsvolumina und Bodenbildung bei Immobilienwerten.
- > Erfolgreiche Veräußerung von Portfolios des Pflegegeschäfts.

2	Im Überblick
4	Vonovia SE am Kapitalmarkt
7	Wirtschaftliche Entwicklung im 1. Halbjahr 2024
22	Chancen und Risiken
23	Geschäftsausblick

## Nachhaltige Ertragskraft

### Adjusted EBT\*

in Mio. €



Adjusted EBT pro Aktie (€)\*

\* Fortgeführte Geschäftsbereiche.

## Instandhaltungs-, Modernisierungs- und Neubauleistung

### Investitionen\*

in Mio. €



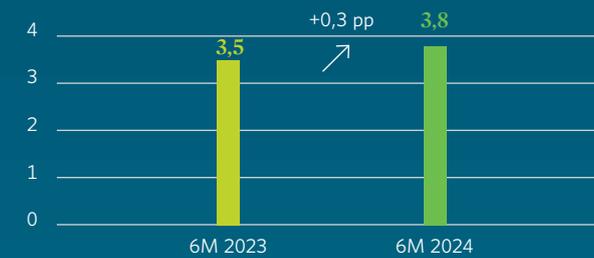
Instandhaltungsleistungen, Modernisierung & Bestandsinvestitionen, Neubau

\* Fortgeführte Geschäftsbereiche.

## Organisches Mietwachstum

### Mietsteigerung organisch

in %



## Leerstand

### Leerstandsquote

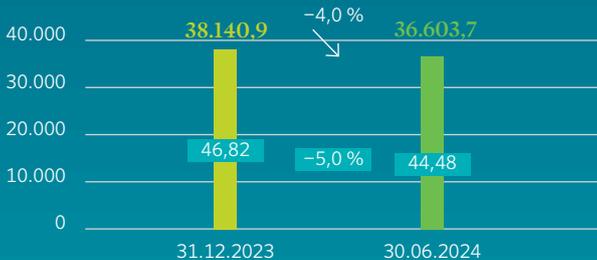
in %



## Nettovermögen

### EPRA NTA

in Mio. €



EPRA NTA pro Aktie

## Verkehrswert des Immobilienbestands

### Verkehrswert

in Mio. €



# Vonovia SE am Kapitalmarkt

## Die Vonovia Aktie

Die Einschätzung zur Zinsentwicklung war auch im 1. Halbjahr 2024 das dominierende Thema an den Börsen. Dabei hat sich die im 4. Quartal 2023 vorherrschende Erwartungshaltung von kurzfristig bevorstehenden Zinssenkungen in den USA und Europa bisher nicht erfüllt. Zwar hat die EZB am 6. Juni 2024 den Leitzins wie erwartet um 25 Basispunkte gesenkt, aber die Markteinschätzung zum Timing und Umfang weiterer Zinssenkungen hat sich weiter nach hinten verschoben. Neben weiterhin vorherrschenden geopolitischen Risiken dürfte die Zinsentwicklung auch im 2. Halbjahr eine maßgebliche Rolle an den Kapitalmärkten spielen.

In diesem Umfeld konnte der Deutsche Aktienindex DAX 40 mit 8,9% zwar eine positive Performance aufweisen, der europäische Immobiliensektor zeigte jedoch aufgrund seiner starken negativen Korrelation mit Zinsen und Staatsanleihen in den ersten sechs Monaten eine rückläufige Entwicklung und beendete das 1. Halbjahr 5,2% unter dem Schlusskurs von 2023.

Die Vonovia Aktie notierte am Ende des 1. Halbjahres 2024 bei 26,55 € und damit 7,0% unter dem Schlusskurs von 2023. Auch hier sehen wir das Thema Zinsen als den wesentlichen Treiber.

Wir beobachten daher weiterhin ein Auseinanderlaufen der Kapitalmarkterwartung einerseits und der nach wie vor attraktiven Marktsituation für Wohnimmobilien andererseits. Die Wohnungsmärkte, in denen wir aktiv sind, kennzeichnen sich durch einen hohen Nachfrageüberhang, der sich zunehmend positiv auf die Mietentwicklung auswirkt.

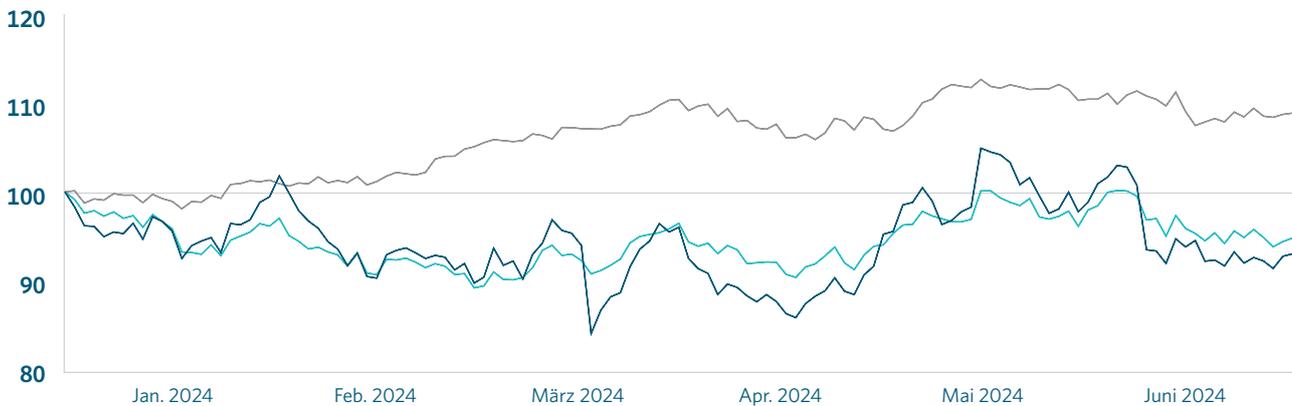
Somit sind wir unverändert zuversichtlich, dass die fundamentalen Rahmenbedingungen in unseren Märkten langfristig für eine positive Entwicklung sorgen dürften. Hier sind neben dem aus Eigentümersicht günstigen Verhältnis zwischen Nachfrage und Angebot in urbanen Regionen vor allem die strukturelle Dynamik auf der Einnahmenseite sowie die Unterstützung durch die wesentlichen Megatrends zu nennen.

Die Marktkapitalisierung betrug zum 30. Juni 2024 rund 21,8 Mrd. €.

## Entwicklung des Aktienkurses

■ Vonovia SE ■ DAX ■ FTSE EPRA Europe  
in %

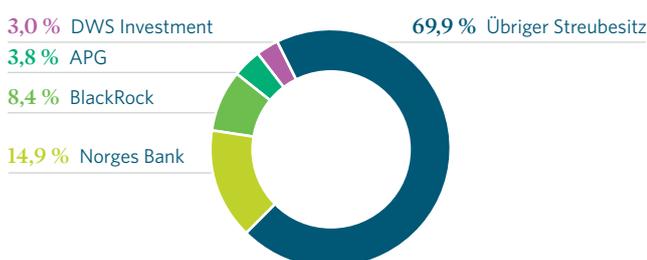
Source: FactSet



## Aktionärsstruktur

Das nachfolgende Diagramm zeigt den Anteilsbesitz nach eigenen Erhebungen und/oder gemäß den von Aktionären gemeldeten Stimmrechten nach §§ 33, 34 WpHG, bezogen auf das aktuelle Grundkapital.

### Wesentliche Anteilseigner (per 30. Juni 2024)



Nach der Streubesitz-Definition der Deutschen Börse AG ist lediglich der Anteil der Norges Bank (Finanzministerium für den Staat Norwegen) nicht dem Freefloat zuzurechnen. Am 30. Juni 2024 betrug der Streubesitz der Vonovia Aktie damit 85,1%. Die zugrunde liegenden [Stimmrechtsmitteilungen](#) sowie die entsprechenden von den Aktionären gemeldeten Finanzinstrumente oder sonstigen Instrumente nach §§ 38, 39 WpHG finden Sie online.

Analog zur langfristigen strategischen Ausrichtung von Vonovia sehen wir auch die Mehrzahl der Investoren langfristig ausgerichtet. Zu den Anlegern zählen insbesondere Pensionskassen, Staatsfonds und internationale Asset-Manager. Hinzu kommen ca. 190.000 Privataktionäre, die einen Anteil von ca. 9,5% des Gesamtkapitals repräsentieren.

## Hauptversammlung

Am 8. Mai 2024 fand die ordentliche Hauptversammlung der Vonovia SE in virtueller Form statt. Insgesamt waren 68,67% des Grundkapitals anwesend.

Die Aktionärinnen und Aktionäre stimmten sämtlichen Beschlussvorschlägen mit meist großer Mehrheit zu. Einzig der Beschlussvorschlag zur Billigung einzelner Anpassungen im Vergütungssystem für die Vorstandsmitglieder fand keine Mehrheit und wird daher Teil der Tagesordnung der nächsten ordentlichen Hauptversammlung sein.

Die Hauptversammlung folgte u. a. auch dem Dividenden-vorschlag von Aufsichtsrat und Vorstand in Höhe von 0,90 €, was einer Dividendenrendite von 3,2% entspricht, bezogen auf den Schlusskurs des Jahres 2023 von 28,54 €. Den Aktionärinnen und Aktionären stand es frei, zwischen einer Bar- und einer Aktiendividende zu wählen. Es entschieden sich 30,93% für die Dividende in Form von Aktien.

## Investor-Relations-Aktivitäten

Die Vonovia SE pflegt einen transparenten und kontinuierlichen Dialog mit ihren Aktionären und potenziellen Investoren. Auch in der ersten Hälfte des Geschäftsjahres 2024 führten wir unsere Roadshows und Gespräche sowohl virtuell als auch physisch durch. Insgesamt nahmen wir an zehn Investorenkonferenzen teil und führten 19 Roadshow-tage durch.

Darüber hinaus gab es zahlreiche Einzelgespräche sowie Video- und Telefonkonferenzen mit Investoren und Analysten, um über aktuelle Entwicklungen und besondere Themen zu informieren. Vor allem die Themengebiete Zinsen, Kapitalstruktur und Wachstum dominierten die Gespräche in den ersten sechs Monaten 2024.

Wir werden auch weiterhin unsere offene Kommunikation gegenüber dem Kapitalmarkt fortsetzen. Diverse Roadshows, Konferenzen sowie die Teilnahme an Anlegerforen sind bereits geplant und können dem Finanzkalender auf unserer [Investor-Relations-Webseite](#) entnommen werden.

## Analysteneinschätzungen

Per 30. Juni 2024 verfassten 25 nationale und internationale Analysten Research-Studien über Vonovia. Der durchschnittliche Zielkurs lag bei 32,56 €. Es sprachen 72% eine Kaufempfehlung, 12% eine Halten-Empfehlung sowie 16% eine Verkaufsempfehlung aus.

### Informationen zur Aktie (Stand 30. Juni 2024)

1. Handelstag	11.07.2013
Emissionspreis	16,50 €   14,71 €*
Gesamtaktienanzahl	822.852.925
Grundkapital	822.852.925 €
ISIN	DE000A1ML7J1
WKN	A1ML7J
Börsenkürzel	VNA
Common Code	94567408
Aktienart	auf den Namen lautende Stammaktien ohne Nennbetrag
Börse	Frankfurter Wertpapierbörse
Marktsegment	Regulierter Markt
Indizes	DAX 40, DAX 50 ESG, Dow Jones Sustainability Index Europe, STOXX Global ESG Leaders, EURO STOXX ESG Leaders 50, FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe und GPR 250 World

\* TERP-adjusted.

# Wirtschaftliche Entwicklung im 1. Halbjahr 2024

## Wesentliche Ereignisse in der Berichtsperiode

Eine hohe Nachfrage nach Mietwohnungen und eine positive Mietenentwicklung zeichnete das Kerngeschäft Rental im 1. Halbjahr 2024 aus. Mit einer Leerstandsquote von 2,2 % zum Ende des 1. Halbjahres 2024 (Ende des 1. Halbjahres 2023: 2,2 %) war der Wohnimmobilienbestand von Vonovia nahezu voll vermietet.

Im zweiten Quartal 2024 zeigten sich höhere Immobilien-Transaktionsvolumina sowie eine Bodenbildung bei den Immobilienwerten. Die leichte Senkung des EZB-Leitzinses im Juni 2024 wird zukünftige Transaktionen insbesondere in den Segmenten Recurring Sales und Development voraussichtlich begünstigen.

Der Kundenzufriedenheitsindex CSI lag im 2. Quartal 2024 um 7,1 Prozentpunkte über dem Vergleichswert des Vorjahres. Bei der Durchschnittsbetrachtung ergibt sich für die Kundenzufriedenheit im bisherigen Jahr 2024 ein um 3,5 Prozentpunkte höherer Wert als für das Gesamtjahr 2023.

Am 18. Januar 2024 hat Vonovia erstmals eine Anleihe in Pfund Sterling emittiert. Die unbesicherte Anleihe hat einen Kupon von 5,5 % (4,55 % nach Währungsabsicherung) und eine Laufzeit von 12 Jahren. Das Volumen betrug 400 Mio. GBP (ca. 465,1 Mio. €).

Eine weitere unbesicherte Anleihe über 150 Mio. CHF (ca. 159,3 Mio. €) konnte durch Vonovia am 14. Februar 2024 erfolgreich in der Schweiz platziert werden. Diese Anleihe hat eine Laufzeit bis 2029 und einen Kupon von 2,565 % (4,16 % nach Währungsabsicherung).

Mit diesen beiden Anleihen erschließt sich Vonovia weitere Finanzmärkte sowie potenzielle Fremdkapitalinvestoren und nutzt gleichzeitig Arbitragevorteile.

Vonovia hat am 10. April 2024 einen unbesicherten Social Bond mit einem Kupon von 4,25 % und einer Laufzeit von 10 Jahren begeben. Das Volumen betrug 850 Mio. €. Die Anleihebedingungen stimmen mit dem im Februar 2022 definierten Sustainable Finance Framework des Unternehmens überein.

Darüber hinaus hat Vonovia am 8. April 2024 in Schweden einen 2-jährigen Social Bond über 500 Mio. SEK (ca. 50 Mio. €) zurückgeführt.

Am selben Tag erfolgte darüber hinaus die planmäßige Rückzahlung einer Anleihe über 336,1 Mio. €.

Hinsichtlich der Verkaufsbemühungen des Pflegebereichs konnten Verkäufe von sechs Objekten erfolgreich abgeschlossen werden. Es wird weiterhin davon ausgegangen, dass der Verkauf des aufgegebenen Geschäftsbereichs bis zum 31. Dezember 2024 erfolgen wird.

Für ein Portfolio in Berlin konnte am 23. April 2024 erfolgreich ein notarieller Verkaufsvertrag vereinbart werden. Im Zuge der Transaktion mit zwei landeseigenen Berliner Wohnungsbaugesellschaften werden in einem Share Deal rund 4.500 Wohneinheiten mit einem Immobilienwert von rund 700,0 Mio. € veräußert. Der Vollzug der Transaktion wird für den 31. Dezember 2024 erwartet.

Des Weiteren hat Vonovia am 26. Juli 2024 erfolgreich einen notariellen Verkaufsvertrag über rund 1.970 Wohneinheiten und 6 Gewerbeeinheiten vereinbart. Der Kaufpreis liegt mit rund 300,0 Mio. € leicht über den bis zum Zeitpunkt der Verhandlung bilanzierten Buchwerten der Verkaufsobjekte.

Auf der ordentlichen Hauptversammlung am 8. Mai 2024 wurde für das Geschäftsjahr 2023 eine Dividende in Höhe von 0,90 € je Aktie beschlossen. Wie in den Vorjahren wurde den Aktionären angeboten, zwischen der Auszahlung der Dividende in bar oder in Form der Gewährung von neuen

Aktien zu wählen. Während der Bezugsfrist haben sich Aktionäre mit insgesamt 30,93 % der dividendenberechtigten Aktien für die Aktiendividende anstelle der Bardividende entschieden. Dementsprechend wurden 8.207.927 neue Aktien aus dem genehmigten Kapital der Gesellschaft mit einem Gesamtbetrag von 226.785.023,01 € ausgegeben. Der Gesamtbetrag der in bar ausgeschütteten Dividende belief sich damit auf 506.395.475,19 €.

Ab dem Geschäftsjahr 2024 wurde ein modifiziertes Steuerungssystem eingeführt, welches mit der Hauptsteuerungsgröße Adjusted EBT klarer auf Renditeorientierung und Innenfinanzierung ausgerichtet ist. Diese Steuerungskennzahl ist zukünftig auch die Hauptreferenzgröße für die Dividendenpolitik. Aufbauend auf dem Adjusted EBT wird auf einen Operativen Free Cash-Flow (OFCF) als führende Innenfinanzierungskennzahl übergeleitet. Dieser Operating Free Cash-Flow zeigt die operative Leistungsfähigkeit zur Generierung von Zahlungsmittelüberschüssen und damit die Innenfinanzierungskraft.

Erstmalig wurde am 28. März 2024 durch die Rating-Agentur Fitch ein weiteres Investment-Grade-Rating für Vonovia vergeben. Dieses lautet BBB+ mit stabilem Ausblick. Positiv werden in der Analyse die Stabilität des regulierten Mietwohnungsmarkts in Deutschland, die hohe Nachfrage nach Wohnungen und der sehr hohe Vermietungsstand von 98 % bei Vonovia hervorgehoben.

## Umfeldentwicklung

Nach einer längeren Stagnationsphase gelang der EU-Wirtschaft laut Europäischer Kommission zu Jahresbeginn ein Comeback. Mit 0,3 % lag das Wirtschaftswachstum im 1. Quartal 2024 zwar noch unter dem geschätzten Potenzial, übertraf aber die Erwartungen. Die Voraussetzungen für eine allmähliche Beschleunigung der Wirtschaftsaktivitäten in diesem und im nächsten Jahr sind weiterhin gegeben. Die deutsche Wirtschaft ist laut Statistischem Bundesamt (Destatis) mit einem leichten Anstieg des Bruttoinlandsprodukts (BIP, 1. Quartal 2024 +0,2 % zum Vorquartal) in das Jahr 2024 gestartet, nachdem es zum Jahresende 2023 noch zurückgegangen war. Exporte und Investitionen lieferten positive Impulse für die Wirtschaftsleistung, während aber eine Erholung der privaten Konsumausgaben ausblieb. Die Erholung der Konjunktur kommt laut IfW Kiel nur mühsam voran. Das Geschäfts- und Konsumklima befindet sich trotz Aufwärtstendenz weiterhin auf niedrigem Niveau. In Schweden wuchs das BIP im gleichen Zeitraum laut Statistik Schweden (SCB) um 0,7 %. Der Aufschwung ist insbesondere auf Vorratsveränderungen zurückzuführen. In Österreich stieg das BIP laut Statistik Austria voraussichtlich um 0,2 % gegenüber dem Vorquartal, die Wirtschaft wird vom privaten Konsum getragen. Für 2024 wird ein BIP-Wachstum von 0,2 % in Deutschland (IfW Kiel), 1,0 % in Schweden (Konjunkturinstitut) und 0,0 % in Österreich (WIFO) erwartet.

Der Arbeitsmarkt kann sich der Gemengelage aus in Deutschland z. B. nur langsamer konjunktureller Erholung und zurückhaltendem Konsum nicht entziehen. So nahmen Arbeitslosigkeit und Unterbeschäftigung laut Bundesagentur für Arbeit in Deutschland im Juni 2024 erneut zu. Zudem schwächte sich die gemeldete Nachfrage nach neuen Arbeitskräften weiter ab. Die Arbeitslosenquote auf Basis aller zivilen Erwerbspersonen stieg im Juni 2024 im Vergleich zum Vorjahr um 0,3 Prozentpunkte auf 5,8 %. Laut Statistik Schweden (SCB) ist die Arbeitslosenquote in Schweden im Mai 2024 gegenüber Mai 2023 nicht saisonbereinigt um 0,8 Prozentpunkte auf 8,7 % gestiegen. In Österreich lag die Arbeitslosenquote nach nationaler Berechnung laut Arbeitsmarktservice im Juni 2024 bei 6,2 % und damit um 0,5 Prozentpunkte höher als im Vorjahr. Im Jahresdurchschnitt 2024 wird eine Arbeitslosenquote nach jeweils nationaler Definition von in Deutschland 5,9 % (IfW Kiel), in Schweden 8,4 % (Konjunkturinstitut) und in Österreich 6,9 % (WIFO) erwartet.

Gemessen am Verbraucherpreisindex (VPI) lag die Inflation laut Destatis in Deutschland im Juni 2024 im Vergleich zum Vorjahresmonat bei 2,2 %. Damit war die Inflationsrate niedriger als noch zu Jahresbeginn. Laut DB Research wurde der aktuelle zyklische Tiefpunkt erreicht. Die Inflation sank im 1. Halbjahr 2024 vor allem aufgrund von Basiseffekten.

Die Kerninflation liegt jedoch in Deutschland und der Eurozone bei ca. 3 % gegenüber dem Vorjahr und damit über dem 2 %-Ziel. In Schweden und Österreich lagen die Inflationsraten im Juni 2024 bei 2,6 % (SCB) bzw. bei voraussichtlich 3,0 % (Statistik Austria) und fielen ebenfalls geringer aus als noch zum Jahresanfang. Nach jeweils nationaler Definition wird im Jahresdurchschnitt 2024 ein VPI-Anstieg von in Deutschland 2,2 % (IfW Kiel), in Schweden 2,8 % (Konjunkturinstitut) und in Österreich 3,4 % (WIFO) erwartet.

Mit der Absicht, die zeitnahe Rückkehr der Inflation zum mittelfristigen 2 %-Ziel zu erreichen, erhöhte die Europäische Zentralbank (EZB) im Jahr 2023 den Leitzins in mehreren Schritten bis auf 4,50 %. Im Juni 2024 begann die EZB den Grad der geldpolitischen Straffung zu reduzieren und senkte den Leitzins um 25 Basispunkte auf nun 4,25 %. Weitere Zinsschritte könnten laut IfW Kiel im weiteren Jahresverlauf folgen. Aufgrund der hohen Inflationsrate erhöhte auch die Schwedische Reichsbank im Jahresverlauf 2023 die Policy Rate auf 4,00 %. Nachdem sich die Teuerungsrate wieder dem Inflationsziel näherte, kam es im Mai 2024 zur ersten Senkung der Policy Rate um 25 Basispunkte auf nun 3,75 %. Weitere Zinssenkungsschritte sind in der zweiten Jahreshälfte möglich. In diesem Umfeld lagen die Bauzinsen in Deutschland, Schweden und Österreich auch Anfang 2024 spürbar über dem Niveau von vor dem Jahr der Zinswende 2022.

Der Immobilienmarkt zeigt sich differenziert: Am Markt für Wohneigentum nähern sich Preisvorstellungen von Verkäufern und Käufern langsam an, mancherorts sind wieder steigende Preise zu beobachten. Der Immobilieninvestmentmarkt zeigte sich zunächst noch verhalten mit zuletzt teils steigenden Transaktionsvolumen im Segment Wohnen. Für Projektentwickler gestaltet sich die Situation weiterhin herausfordernd. Gleichzeitig sind die fundamentalen Rahmenbedingungen am Mietwohnungsmarkt in Deutschland laut Savills aus Sicht von Eigentümern und Investoren sehr gut. Vielerorts besteht ein erheblicher Nachhol- und Zusatzbedarf beim Wohnungsbau und die Wohnraumnachfrage wird weiter steigen. Mit weiterem Rückgang der Leerstandsdaten und Anstieg der Marktmieten ist zu rechnen. So stiegen die inserierten Mieten deutschlandweit weiter an und lagen laut empirica im Durchschnitt aller Baujahre im 2. Quartal 2024 um 5,6 % (Neubau 5,8 %) höher als im Vorjahresquartal. Laut DB Research dürften die Neuvertragsmieten im laufenden Jahr um etwa 5 % und die Mieten bei bestehenden Verträgen um ca. 2,2 % wachsen. Im Mai waren in Schweden laut „Hem & Hyra“, der Mitgliederzeitung des schwedischen Mieterverbands („Hyresgästföreningen“), die Verhandlungen der Mieten für 2024 nahezu abgeschlossen. Die durchschnittliche Mietsteigerung betrug bis dahin gut 5 %. Gemessen am Index für tatsächliche Mietzahlungen für Hauptwohnungen im Rahmen des Verbraucherpreisindex stiegen auch die Mieten in

Österreich seit Jahresbeginn weiter an und lagen im Mai 2024 rund 7 % höher als im Vorjahresmonat.

Seit dem Peak der Hauspreise im Jahr 2022 haben sich diese in Deutschland, Schweden und Österreich merklich abgekühlt. Der Preisrückgang kam in Deutschland zum Ende des 1. Halbjahres im Durchschnitt nahezu zum Stillstand. Der empirica Preisindex für Eigentumswohnungen (alle Baujahre) lag zum 2. Quartal 2024 um 3,6 % niedriger als im Vorjahreszeitraum, im Vergleich zum Vorquartal betrug der Rückgang jedoch nur noch 0,4 %. Andere Marktbeobachter sehen die Preise für Bestandswohnungen (Immowelt) bzw. Eigentumswohnungen (Europace) im Durchschnitt zur Jahresmitte bereits leicht über den Vorjahreswerten. Im Neubausegment lag der empirica Preisindex für Eigentumswohnungen im 2. Quartal 2024 um 1,9 % höher als im Vorjahreszeitraum. Laut Spezialisten der Helaba ist eine Stabilisierung der Preise 2024 wahrscheinlich, die Experten von Immowelt erwarten, dass die Preise im weiteren Jahresverlauf steigen. Die Preise für Mieter-Eigentümer-Wohnungen in Schweden („Bostadsrätter“) lagen laut Svensk Mäklarstatistik im Juni 2024 bereits 2,4 % höher als im Vorjahreszeitraum. Seit Jahresbeginn setzte eine sichtliche Erholung der Preise ein, nachdem diese Ende 2023 noch leicht nachgaben. Die Experten der Swedbank nehmen an, dass die Preise für Wohnimmobilien die Talsohle erreicht haben und in diesem Jahr leicht um 2 bis 3 % steigen werden. Der Wohnimmobilienpreisindex der Österreichischen Nationalbank (OeNB) auf Basis neuer und gebrauchter Eigentumswohnungen sowie Einfamilienhäuser in Österreich zeigt für das 1. Quartal 2024 erneut einen Rückgang gegenüber dem Vorjahr (-2,6 %) und dem Vorquartal (-0,6 %). Dabei zeigte sich die Entwicklung im laufenden Jahr zweigeteilt. Gegenüber dem Vorquartal gaben die Preise in Wien im 1. Quartal 2024 weiter nach, im übrigen Österreich ohne Wien stiegen sie im Durchschnitt aber an. Laut Einschätzung von RE/MAX zu Jahresbeginn zeigte der Preistrend bei Wohneigentum in Österreich für das Jahr 2024 zunächst nach unten.

Die Bevölkerungszahl in Deutschland, Schweden und Österreich ist 2023 erneut gestiegen und dürfte weiter wachsen. Es fehlt in vielen großen Städten und Metropolregionen nach wie vor an Wohnungen. Indessen wird ein Rückgang der Bautätigkeit erwartet. Wegen der Kombination aus höheren Zinsen, ungünstigeren Finanzierungsbedingungen und gestiegenen Baukosten befindet sich der Wohnungsbau in allen drei Ländern in einer schwierigen Phase. Neubauentwicklungen sind bei den derzeitigen Bedingungen wirtschaftlich kaum noch darstellbar. 2023 wurden laut Destatis in Deutschland 294.400 Wohnungen fertiggestellt, 0,3 % weniger als im Vorjahr. Nach aktualisierter Schätzung von DB Research könnte die Zahl im Jahr 2024 auf 260.000 sinken. Die Bundesregierung hatte sich das Ziel von jährlich 400.000 neuen Wohnungen in Deutschland gesetzt. Das

sinkende Neubauvolumen bedeutet laut JLL insbesondere für die Mietwohnungsmärkte eine weitere Verschärfung des Nachfrageüberhangs. In Schweden müssen laut Schätzung von Boverket bis 2030 jährlich 67.300 Wohnungen neu gebaut werden. Im vergangenen Jahr wurden fast 69.000 Wohnungen fertiggestellt, das Tempo bei den Fertigstellungen werde sich aber im Jahr 2024 deutlich verlangsamen. Die Zahl der Baubeginne lag 2023 bei nur 32.000 und wird im laufenden Jahr voraussichtlich auf 27.000 sinken. In Österreich hatte der Wohnungsbau in den vergangenen Jahren dem stark gestiegenen Bedarf an Wohnraum Rechnung getragen. Nach starkem Rückgang der Baubewilligungen verlangsamte sich laut Bank Austria 2023 die Zahl der Fertigstellungen von Wohnbauten deutlich. Auch für 2024 werden spürbar geringere Fertigstellungszahlen erwartet. In Anbetracht des weiterhin wachsenden Wohnungsbedarfs ist nach Angaben von CBRE mittelfristig ein Engpass in den Ballungszentren zu erwarten.

Gemessen am Transaktionsvolumen zeigte sich der deutsche Wohninvestmentmarkt im 1. Halbjahr 2024 insgesamt noch verhalten. Das Volumen betrug nach Angaben von CBRE 2,8 Mrd. € und lag damit 10 % niedriger als im Vorjahreszeitraum. Der Rückgang sei auf den generellen Rückgang der realisierten Kapitalwerte und die gehandelten Qualitäten zurückzuführen. Derweil gab es im 2. Quartal eine merkliche Belebung im Vergleich zum 1. Quartal 2024. Stärkster Nettokäufer war die öffentliche Hand, gefolgt von Asset- und Fondsmanagern. Ein Großteil des Transaktionsgeschehens konzentrierte sich laut CBRE auf Berlin. Die Spitzenrenditen blieben im Durchschnitt der Top-7-Städte im 2. Quartal stabil bei 3,4 %. CBRE rechnet für das Gesamtjahr 2024 mit einem Transaktionsvolumen von mindestens 5 Mrd. €. Das Volumen wird wegen notwendiger Refinanzierungen zunehmend durch Verkäufe von Fonds und börsennotierten Wohnungsunternehmen bestimmt. Am schwedischen Transaktionsmarkt wurden laut Colliers im 1. Halbjahr 2024 segmentübergreifend Immobilien im Wert von 4,7 Mrd. € gehandelt, etwa 16 % mehr als im Vorjahreszeitraum. Gemessen am Umsatz bildeten Wohnimmobilien mit einem Anteil von 23 % das drittgrößte Segment nach Logistik und Büros. Laut CBRE Austria verzeichnete der österreichische Immobilieninvestmentmarkt im 1. Halbjahr 2024 ein Transaktionsvolumen von rund 1 Mrd. € und damit knapp weniger als im 1. Halbjahr 2023 (1,08 Mrd. €). Der Anteil des Segments Wohnen betrug davon rund 30 %. Laut Analyse von EHL zum 1. Quartal bleiben insbesondere Wohnobjekte in Wien begehrt.

Zu den wohnungspolitischen Entwicklungen in der ersten Jahreshälfte 2024 gehören in Deutschland z. B. erneut Änderungen am Gebäudeenergiegesetz (GEG) und bei der Bundesförderung für effiziente Gebäude (BEG). So trat am 1. Januar 2024 eine GEG-Novelle in Kraft, die darauf abzielt, den Anteil erneuerbarer Energien im Heizungssystem zu

erhöhen und Emissionen zu reduzieren. Bei der BEG trat zeitgleich dazu eine neue Richtlinie in Kraft, die den Austausch alter, fossiler Heizungen durch klimafreundliche Heizungen mit einem Investitionskostenzuschuss unterstützt. Nach dem Antragsstopp für das Förderprogramm für klimafreundlichen Neubau Ende 2023 können seit Februar 2024 wieder Anträge für günstige Kredite bei der KfW gestellt werden. Außerdem wurde Anfang Juli 2024 ein Teil der Mittel für das geplante Förderprogramm „Klimafreundlicher Neubau im Niedrigpreissegment“ freigegeben. Dieses soll Anreize für den Bau von Wohnungen im unteren und mittleren Preissegment schaffen. Im Rahmen des Wachstumschancengesetzes wurde im März dieses Jahres auch die degressive AfA für den Neubau von Wohnungen beschlossen. Diese gilt zeitlich befristet für neu gebaute bzw. im Jahr der Fertigstellung erworbene Wohngebäude und Wohnungen mit Baubeginn zwischen dem 1. Oktober 2023 und dem 30. September 2029. Weiterhin tritt ab Sommer 2024 das KfW-Förderprogramm „Jung kauft Alt“ in Kraft, bei dem der Kauf von sanierungsbedürftigen Altbauten gefördert werden soll. Im April 2024 einigten sich die Koalitionspartner auf eine Verlängerung der Mietpreisbremse um drei Jahre. Beim entsprechenden Gesetzentwurf gebe es derzeit noch Abstimmungsbedarf. Mit dem Kabinettsbeschluss zum Jahressteuergesetz 2024 im Juni dieses Jahres setzt die Bundesregierung die Einführung einer neuen Wohngemeinnützigkeit um. Unternehmen, die sich auf dauerhaft günstige Mieten verpflichten, werden steuerlich gefördert. Eine im Dezember getroffene Einigung zur Reform der EU-Gebäude-richtlinie sieht u. a. die Senkung des Energieverbrauchs bei Wohngebäuden vor. Die EU verzichtet dabei auf eine Sanierungspflicht für schlecht gedämmte private Wohngebäude. Die Neufassung ist Ende Mai 2024 in Kraft getreten. Die für den Jahreswechsel 2024/2025 in Schweden geplante Einführung einer neuen Bauordnung wurde auf den 1. Juli 2025 verschoben. In Österreich gilt seit 2024 ein Mietpreisdeckel, der die Erhöhung der Richtwertmieten, Kategoriemieten und Mieten bei gemeinnützigen Wohnungen begrenzt. Freie Mietverträge sind davon nicht erfasst. Ein im Frühjahr zur Belebung der Bauwirtschaft in Österreich beschlossenes Wohnbaupaket soll u. a. Erleichterungen bei Wohnbaukrediten bringen.

## Ertragslage

### Überblick

Im 1. Halbjahr 2024 verzeichnete Vonovia insgesamt eine erwartungsgemäße Geschäftsentwicklung.

Das Kerngeschäft im Segment Rental zeichnete sich durch eine hohe Nachfrage nach Mietwohnungen sowie eine positive Mietenentwicklung aus. Das Segment Value-add verzeichnete einen moderaten Ergebnisanstieg. Für die übrigen Segmente haben sich die Rahmenbedingungen im zweiten Quartal angesichts höherer Transaktionsvolumina und einer sich abzeichnenden Bodenbildung bei den Immobilienwerten weiter verbessert.

Bei der Analyse der Berichtszahlen ist zu berücksichtigen, dass die Vorjahreszahlen vergleichbar gemäß der aktuellen Segmentierung ausgewiesen werden.

Der Verkauf der Geschäftsaktivitäten Pflege wurde durch den Vorstand von Deutsche Wohnen initiiert und es wird weiterhin ein Verkauf vor Dezember 2024 erwartet. Dementsprechend wird der überwiegende Teil des Segments Pflege als aufgegebenen Geschäftsbereich dargestellt. Ein kleiner Teil des ursprünglichen Pflegesegments (25 Objekte, die durch Fremde betrieben werden) mit Segmenterlösen von 11,5 Mio. € im 1. Halbjahr 2024 (1. Halbjahr 2023: 12,2 Mio. €) wurde in das Segment Rental überführt.

Die nachfolgenden Kennzahlen geben einen Überblick über die Ertragslage von Vonovia und weitere Werttreiber im Berichtszeitraum.

in Mio. €	H1 2023*	H1 2024	Veränderung in %	12M 2023
Adjusted EBITDA Total (fortgeführte Geschäftsbereiche)*	1.299,8	1.266,5	-2,6	2.583,8
Adjusted EBITDA Rental	1.209,0	1.191,6	-1,4	2.401,7
Adjusted EBITDA Value-add	44,1	56,8	28,8	105,5
Adjusted EBITDA Recurring Sales	37,0	22,2	-40,0	63,4
Adjusted EBITDA Development*	9,7	-4,1	-	13,2
Adjusted EBITDA der aufgegebenen Geschäftsbereiche	24,2	25,1	3,7	53,9
Adjusted EBT (fortgeführte Geschäftsbereiche)	945,8	887,2	-6,2	1.866,2
Operating Free Cash-Flow	764,5	800,3	4,7	1.414,8
Monatliche Ist-Miete in €/m <sup>2</sup>	7,58	7,86	3,7	7,74
Durchschnittliche Fläche eigener Wohnungen im Berichtszeitraum (in Tsd. m <sup>2</sup> )	34.379	34.118	-0,8	34.349
Durchschnittliche Anzahl eigener Wohnungen (Anzahl WE)	548.332	544.266	-0,7	547.905
Leerstandsquote in %	2,2	2,2	-	2,0
Instandhaltungsaufwand und substanzwahrende Investitionen (€/m <sup>2</sup> )*	9,12	9,74	6,8	21,03
davon Instandhaltungsaufwand (€/m <sup>2</sup> )	6,02	6,60	9,6	12,41
davon substanzwahrende Investitionen (€/m <sup>2</sup> )*	3,10	3,14	1,3	8,62
Anzahl erworbener Einheiten	63	-	-100,0	63
Anzahl verkaufter Einheiten	1.282	3.869	>100	3.838
davon Recurring Sales	628	921	46,7	1.590
davon Non Core/Sonstiges	654	2.948	>100	2.248
Anzahl neu gebauter Wohnungen	1.193	1.655	38,7	2.425
davon für den eigenen Bestand	962	637	-33,8	1.309
davon für den Verkauf an Dritte	231	1.018	>100	1.116
CO <sub>2</sub> -Intensität in Deutschland in kg CO <sub>2</sub> e/m <sup>2</sup>	32,6	31,5	-3,4	31,7
Mitarbeiter, Anzahl (zum 30. Juni/31. Dezember)*	11.891	12.087	1,6	11.977

\* Vorjahreswerte 2023 angepasst an aktuelle Kennzahlen- und Segmentdefinition.

Im Einzelnen entwickelte sich das Adjusted EBT im Berichtszeitraum wie folgt:

## Adjusted EBT

in Mio. €	H1 2023*	H1 2024	Veränderung in %	12M 2023
Segementerlöse Rental	1.618,6	1.650,4	2,0	3.253,4
Aufwendungen für Instandhaltung	-206,9	-225,3	8,9	-426,2
Operative Kosten Rental	-202,7	-233,5	15,2	-425,5
<b>Adjusted EBITDA Rental</b>	<b>1.209,0</b>	<b>1.191,6</b>	<b>-1,4</b>	<b>2.401,7</b>
Segementerlöse Value-add	619,8	635,3	2,5	1.224,7
davon externe Erlöse	66,4	59,9	-9,8	130,9
davon interne Erlöse	553,4	575,4	4,0	1.093,8
Operative Kosten Value-add	-575,7	-578,5	0,5	-1.119,2
<b>Adjusted EBITDA Value-add</b>	<b>44,1</b>	<b>56,8</b>	<b>28,8</b>	<b>105,5</b>
Segementerlöse Recurring Sales	141,4	163,9	15,9	319,3
Verkehrswertabgänge bereinigt um periodenfremde Effekte aus zur Veräußerung gehaltenen Immobilien Recurring Sales	-97,1	-132,0	35,9	-239,4
<b>Bereinigtes Ergebnis Recurring Sales</b>	<b>44,3</b>	<b>31,9</b>	<b>-28,0</b>	<b>79,9</b>
Vertriebskosten Recurring Sales	-7,3	-9,7	32,9	-16,5
<b>Adjusted EBITDA Recurring Sales</b>	<b>37,0</b>	<b>22,2</b>	<b>-40,0</b>	<b>63,4</b>
Erlöse aus der Veräußerung von Developmentobjekten to sell	218,3	70,1	-67,9	348,6
Herstellkosten Development to sell	-195,7	-59,6	-69,5	-300,9
<b>Rohrertrag Development to sell</b>	<b>22,6</b>	<b>10,5</b>	<b>-53,5</b>	<b>47,7</b>
Mieterlöse Development	2,3	3,1	34,8	5,1
Operative Kosten Development	-15,2	-17,7	16,4	-39,6
<b>Adjusted EBITDA Development*</b>	<b>9,7</b>	<b>-4,1</b>	<b>-</b>	<b>13,2</b>
<b>Adjusted EBITDA Total (fortgeführte Geschäftsbereiche)*</b>	<b>1.299,8</b>	<b>1.266,5</b>	<b>-2,6</b>	<b>2.583,8</b>
Bereinigtes Netto-Finanzergebnis	-304,2	-320,5	5,4	-625,1
Zwischengewinne/-verluste	5,1	-2,9	-	17,7
Planmäßige Abschreibungen**	-54,9	-55,9	1,8	-110,2
<b>Adjusted EBT (fortgeführte Geschäftsbereiche)</b>	<b>945,8</b>	<b>887,2</b>	<b>-6,2</b>	<b>1.866,2</b>
<b>Adjusted EBT (fortgeführte Geschäftsbereiche) pro Aktie in €***</b>	<b>1,19</b>	<b>1,09</b>	<b>-8,3</b>	<b>2,31</b>
Minderheiten	63,3	82,9	31,0	136,0
Adjusted EBT (fortgeführte Geschäftsbereiche) nach Minderheiten	882,5	804,3	-8,9	1.730,2
Adjusted EBT (fortgeführte Geschäftsbereiche) nach Minderheiten pro Aktie in €***	1,11	0,99	-10,9	2,12

\* Vorjahreswerte 2023 angepasst an aktuelle Kennzahlen- und Segmentdefinition.

\*\* Abschreibungen auf Konzessionen/Schutzrechte/Lizenzen, selbst erstellte Software, selbstgenutzte Immobilien, technische Anlagen und Maschinen sowie andere Anlagen/Betriebs- und Geschäftsausstattung.

\*\*\* Basierend auf der gewichteten durchschnittlichen Anzahl der dividendenberechtigten Aktien.

Per 30. Juni 2024 beschäftigte Vonovia im fortgeführten Geschäft 12.087 Mitarbeiter (30. Juni 2023: 11.891).

Zum Ende des 1. Halbjahres 2024 bewirtschaftete Vonovia ein Portfolio von 542.881 eigenen Wohnungen (Ende des

1. Halbjahres 2023: 548.080), 163.552 Garagen und Stellplätzen (Ende des 1. Halbjahres 2023: 165.085) sowie 8.507 gewerblichen Einheiten (Ende des 1. Halbjahres 2023: 8.779). Hinzu kamen 71.697 Wohneinheiten (Ende des 1. Halbjahres 2023: 70.436), die im Auftrag Dritter bewirtschaftet wurden.

## Erörterung der Ertragslage nach Segmenten

### Segment Rental

Ende Juni 2024 war der Wohnungsbestand im Segment Rental bei einer Leerstandsquote in Höhe von 2,2 % (Ende Juni 2023: 2,2 %) weiterhin nahezu voll vermietet.

Im Sechsmonatszeitraum 2024 stiegen die Segmenterlöse Rental im Vergleich zum Sechsmonatszeitraum 2023 um 2,0 % (6M 2023: 2,3 %) auf 1.650,4 Mio. € (6M 2023: 1.618,6 Mio. €) an. Von den Segmenterlösen Rental entfielen im Berichtszeitraum 2024 1.410,0 Mio. € auf Mieteinnahmen in Deutschland (6M 2023: 1.388,7 Mio. €), 179,9 Mio. € auf Mieteinnahmen in Schweden (6M 2023: 171,4 Mio. €) sowie 60,5 Mio. € auf Mieteinnahmen in Österreich (6M 2023: 58,5 Mio. €). Die **organische Mietsteigerung** (zwölf Monate rollierend) betrug insgesamt 3,8 % (3,5 % per 30. Juni 2023). Die aktuelle marktbedingte Mietsteigerung betrug 2,2 % (1,5 % per 30. Juni 2023) und die Steigerung aus Wohnwertverbesserungen ergab weitere 1,3 % (1,2 % per 30. Juni 2023). Insgesamt ergibt dies eine **Like-for-like-Mietsteigerung** in Höhe von 3,5 % (2,7 % per 30. Juni 2023). Zudem trugen

Neubau- und Aufstockungsmaßnahmen mit 0,3 % (0,8 % per 30. Juni 2023) zur organischen Mietsteigerung bei.

Per Ende Juni 2024 lag die durchschnittliche monatliche Ist-Miete im Wohnimmobilienportfolio im Segment Rental bei 7,86 € pro m<sup>2</sup> gegenüber 7,58 € pro m<sup>2</sup> per Ende Juni 2023. Im deutschen Portfolio lag die monatliche Ist-Miete Ende Juni 2024 bei 7,73 € pro m<sup>2</sup> (Ende Juni 2023: 7,51 € pro m<sup>2</sup>), im schwedischen Portfolio bei 10,51 € pro m<sup>2</sup> (Ende Juni 2023: 9,50 € pro m<sup>2</sup>) sowie im österreichischen Portfolio bei 5,66 € pro m<sup>2</sup> (Ende Juni 2023: 5,37 € pro m<sup>2</sup>). Die Mieteinnahmen der Bestände in Schweden stellen Inklusivmieten dar. Das heißt, dass Betriebs- und Heizkosten sowie Wasserversorgung in den Mieteinnahmen enthalten sind. In den Mieteinnahmen der österreichischen Immobilienbestände sind zudem Erhaltungs- und Verbesserungsbeiträge (EVB) berücksichtigt.

Im Geschäftsjahr 2024 haben wir unsere Modernisierungs-, Neubau- und Instandhaltungsstrategie an die aktuellen finanziellen Rahmenbedingungen angepasst. Die nachfolgende Übersicht stellt Details zu Instandhaltung, Modernisierung und Neubau dar.

### Instandhaltung, Modernisierung, Neubau

in Mio. €	H1 2023*	H1 2024	Veränderung in %	12M 2023*
Aufwendungen für Instandhaltung	206,9	225,3	8,9	426,2
Substanzwahrende Investitionen	106,7	107,0	0,3	296,3
<b>Instandhaltungsleistungen</b>	<b>313,6</b>	<b>332,3</b>	<b>6,0</b>	<b>722,5</b>
Modernisierung und Bestandsinvestitionen	254,3	243,2	-4,4	513,3
Neubau (to hold)	138,5	98,3	-29,0	291,2
<b>Modernisierung, Bestandsinvestitionen und Neubauleistungen</b>	<b>392,8</b>	<b>341,5</b>	<b>-13,1</b>	<b>804,5</b>
<b>Gesamtsumme Instandhaltung, Modernisierung, Bestandsinvestitionen und Neubau</b>	<b>706,4</b>	<b>673,8</b>	<b>-4,6</b>	<b>1.527,0</b>

\* Vorjahreswerte 2023 angepasst an aktuelle Kennzahlen- und Segmentdefinition.

Im Segment Rental lagen die operativen Kosten im 1. Halbjahr 2024 mit 233,5 Mio. € um 15,2 % über den Vergleichszahlen des 1. Halbjahres 2023 von 202,7 Mio. €.

Das **Adjusted EBITDA Rental** lag mit 1.191,6 Mio. € im 1. Halbjahr 2024 leicht unter dem Vergleichswert des Vorjahres von 1.209,0 Mio. €.

### Segment Value-add

Die Entwicklung des **Segments Value-add** war weiterhin maßgeblich durch die aktuellen Rahmenbedingungen für die eigene Handwerkerorganisation geprägt. Die generellen Preissteigerungen für Bauleistungen und -materialien sowie Produktivitätseinbußen bedingt durch kleinteiligere Investitionen beeinflussten weiterhin die Geschäftsentwicklung. Modernisierung und Bestandsinvestitionen erreichten im 1. Halbjahr 2024 nahezu das Volumen des 1. Halbjahres 2023.

Insgesamt lagen die Value-add-Umsätze im Berichtszeitraum 2024 mit 635,3 Mio. € um 2,5 % über dem Sechsmonatsvergleichswert 2023 von 619,8 Mio. €. Die externen Umsätze aus den Value-add-Aktivitäten mit unseren Endkunden lagen im Sechsmonatszeitraum 2024 mit 59,9 Mio. € bzw. um 9,8 % unter dem Vergleichswert des Sechsmonatszeitraums 2023 von 66,4 Mio. €. Dies ist im Wesentlichen auf Preisanpassungen im Energievertrieb im Vergleich zum Vorjahr zurückzuführen, die entsprechend an unsere Mieter weitergegeben wurden. Die konzerninternen Umsätze lagen im Sechsmonatszeitraum 2024 mit 575,4 Mio. € 4,0 % über dem Vergleichswert im Sechsmonatszeitraum 2023 von 553,4 Mio. €.

Die operativen Kosten im Segment Value-add lagen im Sechsmonatszeitraum 2024 mit 578,5 Mio. € leicht über den Vergleichszahlen des Sechsmonatszeitraums 2023 von 575,7 Mio. €.

Das **Adjusted EBITDA Value-add** lag mit 56,8 Mio. € im Sechsmonatszeitraum 2024 um 28,8 % über dem Vergleichswert von 44,1 Mio. € im Sechsmonatszeitraum 2023.

### Segment Recurring Sales

Im Segment Recurring Sales lagen die Erlöse aus der Veräußerung von Immobilien im Sechsmonatszeitraum 2024 mit 163,9 Mio. € bei 921 verkauften Einheiten (6M 2023: 628), davon 722 in Deutschland (6M 2023: 412) und 199 in Österreich (6M 2023: 216), 15,9 % über dem Vergleichswert im Sechsmonatszeitraum 2023 von 141,4 Mio. €. Dabei entfielen 122,6 Mio. € Erlöse auf Verkäufe in Deutschland (6M 2023: 82,7 Mio. €) und 41,3 Mio. € Erlöse auf Verkäufe in Österreich (6M 2023: 58,7 Mio. €).

Der Verkehrswert-Step-up lag im Sechsmonatszeitraum 2024 mit 24,2 % unter dem Vergleichswert von 45,6 % im Sechsmonatszeitraum 2023. Dies ist auf geringere Step-ups bei Verkäufen in Deutschland wie in Österreich zurückzuführen.

Im Segment Recurring Sales lagen die Vertriebskosten im 1. Halbjahr 2024 mit 9,7 Mio. € 32,9 % über dem Vergleichswert des 1. Halbjahres 2023 von 7,3 Mio. €.

Das **Adjusted EBITDA Recurring Sales** lag im Sechsmonatszeitraum 2024 mit 22,2 Mio. € deutlich unter dem Vergleichswert des Sechsmonatszeitraums 2023 von 37,0 Mio. €.

Ferner sind im Sechsmonatszeitraum 2024 im Rahmen der Bestandsbereinigung 2.948 Einheiten aus dem Portfolio Non Core/Sonstiges (6M 2023: 654) mit Gesamterlösen in Höhe von 352,7 Mio. € (6M 2023: 101,0 Mio. €) veräußert worden. Der Verkehrswert-Step-up bei Verkäufen Non Core/Sonstiges lag mit 0,0 % im Berichtszeitraum 2024 deutlich unter dem Vergleichswert des Sechsmonatszeitraums 2023 von 9,2 %.

### Segment Development

Die Geschäftsentwicklung im **Segment Development** war weiterhin im Wesentlichen durch den Anstieg der Baukosten und Zinsen im Berichtszeitraum negativ beeinflusst.

Im Bereich Development to sell wurden im Berichtszeitraum 2024 insgesamt 1.018 Einheiten fertiggestellt (6M 2023: 231 Einheiten), davon 1.018 Einheiten in Deutschland (6M 2023: 104). In Österreich wurden im Berichtszeitraum keine Einheiten fertiggestellt (6M 2023: 127). Die Erlöse aus der Veräußerung von Developmentobjekten to sell lagen im Sechsmonatszeitraum 2024 bei 70,1 Mio. € (6M 2023: 218,3 Mio. €), davon entfielen 53,8 Mio. € auf die Projektentwicklung in Deutschland (6M 2023: 189,6 Mio. €) und 16,4 Mio. € auf die Projektentwicklung in Österreich (6M 2023: 28,7 Mio. €). Der resultierende Rohertrag aus Development to sell betrug im Sechsmonatszeitraum 2024 10,5 Mio. € bei einer Marge von 15,0 % (6M 2023: 22,6 Mio. €, Marge 10,4 %).

Die operativen Kosten Development lagen im Sechsmonatszeitraum 2024 mit 17,7 Mio. € 16,4 % über dem Vergleichswert des Sechsmonatszeitraums 2023 von 15,2 Mio. €.

Das **Adjusted EBITDA im Segment Development** lag im Berichtszeitraum 2024 bei -4,1 Mio. € (6M 2023: 9,7 Mio. €).

Im Bereich Development to hold wurden im Sechsmonatszeitraum 2024 insgesamt 637 Einheiten (6M 2023: 962 Einheiten) fertiggestellt, davon 635 Einheiten in Deutschland (6M 2023: 502 Einheiten), keine Einheiten in Österreich (6M 2023: 296 Einheiten) und 2 Einheiten in Schweden (6M 2023: 164 Einheiten).

## Adjusted EBT

Das **Adjusted EBITDA Total der fortgeführten Geschäftsbereiche** lag mit 1.266,5 Mio. € im Sechsmonatszeitraum 2024 2,6% unter dem Vergleichswert von 1.299,8 Mio. € im Sechsmonatszeitraum 2023.

Die im Adjusted EBT eliminierten Sondereinflüsse lagen im Berichtszeitraum 2024 bei 45,4 Mio. € (6M 2023: 119,2 Mio. €). Im Einzelnen stellen sich die Sondereinflüsse wie folgt dar:

### Sondereinflüsse

in Mio. €	H1 2023	H1 2024	Veränderung in %	12M 2023
Transaktionen*	82,9	12,9	-84,4	70,0
Personalbezogene Sachverhalte	26,6	14,7	-44,7	35,1
Geschäftsmodelloptimierung	6,2	14,4	>100	34,9
Forschung und Entwicklung	3,4	2,9	-14,7	6,8
Refinanzierung und Eigenkapitalmaßnahmen	0,1	0,5	>100	1,1
<b>Summe Sondereinflüsse</b>	<b>119,2</b>	<b>45,4</b>	<b>-61,9</b>	<b>147,9</b>

\* Einschließlich im Zusammenhang mit den Akquisitionen stehender Einmalaufwendungen wie integrationsbedingter Personalmaßnahmen und anderer Folgekosten.

## Überleitungsrechnungen

Das **Bereinigtes Netto-Finanzergebnis** änderte sich von -304,2 Mio. € im Sechsmonatszeitraum 2023 auf -320,5 Mio. € im Sechsmonatszeitraum 2024.

### Überleitung bereinigtes Netto-Finanzergebnis

Mio. €	H1 2023	H1 2024	Veränderung in %	12M 2023
Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens	23,6	34,7	47,0	60,6
Erhaltene Zinsen und ähnliche Erträge	9,0	22,6	>100	22,9
Zinsaufwand originäre finanzielle Verbindlichkeiten	-362,4	-410,1	13,2	-765,1
Swaps (laufender Zinsaufwand der Periode)	20,3	27,0	33,0	49,3
Aktivierung Fremdkapital-Zinsen Development	-	0,1	-	0,6
Finanzerträge aus Beteiligungen	5,3	5,2	-1,9	6,6
<b>Bereinigtes Netto-Finanzergebnis</b>	<b>-304,2</b>	<b>-320,5</b>	<b>5,4</b>	<b>-625,1</b>
Zinsabgrenzungen	-51,1	-82,1	60,7	-25,6
<b>Zinszahlungssaldo*</b>	<b>-355,3</b>	<b>-402,6</b>	<b>13,3</b>	<b>-650,7</b>

\* Vorjahreswerte 2023 wie berichtet.

Im Sechsmonatszeitraum 2024 lagen die Zwischengewinne bei 2,9 Mio. € (6M 2023: Zwischenverluste -5,1 Mio. €). Die planmäßigen Abschreibungen entwickelten sich von 54,9 Mio. € im Sechsmonatszeitraum 2023 auf 55,9 Mio. € im Sechsmonatszeitraum 2024.

Insgesamt lag das **Adjusted EBT der fortgeführten Geschäftsbereiche** im Sechsmonatszeitraum 2024 bei 887,2 Mio. € gegenüber 945,8 Mio. € im Sechsmonatszeitraum 2023.

Im Sechsmonatszeitraum 2024 lag das **Periodenergebnis** bei -529,2 Mio. € (6M 2023: -4.130,4 Mio. €).

Das Periodenergebnis leitet sich gemäß nachfolgender Darstellung zum Adjusted EBT (fortgeführte Geschäftsbereiche) über:

### Überleitung Periodenergebnis/Adjusted EBT/Adjusted EBITDA

in Mio. €	H1 2023*	H1 2024	Veränderung in %	12M 2023
<b>Periodenergebnis</b>	<b>-4.130,4</b>	<b>-529,2</b>	<b>-87,2</b>	<b>-6.756,2</b>
Periodenergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen	-3,1	21,0	-	148,1
<b>Periodenergebnis aus fortgeführten Geschäftsbereichen</b>	<b>-4.133,5</b>	<b>-508,2</b>	<b>-87,7</b>	<b>-6.608,1</b>
Ertragsteuern	-1.736,3	-80,1	-95,4	-2.577,1
Ergebnis vor Steuern (EBT)	-5.869,8	-588,3	-90,0	-9.185,2
Sondereinflüsse	119,2	45,4	-61,9	147,9
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties	6.382,2	1.432,0	-77,6	10.651,2
Nicht planmäßige Abschreibungen/Wertberichtigungen	294,4	16,8	-94,3	334,2
Bewertungseffekte und Sondereffekte im Finanzergebnis	7,5	-28,8	-	-176,1
Ergebnis aus nach der Equity-Methode bilanzierten Finanzanlagen	12,3	18,5	50,4	75,7
Ergebnisbeitrag aus Verkäufen Non Core/Sonstige	2,4	10,8	>100	12,2
Effekte aus zur Veräußerung gehaltenen Immobilien	-2,4	-19,2	>100	6,3
<b>Adjusted EBT (fortgeführte Geschäftsbereiche)</b>	<b>945,8</b>	<b>887,2</b>	<b>-6,2</b>	<b>1.866,2</b>
Planmäßige Abschreibungen	54,9	55,9	1,8	110,2
Bereinigtes Netto-Finanzergebnis	304,2	320,5	5,4	625,1
Zwischengewinne/-verluste	-5,1	2,9	-	-17,7
<b>Adjusted EBITDA Total (fortgeführte Geschäftsbereiche)</b>	<b>1.299,8</b>	<b>1.266,5</b>	<b>-2,6</b>	<b>2.583,8</b>

\* Vorjahreswerte 2023 angepasst an aktuelle Kennzahlen- und Segmentdefinition.

Die Überleitung vom Adjusted EBT (fortgeführte Geschäftsbereiche) zum Operating Free Cash-Flow stellt sich wie folgt dar:

### Überleitung Adjusted EBT/Operating Free Cash-Flow

in Mio. €	H1 2023	H1 2024	Veränderung in %	12M 2023
<b>Adjusted EBT (fortgeführte Geschäftsbereiche)</b>	<b>945,8</b>	<b>887,2</b>	<b>-6,2</b>	<b>1.866,2</b>
Planmäßige Abschreibungen	54,9	55,9	1,8	110,2
Veränderung des Nettoumlaufvermögens (Working Capital) gem. Kapitalflussrechnung (bereinigt um Sonderzahlungseffekte)	-153,0	3,8	-	-340,2
Buchwertabgänge Recurring Sales	97,1	132,0	35,9	239,4
Substanzwahrende Investitionen	-106,7	-107,0	0,3	-296,3
Dividenden und Auszahlungen an nicht beherrschende Anteilseigner (Minderheiten)	-15,1	-114,5	>100	-40,5
Ertragsteuerzahlungen gem. Kapitalflussrechnung (bereinigt um Ertragsteuern des Nicht-Kerngeschäfts)	-58,5	-57,1	-2,3	-124,0
<b>Operating Free Cash-Flow</b>	<b>764,5</b>	<b>800,3</b>	<b>4,7</b>	<b>1.414,8</b>

## Vermögenslage

### Konzernbilanzstruktur

	31.12.2023		30.06.2024	
	in Mio. €	in %	in Mio. €	in %
Langfristige Vermögenswerte	85.121,4	92,5	82.581,2	91,2
Kurzfristige Vermögenswerte	6.874,5	7,5	8.002,1	8,8
<b>Aktiva</b>	<b>91.995,9</b>	<b>100,0</b>	<b>90.583,3</b>	<b>100,0</b>
Eigenkapital	29.944,6	32,5	28.751,5	31,7
Langfristige Schulden	56.912,4	61,9	55.572,2	61,4
Kurzfristige Schulden	5.138,9	5,6	6.259,6	6,9
<b>Passiva</b>	<b>91.995,9</b>	<b>100,0</b>	<b>90.583,3</b>	<b>100,0</b>

Das **Gesamtvermögen** des Konzerns verringerte sich im Vergleich zum 31. Dezember 2023 von 91.995,9 Mio. € um 1.412,6 Mio. € auf 90.583,3 Mio. €.

Die wesentlichste Entwicklung im langfristigen Vermögen ist der Rückgang der Investment Properties um 2.489,1 Mio. €, welcher insbesondere durch die Umgliederung eines Portfolios von rund 4.500 Wohneinheiten in Berlin als zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte in das kurzfristige Vermögen sowie das negative Neubewertungsergebnis in Höhe von -1.432,0 Mio. € geprägt ist. Gegenläufig wirkten vor allem aktivierte Modernisierungskosten und Zugänge.

Aus den Transaktionen mit der Apollo Capital Management L.P. über die Veräußerung von Anteilen am sogenannten Südewo-Wohnungsportfolio in Baden-Württemberg sowie einem Portfolio in Norddeutschland im Geschäftsjahr 2023 resultieren Call-Optionen auf diese Anteile, die als Vermögenswert im Geschäftsjahr 2023 erfolgsneutral eingebucht wurden. Zum 30. Juni 2024 erfolgte eine stichtagsbezogene Neubewertung und die Optionen wurden mit einem Betrag von 901,0 Mio. € bewertet. Die Fortschreibung erfolgte erfolgswirksam mit einem Ertrag in Höhe von 63,0 Mio. €.

Im kurzfristigen Vermögen ergab sich insbesondere durch die oben genannte Umgliederung in die zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerte eine Erhöhung dieser Position um 1.010,3 Mio. €. Weitere Änderungen des kurzfristigen Vermögens ergaben sich durch die Abnahme der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen (-135,5 Mio. €) sowie die Zunahme der Immobilienvorräte (130,7 Mio. €) und der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente (126,6 Mio. €).

Der Betrag der Geschäfts- oder Firmenwerte ist unverändert gegenüber dem 31. Dezember 2023. Geschäfts- oder Firmenwerte machten zum 30. Juni 2024 1,5 % des Gesamtvermögens aus.

Zum 30. Juni 2024 betrug der **Gross Asset Value (GAV)** des Immobilienvermögens 83.072,1 Mio. €. Dies entspricht 91,7 % des Gesamtvermögens im Vergleich zu 84.545,1 Mio. € oder 91,9 % zum Jahresende 2023.

Das **Eigenkapital** verminderte sich von 29.944,6 Mio. € um 1.193,1 Mio. € auf 28.751,5 Mio. €, was insbesondere aus dem Periodenergebnis in Höhe von -529,2 Mio. € sowie der Dividendenausschüttung resultiert. Das sonstige Ergebnis in Höhe von -43,2 Mio. € ist wesentlich beeinflusst durch Währungseffekte in Höhe von -103,8 Mio. €.

Die **Eigenkapitalquote** zum 30. Juni 2024 beträgt 31,7 % im Vergleich zu 32,5 % zum Jahresende 2023.

Die **Schulden** verringerten sich von 62.051,3 Mio. € um 219,5 Mio. € auf 61.831,8 Mio. €. Die Summe der langfristigen originären Finanzschulden verringerte sich von 39.636,5 Mio. € um 919,1 Mio. € auf 38.717,4 Mio. €, die der kurzfristigen originären Finanzschulden erhöhte sich von 3.260,6 Mio. € um 874,4 Mio. € auf 4.135,0 Mio. €.

Die latenten Steuerschulden verringerten sich von 15.713,2 Mio. € um 385,3 Mio. € auf 15.327,9 Mio. €.

## Nettovermögen

Vonovia orientiert sich bei der Darstellung des Nettovermögens an den Verlautbarungen der EPRA (European Public Real Estate Association). Zum Ende des 1. Halbjahres 2024 lag der EPRA NTA mit 36.603,7 Mio. € 4,0% unter dem Wert zum Jahresende 2023 von 38.140,9 Mio. €. Der EPRA NTA pro Aktie entwickelte sich von 46,82 € Ende 2023 auf 44,48 € zum Ende des 1. Halbjahres 2024.

### Nettovermögensdarstellung (EPRA NTA)

in Mio. €	31.12.2023	30.06.2024	Veränderung in %
<b>Eigenkapital der Anteilseigner von Vonovia</b>	<b>25.682,7</b>	<b>24.595,2</b>	<b>-4,2</b>
Latente Steuern auf Investment Properties*	13.895,3	13.474,0	-3,0
Zeitwert der derivativen Finanzinstrumente	-13,4	-42,2	>100
Goodwill	-1.391,7	-1.391,7	-
Immaterielle Vermögenswerte	-32,0	-31,6	-1,3
<b>EPRA NTA</b>	<b>38.140,9</b>	<b>36.603,7</b>	<b>-4,0</b>
<b>EPRA NTA pro Aktie in €**</b>	<b>46,82</b>	<b>44,48</b>	<b>-5,0</b>

\* Anteil für Hold-Portfolio.

\*\* EPRA NTA pro Aktie basierend auf den zum jeweiligen Stichtag dividendenberechtigten Aktien.

## Verkehrswerte

Wesentliche Marktentwicklungen und Bewertungsparameter, die die Verkehrswerte von Vonovia beeinflussen, werden kontinuierlich überprüft.

Die Neubewertung führte zu einem Ergebnis aus Bewertung für die ersten sechs Monate des Jahres in Höhe von -1.432,0 Mio. € (H1 2023: -6.382,2 Mio. €). Darüber hinaus sind im Dreimonatszeitraum im Bau befindliche Gebäude (Neubau/Development to hold) fertiggestellt worden. Hier erfolgt erstmalig mit Fertigstellung der Objekte eine Fair-Value-Bewertung. Daraus resultierte für den Zeitraum 1. Januar bis 30. Juni 2024 ein Bewertungseffekt in Höhe von 2,6 Mio. € (H1 2023: 13,7 Mio. €), welcher im oben genannten Ergebnis aus Bewertung enthalten ist.

Für Einzelheiten zur Bilanzierung und Bewertung der Investment Properties verweisen wir auf die ausführliche Darstellung im Konzernabschluss 2023.

## Finanzlage

### Cashflow

Die Cashflows der Gruppe stellen sich wie folgt dar:

#### Eckdaten der Kapitalflussrechnung

in Mio. €	6M 2023	6M 2024
Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit	911,4	1.127,8
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-346,2	114,4
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-186,3	-1.107,8
Einfluss von Wechselkursänderungen	-4,7	-2,7
<b>Nettoveränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente</b>	<b>374,2</b>	<b>131,7</b>
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente zum Periodenanfang (ohne aufgegebenen Geschäftsbereiche)	1.302,4	1.374,4
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente zum Periodenanfang des aufgegebenen Geschäftsbereichs	-	44,4
<b>Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente zum Periodenanfang (inkl. aufgebener Geschäftsbereiche)</b>	<b>1.302,4</b>	<b>1.418,8</b>
<b>Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente zum Periodenende (inkl. aufgebener Geschäftsbereiche)</b>	<b>1.676,6</b>	<b>1.550,5</b>
abzüglich Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente aus aufgegebenen Geschäftsbereichen	-	-49,5
<b>Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente zum Periodenende</b>	<b>1.676,6</b>	<b>1.501,0</b>

Der Cashflow aus **betrieblicher Tätigkeit** betrug 1.127,8 Mio. € für die ersten sechs Monate 2024, im Vergleich zu 911,4 Mio. € für die ersten sechs Monate 2023.

Der Cashflow aus **Investitionstätigkeit** zeigt für die ersten sechs Monate 2024 eine Nettoeinzahlung in Höhe von 114,4 Mio. €. In den ersten sechs Monaten 2024 betrug die Auszahlungen für Investitionen in Investment Properties 427,0 Mio. € (6M 2023: 445,1 Mio. €). Gegenläufig konnten Einzahlungen aus Bestandsverkäufen in Höhe von 624,2 Mio. € vereinnahmt werden (6M 2023: 201,4 Mio. €).

Der Cashflow aus **Finanzierungstätigkeit** in Höhe von -1.107,8 Mio. € (6M 2023: -186,3 Mio. €) enthält Auszahlungen für reguläre und außerplanmäßige Tilgungen finanzieller Verbindlichkeiten in Höhe von 1.708,2 Mio. € (6M 2023: 1.547,6 Mio. €) sowie gegenläufig Einzahlungen aus der

Aufnahme finanzieller Verbindlichkeiten in Höhe von 1.723,4 Mio. € (6M 2023: 1.071,3 Mio. €). Die Auszahlungen für Transaktions- und Finanzierungskosten beliefen sich auf 34,3 Mio. € (6M 2023: 5,6 Mio. €). Die Zinszahlungen für die ersten sechs Monate 2024 betragen 430,5 Mio. € (6M 2023: 378,4 Mio. €). Die Auszahlungen an die Aktionäre der Vonovia SE belaufen sich auf 506,4 Mio. € (6M 2023: 372,9 Mio. €).

Die Nettoveränderung der **Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente** betrug 131,7 Mio. €.

### Finanzierung

Das Rating der Kreditwürdigkeit von Vonovia durch die Agentur Standard & Poor's lautet gemäß Veröffentlichung vom 3. Juli 2024 unverändert für das Long-Term Issuer Credit Rating auf BBB+ mit einem stabilen Ausblick und für das Short-Term Issuer Credit Rating auf A-2. Im Gleichklang dazu lautet die Kreditwürdigkeit der emittierten und unbesicherten Anleihen BBB+.

Die Rating-Agentur Moody's hat gemäß Mitteilung vom 1. Februar 2024 das Rating für Vonovia von Baa1 mit stabilem Ausblick bestätigt.

Von der Rating-Agentur Scope hat Vonovia gemäß Mitteilung vom 2. Juli 2024 ein A- Investment-Grade-Rating mit negativem Ausblick erhalten.

Die Rating-Agentur Fitch hat erstmalig am 28. März 2024 ein Rating für Vonovia vergeben. Dieses lautet BBB+ mit stabilem Ausblick.

Die Vonovia SE hat ein sogenanntes **EMTN-Programm** (European Medium Term Notes Program) aufgelegt. Über dieses ursprünglich durch die Vonovia Finance B.V. aufgelegte Programm besteht die Möglichkeit, jederzeit und kurzfristig ohne großen administrativen Aufwand Finanzmittel über Anleiheemissionen zu erlangen. Das am 2. April 2024 auf 40 Mrd. € lautende und veröffentlichte Prospekt ist jährlich zu aktualisieren und durch die Finanzaufsicht des Großherzogtums Luxemburg (CSSF) zu genehmigen.

Vonovia hat zum Stichtag 30. Juni 2024 insgesamt ein Volumen in Höhe von 23,6 Mrd. € an Anleihen platziert, davon 22,9 Mrd. € unter dem EMTN-Programm. Darüber hinaus wurden weitere 1,8 Mrd. € an Anleihen von Deutsche Wohnen übernommen.

Am 15. Januar 2024 erfolgte die planmäßige Rückzahlung einer Anleihe über 328,6 Mio. €.

Am 18. Januar 2024 hat Vonovia eine unbesicherte Anleihe über 400,0 Mio. GBP (ca. 465,1 Mio. €) mit 12-jähriger Laufzeit und einem Kupon von 5,5% (4,55% nach Währungsabsicherung) emittiert.

Vonovia hat am 14. Februar 2024 eine weitere unbesicherte Anleihe über 150,0 Mio. CHF (ca. 159,3 Mio. €) begeben, die eine 5-jährige Laufzeit und einen Kupon von 2,565% (4,16% nach Währungsabsicherung) hat.

Im Januar und Februar 2024 wurden mehrere Ziehungen unter dem Commercial-Paper-Programm über insgesamt 500,0 Mio. € zurückgeführt.

Am 28. März 2024 wurde eine besicherte Finanzierung über 150,0 Mio. € mit der Ergo ausgezahlt, die im Dezember 2023 unterzeichnet worden ist.

Mit einem Volumen von insgesamt 138,7 Mio. € wurden am 31. März 2024 zwei endfällige und besicherte Darlehen zurückgezahlt.

Am 8. April 2024 erfolgte die planmäßige Rückzahlung einer Anleihe über 336,1 Mio. €.

Eine weitere in schwedischer Krone begebene Anleihe über 500,0 Mio. SEK (ca. 48,4 Mio. €) wurde am 8. April 2024 planmäßig zurückgeführt.

Am 10. April 2024 hat Vonovia einen unbesicherten Social Bond mit einem Kupon von 4,25% und einer Laufzeit von 10 Jahren über 850,0 Mio. € begeben.

Vonovia hat im Rahmen eines Private Placement am 19. Juni 2024 eine Anleihe über 750,0 Mio. schwedische Kronen (ca. 66,9 Mio. €) mit 2-jähriger Laufzeit platziert. Die Anleihe ist variabel verzinst (3M STIBOR zzgl. 1,30% Marge; 4,51% nach Zins- und Währungssicherung) und im sozialen Format (Social Bond) ausgestaltet.

Die **Fälligkeitsstruktur** der Finanzierung von Vonovia stellte sich zum 30. Juni 2024 wie folgt dar:

#### Fälligkeitsstruktur am 30.06.2024 (Nominalwerte)

in Mio. €



Die Fälligkeitsstruktur beinhaltet auch die Regeltilgungen.

Zum Stichtag stellt sich der LTV (Loan to Value) wie folgt dar:

in Mio. €	31.12.2023	30.06.2024	Veränderung in %
Originäre finanzielle Verbindlichkeiten	42.933,0	42.852,4	-0,2
Fremdwährungseffekte	-	-4,0	-
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente*	-1.737,1	-1.872,7	7,8
<b>Net Debt</b>	<b>41.195,9</b>	<b>40.975,7</b>	<b>-0,5</b>
Forderungen/Anzahlungen aus Verkäufen	-895,2	-633,9	-29,2
<b>Bereinigtes Net Debt</b>	<b>40.300,7</b>	<b>40.341,8</b>	<b>0,1</b>
<b>Verkehrswert des Immobilienbestands</b>	<b>83.927,7</b>	<b>82.464,7</b>	<b>-1,7</b>
Darlehen an Immobilien und Grundstücke haltende Gesellschaften	814,3	823,2	1,1
Beteiligungen an anderen Wohnungsunternehmen	479,5	478,3	-0,3
<b>Bereinigter Verkehrswert des Immobilienbestands</b>	<b>85.221,5</b>	<b>83.766,2</b>	<b>-1,7</b>
<b>LTV</b>	<b>47,3%</b>	<b>48,2%</b>	<b>0,9 pp</b>
Net Debt	40.300,7	40.341,8	0,1
Adjusted EBITDA Total**	2.583,8	2.512,0	-2,8
<b>Net Debt/EBITDA</b>	<b>15,6x</b>	<b>16,1x</b>	<b>0,5x</b>

\* Inkl. nicht als Zahlungsmitteläquivalente eingestufte Termingelder.

\*\* Summe über vier Quartale.

Im Zusammenhang mit der Emission von unbesicherten Anleihen und Finanzierungen sowie strukturierten besicherten Finanzierungen hat Vonovia sich zur Einhaltung

folgender marktüblicher Finanzkennzahlen verpflichtet (Berechnung gemäß Definitionen aus den Finanzierungs-dokumentationen).

in Mio. €	Schwellenwert	31.12.2023	30.06.2024	Veränderung in %
Total Financial Debt/		42.933,0	42.852,4	-0,2
Total Assets		91.995,9	90.583,3	-1,5
<b>LTV</b>	<b>&lt; 60,0%</b>	<b>46,7%</b>	<b>47,3%</b>	<b>0,6 pp</b>
Secured Debt/		12.930,1	12.618,3	-2,4
Total Assets		91.995,9	90.583,3	-1,5
<b>Secured LTV</b>	<b>&lt; 45,0%</b>	<b>14,1%</b>	<b>13,9%</b>	<b>-0,2 pp</b>
LTM Adjusted EBITDA/		2.583,8	2.512,0	-2,8
LTM Net Cash Interest		650,7	692,9	6,5
<b>ICR</b>	<b>&gt; 1,8x</b>	<b>4,0x</b>	<b>3,6x</b>	<b>-0,4x</b>
Unencumbered Assets/		47.296,5	47.392,9	0,2
Unsecured Debt		30.002,9	30.234,1	0,8
<b>Unencumbered Assets</b>	<b>&gt; 125,0%</b>	<b>157,6%</b>	<b>156,8%</b>	<b>-0,8 pp</b>

Die etwaige Nichteinhaltung der vereinbarten Finanzkennzahlen könnte den Liquiditätsstatus negativ beeinflussen. Die geforderten Finanzkennzahlen wurden zum Berichtstichtag eingehalten.

# Chancen und Risiken

Zusätzlich zu den im Geschäftsbericht 2023 dargestellten Chancen und Risiken gab es zum 1. Halbjahr 2024 keine wesentlichen Änderungen in der Beurteilung der Gesamtrisikoposition.

Die **Wertgrenzen für ertragswirksame Risiken** wurden im Zuge der Umstellung des Steuerungssystems von Group FFO auf Adjusted EBT entsprechend angepasst:

- > in der **Kategorie 1 geringe Schadenshöhe** von bisher 5-40 Mio. € auf 5-50 Mio. €,
- > in der **Kategorie 2 spürbare Schadenshöhe** von bisher 40-150 Mio. € auf 50-180 Mio. €,
- > in der **Kategorie 3 wesentliche Schadenshöhe** von bisher 150-375 Mio. € auf 180-450 Mio. €,
- > in der **Kategorie 4 hohe Schadenshöhe** von bisher 375-750 Mio. € auf 450-900 Mio. € sowie
- > in der **Kategorie 5 sehr hohe Schadenshöhe** von bisher >750 Mio. € auf nunmehr >900 Mio. €.

Die Anzahl der Gesamtrisiken lag zum Ende des 1. Halbjahres 2024 unverändert bei 118 wie zum Jahresende 2023.

Bestandsgefährdende (rote) Risiken bestehen aktuell nicht und sind gegenwärtig auch für die Zukunft nicht erkennbar.

Die Anzahl gelber Risiken lag zum Ende des 1. Halbjahres 2024 bei 10 wie zum Jahresende 2023. Diese wurden wie folgt bewertet:

„**Zukünftige Marktentwicklung führt zu Abwertung der Immobilien**“ unverändert mit einer potenziellen, bilanzwirksamen Schadenshöhe von 2.400-6.000 Mio. € und einer erwarteten Eintrittswahrscheinlichkeit von 5-39 %.

„**Werthaltigkeit des bilanziellen Goodwills**“ unverändert mit einer potenziellen, bilanziellen Schadenshöhe von 600-2.400 Mio. € und einer erwarteten Eintrittswahrscheinlichkeit von 40-59 %.

„**Ungünstige Zinsentwicklung**“ mit einer potenziellen, ertragswirksamen Schadenshöhe von 450-900 Mio. €

(vormals 375-750 Mio. €) und einer erwarteten Eintrittswahrscheinlichkeit von 5-39 %.

„**Sich verschlechternde Marktsituation auf dem Wohnungstransaktionsmarkt**“ mit einer potenziellen, ertragswirksamen Schadenshöhe von 450-900 Mio. € (vormals 375-750 Mio. €) und einer erwarteten Eintrittswahrscheinlichkeit von 5-39 %.

„**Novellierung der Gefahrstoffverordnung**“ unverändert mit einer als wesentlich klassifizierten, potenziellen Schadenshöhe und einer erwarteten Eintrittswahrscheinlichkeit von 60-95 %.

„**Verwertungsrisiko Development**“ mit einer potenziellen, ertragswirksamen Schadenshöhe von 180-450 Mio. € (vormals 150-375 Mio. €) und einer erwarteten Eintrittswahrscheinlichkeit von 40-59 %.

Beim Risiko „**Höhere Refinanzierungskosten aufgrund eines geänderten Risikoprofils**“ wurde die Einschätzung der potenziellen, ertragswirksamen Schadenshöhe von 375-750 Mio. € zum Jahresende 2023 auf 180-450 Mio. € (vormals 150-375 Mio. €) zum Ende des 1. Halbjahres 2024 reduziert, bei einer unverändert erwarteten Eintrittswahrscheinlichkeit von 5-39 %.

„**Materielle Auswirkungen von Rechtsstreitigkeiten (ohne Steuern)**“ mit einer potenziellen, ertragswirksamen Schadenshöhe von 180-450 Mio. € (vormals 150-375 Mio. €) und einer erwarteten Eintrittswahrscheinlichkeit von 5-39 %.

„**Nichteinhaltung von Verpflichtungen (Anleihen, gesicherte Darlehen, Transaktionen)**“ mit einer potenziellen, ertragswirksamen Schadenshöhe von >900 Mio. € (vormals >750 Mio. €) und einer erwarteten Eintrittswahrscheinlichkeit von <5 %.

„**Änderung des Grunderwerbsteuergesetzes wegen Share Deals**“ mit einer potenziellen, ertragswirksamen Schadenshöhe von >900 Mio. € (vormals >750 Mio. €) und einer erwarteten Eintrittswahrscheinlichkeit <5 %.

# Geschäftsausblick

Die Prognose wurde in Übereinstimmung mit den im Konzernabschluss angewendeten Rechnungslegungsgrundsätzen und den im Lagebericht an anderer Stelle beschriebenen Bereinigungen (Anpassungen) vorgenommen. In der Prognose berücksichtigen wir keine größeren Akquisitionen von Immobilienbeständen.

Unsere Prognose für 2024 basiert auf der für den Gesamtkonzern Vonovia ermittelten und aktualisierten Unternehmensplanung, die die aktuelle Geschäftsentwicklung sowie mögliche Chancen und Risiken berücksichtigt. Sie bezieht außerdem die wesentlichen gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen, die für die Immobilienwirtschaft relevanten volkswirtschaftlichen Faktoren sowie unsere Unternehmensstrategie mit ein. Diese sind im Geschäftsbericht 2023 in den Kapiteln → [Entwicklung von Gesamtwirtschaft und Branche](#) und → [Grundlagen des Konzerns](#) beschrieben. Darüber hinaus bleiben allgemeine Chancen und Risiken hinsichtlich der zukünftigen Entwicklung des Konzerns bestehen (siehe → [Chancen und Risiken](#)).

Wir gehen davon aus, dass sich für Vonovia und unsere Kunden die Preissteigerungen insbesondere auf den Bau- und Rohstoffmärkten weiterhin moderat bemerkbar machen werden. Diese werden sich unmittelbar auf die Nebenkosten auswirken, aber auch mittelbar durch allgemeine Preissteigerungen auf alle Bereiche der Wirtschaft. Wir erwarten zudem weiterhin ein hohes Preisniveau bei Baustoffen, welches sich auch auf unsere Bauprojekte auswirken wird. Ein unverändert hohes Zinsniveau und Inflation führen weiterhin zu einer erhöhten Volatilität an den Eigen- und Fremdkapitalmärkten. Die gesamtwirtschaftliche Lage und Entwicklung unterziehen wir deshalb fortlaufend einer intensiven Bewertung, insbesondere mit Blick auf die Renditeanforderungen bei Investitions- und Desinvestitionsentscheidungen.

Für unser Kerngeschäft **Rental** erwarten wir einen EBITDA-Beitrag in etwa auf Vorjahresniveau. Im Jahresvergleich werden organische Mietsteigerung und damit verbundene steigende Mieteinnahmen durch einen höheren Mietabgang infolge des verkaufsbedingt geringeren Portfolios kompensiert.

Für das Segment **Value-add** gehen wir für 2024, im Wesentlichen getrieben durch das Wieder-Hochfahren unserer Investitionstätigkeit, von einem starken Anstieg des Adjusted EBITDA aus. Einen starken Anstieg des EBITDA-Beitrags prognostizieren wir ebenso für das **Segment Development**, der in einem Anstieg der Nachfrage nach neu gebauten Eigentumswohnungen begründet liegt. Abhängig von der weiteren Entwicklung der Nachfrage nach Bestandswohnungen nehmen wir für das Segment **Recurring Sales** ein Adjusted EBITDA in etwa auf Vorjahresniveau an. Auf Konzernebene erwarten wir daher für 2024 insgesamt ein **Adjusted EBITDA Total** in etwa auf Vorjahresniveau.

Das in den letzten beiden Jahren gestiegene Zinsniveau führt zu einem deutlichen Anstieg der Fremdkapitalkosten und des damit verbundenen bereinigten Nettofinanzergebnisses. Bei stabilen planmäßigen Abschreibungen gehen wir daher von einem **Adjusted EBT** leicht unter Vorjahresniveau aus.

Insbesondere durch verstärkte Investitionen in unseren Immobilienbestand gehen wir für 2024 von einem Anstieg unserer Investitionstätigkeit aus. Darüber hinaus erwarten wir eine weitere Steigerung unseres Unternehmenswerts und damit einen leichten Anstieg des **EPRA NTA pro Aktie** vor Berücksichtigung weiterer marktbedingter Veränderungen der Immobilienwerte.

Die für das Geschäftsjahr 2024 geplanten Werte der einzelnen gewichteten Zielgrößen ergeben für den **Nachhaltigkeits-Performance-Index** eine normierte Prognose von 100 %.

Die nachstehende Tabelle, in der wesentliche und ausgewählte Kennzahlen dargestellt sind, gibt einen Prognoseüberblick über 2024.

	Ist 2023	Prognose 2024	Prognose 2024 Zwischenbericht Q1 2024	Prognose 2024 Zwischenbericht H1 2024
Adjusted EBITDA Total	2.583,8 Mio. €	2,55-2,65 Mrd. €	2,55-2,65 Mrd. €	Oberes Ende von 2,55-2,65 Mrd. €
Adjusted EBT	1.866,2 Mio. €	1,70-1,80 Mrd. €	1,70-1,80 Mrd. €	Oberes Ende von 1,70-1,80 Mrd. €
EPRA NTA pro Aktie*	€46,82	ausgesetzt	ausgesetzt	ausgesetzt
Nachhaltigkeits- Performance-Index	111 %	100 %	100 %	100 %
Mieteinnahmen	3.253,4 Mio. €	-3,3 Mrd. €	-3,3 Mrd. €	-3,3 Mrd. €
Organische Mietsteigerung	3,8 %	3,4-3,6 %	3,8-4,1 %	Oberes Ende von 3,8-4,1 %
Zusätzlicher Mietsteigerungsanspruch**	1,8 %	>2 %	-2 %	-2 %

\* Basierend auf den zum jeweiligen Stichtag dividendenberechtigten Aktien.

\*\* Für Deutschland: Zusätzliche rechtlich garantierte Mietsteigerung auf Wohnungsebene im Verhältnis zur ortsüblichen Vergleichsmiete (OVM) zum Zeitpunkt der Entstehung, welche erst nach Ablauf des Kappungsgrenzzeitraums ausgesprochen und damit realisiert werden kann. Der ermittelte Wert zeigt den kumulierten Mietsteigerungsanspruch zum jeweiligen Zeitpunkt. Dieser kann nicht additiv zur organischen Mietsteigerung des jeweiligen Jahres gesehen werden, da die Realisierung sukzessive in den Folgejahren stattfindet.

Bochum, den 26. Juli 2024

Der Vorstand