

Konzernzwischen- lagebericht – Geschäftsent- wicklung im 1. Halbjahr 2025

Im Überblick

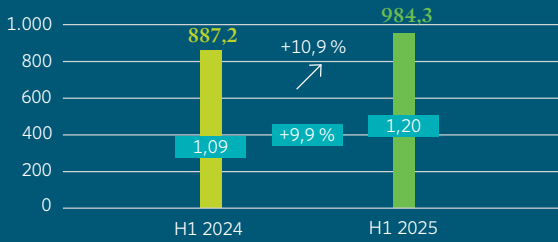
- > Positive Geschäftsentwicklung im 1. Halbjahr 2025.
- > Anhaltend hohe Nachfrage nach Mietwohnungen.
- > Weiterer Ausbau der Immobilieninvestitionen.
- > Erfolgreiche Platzierung von zwei Wandelanleihen mit einem Gesamtvolumen in Höhe von 1,3 Mrd. €.

2	Im Überblick
4	Vonovia SE am Kapitalmarkt
7	Wirtschaftliche Entwicklung im 1. Halbjahr 2025
22	Chancen und Risiken
23	Geschäftsausblick

Nachhaltige Ertragskraft

Adjusted EBT*

in Mio. €



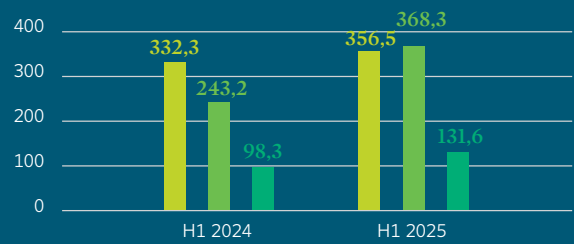
Adjusted EBT pro Aktie (€)*

* Fortgeführte Geschäftsbereiche.

Instandhaltungs-, Modernisierungs- und Neubauleistung

Investitionen*

in Mio. €



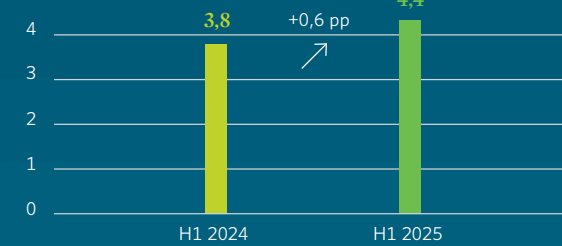
Instandhaltungsleistungen Modernisierung & Bestandsinvestitionen Neubau

* Fortgeführte Geschäftsbereiche.

Organisches Mietwachstum

Mietsteigerung organisch

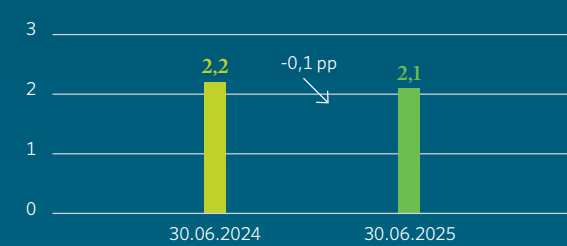
in %



Leerstand

Leerstandsquote

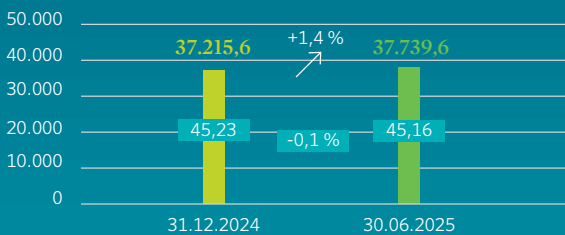
in %



Nettovermögen

EPRA NTA

in Mio. €

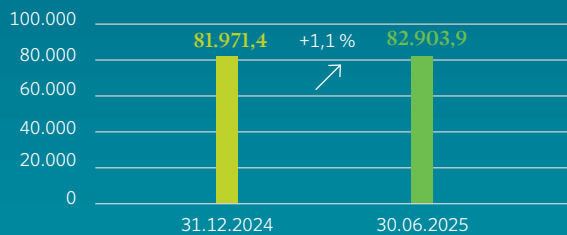


EPRA NTA pro Aktie

Verkehrswert des Immobilienbestands

Verkehrswert

in Mio. €



Vonovia SE am Kapitalmarkt

Die Vonovia Aktie

Die Entwicklung der Vonovia Aktie war in den ersten sechs Monaten des laufenden Jahres stark von makroökonomischen Themen dominiert.

Die Vonovia Aktie schloss das 1. Halbjahr 2025 mit einem Plus von 2 % bei einem Schlusskurs am 30. Juni 2025 von 29,91 €, während der DAX 40 eine Steigerung von 20 % zeigte. Dem zugrunde liegen zwei unterschiedliche Entwicklungen im 1. und 2. Quartal 2025:

Während des 1. Quartals 2025 entwickelte sich die Vonovia Aktie mit einem Minus von 14,9 % negativ und reagierte damit auf die Ankündigung des Konjunkturprogramms der neuen Bundesregierung Anfang März: Renditen auf deutsche Staatsanleihen stiegen unmittelbar nach Bekanntwerden der Pläne mit historischer Geschwindigkeit an. Zumindest anfänglich ging die Sorge um, dass Renditen von 4 % und mehr für 10-jährige deutsche Staatsanleihen möglich sind. Aufgrund der hohen negativen Korrelation kamen Immobilienaktien insgesamt unter Druck. Dabei reagierte die Vonovia Aktie nicht zuletzt aufgrund ihrer hohen Liquidität besonders deutlich.

Im 2. Quartal zeigte sich die Vonovia Aktie stärker als der DAX 40 und schloss das 2. Quartal mit einer Steigerung von 20 % gegenüber 8 % des DAX 40, was vor allem zwei Gründe hatte: Zum einen herrschte im 2. Quartal 2025 ein hohes Maß an Unsicherheit, sowohl in der Weltpolitik als auch an den internationalen Kapitalmärkten. Zum anderen verunsicherte der Zollstreit die Wirtschaft weltweit. Aus diesem Grund wandten sich Investoren risikoadverseren Aktien zu, wovon die Vonovia Aktie profitierte.

Wir sind unverändert der Überzeugung, dass die positive und im Vergleich zu den meisten anderen Sektoren äußerst robuste operative Geschäftsentwicklung mittel- bis langfristig für steigende Kurse sorgen dürfte. Eine attraktive Dividendenrendite sowie die erwartete organische Wertsteigerung infolge der Mietsteigerung dürften unter der Annahme stabiler Markttrenditen für eine Gesamtrendite sorgen, die

wir angesichts des Risikoprofils und des guten, von vier Rating-Agenturen bestätigten Investment-Grade-Ratings für vergleichsweise attraktiv erachten.

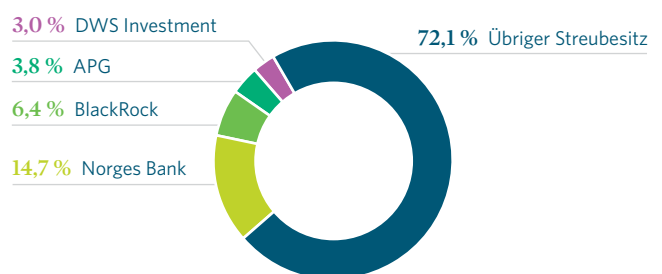
Wir sind weiterhin zuversichtlich, dass die fundamentalen Rahmenbedingungen in unseren Märkten langfristig für eine positive Entwicklung sorgen dürften. Hier sind neben dem aus Eigentümersicht günstigen Verhältnis zwischen Nachfrage und Angebot in urbanen Regionen vor allem die strukturelle Dynamik auf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

Die Marktkapitalisierung von Vonovia betrug zum 30. Juni 2025 rund 25,0 Mrd. €.

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 2025)



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 2025 betrug der Streubesitz der Vonovia Aktie damit 85,3%. Die zugrunde liegenden [Stimmrechtsmitteilungen](#)

Entwicklung des Aktienkurses

■ Vonovia SE ■ DAX ■ FTSE EPRA Europe

Quelle: FactSet

in %



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. Institutionelle Anleger halten ca. 89% der Aktien, 11% sind in der Hand von Privatanlegern.

Investor-Relations-Aktivitäten

Die Vonovia SE pflegt einen transparenten und kontinuierlichen Dialog mit ihren Aktionären und potenziellen Investoren. Auch in den ersten sechs Monaten des Geschäftsjahres 2025 führten wir unsere Roadshows und Gespräche sowohl virtuell als auch physisch durch. Insgesamt nahmen wir in dieser Zeit an 19 Investorenkonferenztagen teil und führten 24 Roadshowtage 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 Kapitalallokation, CEO-Wechsel sowie Immobilienwerte und Wachstum dominierten die Gespräche in den ersten sechs Monaten 2025.

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.

Analyst and Investor Day

Am 1. Juli 2025 fand der neunte von Vonovia durchgeführte Analyst and Investor Day als reine Präsenzveranstaltung in Bochum statt. Mit dem Schwerpunkt auf das Update zu Vonovias Non-Rental-Wachstumsstrategien haben unsere internationalen Analysten und Investoren an drei vertiefenden Breakout-Sessions zu den Themen Development, serielle Modernisierung sowie Heat Pump Cube teilgenommen. Abgerundet wurde das Event mit einer anschließenden Property-Tour in Bochum.

Die Präsentationen, die im Zuge des Analyst and Investor Day gehalten wurden, stehen online auf der [Investor-Relations-Webseite](#) zum Download bereit.

Hauptversammlung 2025

Am 28. Mai 2025 fand die ordentliche Hauptversammlung der Vonovia SE in virtueller Form statt. Insgesamt waren 65,38% des Grundkapitals anwesend.

Die Aktionärinnen und Aktionäre stimmten sämtlichen Beschlussvorschlägen mit großer Mehrheit zu.

Die Hauptversammlung folgte u. a. auch dem Dividendenvorschlag von Aufsichtsrat und Vorstand in Höhe von 1,22 € pro Aktie, was einer Dividendenrendite von 4,2% entspricht, bezogen auf den Schlusskurs des Jahres 2024 von 29,32 €. Den Aktionärinnen und Aktionären stand es frei, zwischen einer Bar- und einer Aktiendividende zu wählen. Es entschieden sich 35,53% für die Dividende in Form von Aktien. Es wurden zwei neue Aufsichtsratsmitglieder gewählt:

Michael Rüdiger und Dr. Marcus Schenck. Sie folgen auf Dr. Ute Geipel-Faber und Hildegard Müller, deren Mandate mit der diesjährigen Hauptversammlung regulär endeten.

Auf den außerordentlichen Hauptversammlungen der Vonovia SE und der Deutsche Wohnen SE am 23. und 24. Januar 2025 wurde dem Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag zwischen der Vonovia SE und der Deutsche Wohnen SE durch die jeweiligen Aktionäre zugestimmt.

Seit 2018 bietet das Investorportal unseren Aktionären die Möglichkeit, die Anmelde- und Abstimmungsformalitäten zur Hauptversammlung bequem online zu erledigen.

Analysteneinschätzungen

Per 30. Juni 2025 verfassten 23 nationale und internationale Analysten Research-Studien über Vonovia. Der durchschnittliche Zielkurs lag bei 34,98 €. Es sprachen 61% eine Kaufempfehlung, 26% eine Halten-Empfehlung sowie 13% eine Verkaufsempfehlung aus.

Informationen zur Aktie (Stand 30. Juni 2025)

1. Handelstag	11. Juli 2013
Emissionspreis	16,50 € 14,71 €*
Gesamtaktienanzahl	835.621.487
Grundkapital	835.621.487 €
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 Best-in-Class Europe Index, 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 2025

Wesentliche Ereignisse in der Berichtsperiode

Im 1. Halbjahr 2025 führte die US-amerikanische Handels- und Zollpolitik zu deutlichen Reaktionen auf den weltweiten Kapitalmärkten. Viele Volkswirte sehen die Gefahr einer anhaltenden Rezession, falls die Zollkonflikte weiter eskalieren.

Vonovia ist mit ihrem Geschäftsmodell von protektionistischen Maßnahmen nicht unmittelbar betroffen. Gleichwohl hängt die wirtschaftliche Entwicklung des Konzerns stark von anderen volkswirtschaftlichen Parametern wie der Zins- und Inflationsentwicklung ab, welche als Reaktion auf die Zollmaßnahmen eine erhöhte Volatilität aufweisen. Eine konkrete Entwicklung ist derzeit jedoch weder absehbar noch quantifizierbar.

Unser Kerngeschäft ist weiterhin durch eine hohe Nachfrage nach Mietwohnungen und eine positive Mietenentwicklung gekennzeichnet. Mit einer Leerstandsquote von 2,1% zum Ende des 1. Halbjahres 2025 (Ende des 1. Halbjahres 2024: 2,2%) war der Wohnimmobilienbestand von Vonovia nahezu voll vermietet.

Im 1. Halbjahr 2025 wurden höhere Immobilien-Transaktionsvolumina sowie eine leichte Steigerung der Immobilienwerte verzeichnet. Die leichte Senkung des EZB-Leitzinses im Juni 2025 dürfte zukünftige Transaktionen insbesondere in den Segmenten Recurring Sales und Development begünstigen.

Der Kundenzufriedenheitsindex (CSI) lag zum 30. Juni 2025 um 1,2 Prozentpunkte über dem Wert des Vorquartals. Im bisherigen Jahresdurchschnitt ergab sich gegenüber dem Durchschnitt des Gesamtjahres 2024 eine Steigerung der Kundenzufriedenheit um 1,4 Prozentpunkte.

Am 18. September 2024 haben die Vonovia SE und die Deutsche Wohnen SE einen Prozess zum Abschluss eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags zwischen den beiden Gesellschaften eingeleitet. Außenstehenden Aktionären der Deutsche Wohnen SE soll in dem Zuge von Vonovia ein Angebot auf Erwerb ihrer Aktien gegen eine Abfindung in Form von neu auszugebenden Aktien der Vonovia SE gemacht werden bzw. den verbleibenden Aktionären der Deutsche Wohnen SE für die Dauer des Unternehmensvertrags eine jährliche Ausgleichszahlung gewährt werden.

Die außerordentlichen Hauptversammlungen der Vonovia SE und der Deutsche Wohnen SE haben am 24. bzw. am 23. Januar 2025 dem Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag zwischen der Vonovia SE und der Deutsche Wohnen SE vom 15. Dezember 2024 zugestimmt. Der Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag wird mit Eintragung im Handelsregister der Deutsche Wohnen SE wirksam. Die Eintragung steht noch aus. Am 30. Juni 2025 konnte mit allen Beteiligten der Anfechtungsklage gegen den Beschluss der außerordentlichen Hauptversammlung der Vonovia SE über die Zustimmung zum Abschluss des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags, die Schaffung des Bedingten Kapitals 2025 und die entsprechende Änderung der Satzung durch Einfügung eines § 6a ein Prozessvergleich gemäß § 278 Abs. 6 ZPO geschlossen werden, der die Anfechtungsklage durch gerichtlichen Beschluss beendet hat. Mit Wirksamwerden des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags durch Eintragung im Handelsregister führt die Deutsche Wohnen SE zukünftig das gesamte Jahresergebnis an die Vonovia SE ab bzw. gleicht die Vonovia SE einen Verlust der Deutsche Wohnen SE aus. Diese Gewinnabführungs- bzw. Verlustübernahmeverpflichtung gilt erstmalig für das im Zeitpunkt der Eintragung des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags im Handelsregister der Deutsche Wohnen SE laufende Geschäftsjahr.

Vonovia und Apollo haben am 30. September 2024 vereinbart, eine Gesellschaft zu gründen, die über 20 % der Anteile an der Deutsche Wohnen SE verfügen soll. Neben Vonovia mit 49 % sollen von Apollo beratene langfristige Investoren in dieser Gesellschaft mit insgesamt 51 % investiert sein. Der Liquiditätszufluss für Vonovia aus dieser Transaktion wird etwas mehr als 1 Mrd. € betragen. Am 29. Juli 2025 erfolgte das Closing der Vereinbarung.

Im 1. Quartal 2025 erfolgte der Besitzübergang für 19 Pflegeimmobilien sowie für die Pflegebetriebe „Katharinenhof“. Insgesamt wurde mit dem geschlossenen Kaufvertrag vom 2. Oktober 2024 die Veräußerung von 27 Pflegeimmobilien sowie der Pflegebetriebe „Katharinenhof“ vereinbart. Im 2. Quartal 2025 sind Besitzübergänge für weitere zwei Pflegeimmobilien erfolgt.

Am 17. Januar 2025 hat Vonovia einen Vertrag zur Veräußerung der PFLEGEN & WOHNEN HAMBURG GmbH (P&W) einschließlich der zugehörigen Immobilien an die Stadt Hamburg notariell unterzeichnet. Der Verkauf umfasst dabei 13 Pflegeheimstandorte in Hamburg mit rund 2.000 Mitarbeitern und rund 2.400 Pflegeplätzen. Der Verkauf erfolgt an die HGV Hamburger Gesellschaft für Vermögens- und Beteiligungsmanagement (HGV), die zur Finanzbehörde gehörende Konzernholding der Stadt, in der ein Großteil der privatrechtlichen Unternehmen der Stadt Hamburg gebündelt ist. Der Kaufpreis beträgt 380,0 Mio. €.

Für ein Portfolio in Berlin wurde am 23. April 2024 erfolgreich ein notarieller Verkaufsvertrag abgeschlossen. Im Zuge der Transaktion mit zwei landeseigenen Berliner Wohnungsbau- gesellschaften wurden in einem Share Deal rund 4.500 Wohneinheiten mit einem Immobilienwert von rund 700 Mio. € veräußert. Der Vollzug der Transaktion erfolgte mit Übergang des wirtschaftlichen Eigentums am 1. Januar 2025.

Im 1. Halbjahr 2025 sind 820 Wohnungen und 261 Gewerbeeinheiten aus der QUARTERBACK Immobilien-Gruppe mit einem Volumen von rund 0,3 Mrd. € in den Bestand von Vonovia übergegangen. Darüber hinaus wurde im 1. Halbjahr 2025 der Erwerb von Baugrundstücken mit einem Volumen von rund 0,9 Mrd. € vollzogen. Im Zuge der Werthaltigkeitsprüfung zum Stichtag 30. Juni 2025 wurde für die übergebenen Baugrundstücke eine Wertberichtigung von rund 0,3 Mrd. € berücksichtigt. Für noch nicht vollzogene Übergänge wurde eine Rückstellung in Höhe von rund 80 Mio. € gebildet, die bei Übergang den Ansatz der Bestände mindert.

Der Aufsichtsrat der Vonovia SE hat am 6. Mai 2025 einstimmig entschieden, Luka Mucic zum neuen CEO von Vonovia zu bestellen. Rolf Buch übergibt die Leitung des Unterneh-

mens zum Ende des Jahres. Bis dahin wird Rolf Buch weiterhin als CEO die Verantwortung tragen und Luka Mucic in seine neue Rolle einarbeiten.

Auf der ordentlichen Hauptversammlung am 28. Mai 2025 wurde für das Geschäftsjahr 2024 eine Dividende in Höhe von 1,22 € 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 35,53 % der dividendenberechtigten Aktien für die Aktiendividende anstelle der Bardividende entschieden. Dementsprechend wurden 12.768.562 neue Aktien aus dem genehmigten Kapital der Gesellschaft mit einem Gesamtbetrag von 356.728.085,14 € ausgegeben. Der Gesamtbetrag der in bar ausgeschütteten Dividende belief sich damit auf 647.152.483,36 €.

Die Hauptversammlung wählte darüber hinaus zwei neue Aufsichtsratsmitglieder: Michael Rüdiger und Dr. Marcus Schenck. Sie folgen auf Dr. Ute Geipel-Faber und Hildegard Müller, deren Mandate mit Ablauf der Hauptversammlung regulär endeten.

Am 13. Mai 2025 hat Vonovia zwei neue Wandelanleihen mit einem Gesamtvolumen in Höhe von 1,3 Mrd. € platziert. Die erste Anleihe in Höhe von 650,0 Mio. € wird im Mai 2030 fällig und trägt keine periodischen Zinsen. Die zweite Anleihe, ebenfalls im Volumen von 650,0 Mio. €, wird im Mai 2032 fällig und trägt einen Zinskupon von 0,875 % p.a. Die Anleihen sind in Vonovia Aktien wandelbar oder in bar auszugleichen. Aufgrund dieser Anleihebedingungen werden die Wandelanleihen vollständig als Fremdkapital behandelt. Bilanziell werden die Wandlungsrechte als Derivatkomponente vom Schuldgeschäft abgespalten und separat bewertet sowie als Derivat in den finanziellen Verbindlichkeiten ausgewiesen. Bei erfolgsneutraler Ersteinbuchung betrug der Wert des Derivats 143,7 Mio. €. Der Wert zum 30. Juni 2025 beträgt 165,3 Mio. €. Die Fortentwicklung in der Periode seit Erstansatz wurde erfolgswirksam in Höhe von 21,6 Mio. € im übrigen Zinsergebnis aus Derivaten erfasst.

Am 6. Juni 2025 erfolgte der Teilrückkauf von Anleihen in einem Gesamtvolumen von 800,0 Mio. €. Dabei wurde eine Anleihe (Social Bond) mit einem Ausgabevolumen von 750,0 Mio. € und einer Laufzeit bis 2027 in Höhe von 435,7 Mio. € (Verkaufspreis 454,3 Mio. €) zurückerworben. Die Anleihe hat einen Kupon von 4,75 %. Eine weitere Anleihe (Green Bond) mit einem Ausgabevolumen von 750,0 Mio. € und einer Laufzeit bis 2030 wurde in Höhe von 364,3 Mio. € (Verkaufspreis 399,5 Mio. €) zurückerworben. Die Anleihe hat einen Kupon von 5,00 %.

Entwicklung von Gesamtwirtschaft und Branche

Das Wirtschaftswachstum in der EU setzte sich laut Europäischer Kommission im 1. Quartal 2025 mit einem Anstieg des Bruttoinlandsprodukts (BIP) um 0,3 % fort. Allerdings blieben die Investitionen aufgrund hoher Finanzierungskosten und der bereits großen wirtschaftspolitischen Unsicherheit hinter den Erwartungen zurück. Konsum, Nichtwohnungsbau und Exporte dürften sich derweil relativ stark entwickelt haben. Die Auswirkungen der höheren Zölle, die erhöhte Unsicherheit wegen der jüngsten abrupten Änderungen in der US-Handelspolitik sowie die Unvorhersehbarkeit der endgültigen Ausgestaltung der Zölle belasten jedoch die globalen Aussichten schwer. Auch die EU bekommt dies zu spüren, die Wachstumsaussichten haben sich eingetrübt. In ihrer Frühjahrsprognose erwartet die Kommission für das Jahr 2025 ein BIP-Wachstum von 1,1 % in der EU und 0,9 % im Euroraum. Die deutsche Wirtschaft ist laut Statistischem Bundesamt (Destatis) mit einem Anstieg des Bruttoinlandsprodukts (BIP, 1. Quartal 2025 +0,4 % zum Vorquartal) in das Jahr 2025 gestartet, nachdem es zum Jahresende 2024 noch zurückgegangen war. Der Handel mit dem Ausland und die privaten Konsumausgaben nahmen im 1. Quartal 2025 vergleichsweise kräftig zu. Zugleich wurde sowohl in Bauten als auch in Ausrüstungen mehr investiert als im Vorquartal. Die deutsche Wirtschaft sieht erste Anzeichen einer Besserung, dennoch dürfte die wirtschaftliche Dynamik laut IfW Kiel zunächst noch verhalten bleiben. In Schweden schrumpfte das BIP im 1. Quartal 2025 laut Statistik Schweden (SCB) um voraussichtlich 0,2 % zum Vorquartal. Der Rückgang machte sich vor allem bei den Bruttoanlageinvestitionen bemerkbar, während etwa die Nettoexporte deutlich anstiegen. In Österreich wuchs das BIP im 1. Quartal 2025 nur leicht um 0,1 % gegenüber dem Vorquartal. Zum Anstieg trug vor allem die positive Industriekonjunktur bei, jedoch hatten Bereiche wie Gastronomie und Beherbergung sowie Verkehr einen dämpfenden Effekt. Auf der Nachfrageseite stützte die Konsumnachfrage das leichte Wachstum. Für 2025 wird ein BIP-Wachstum von 0,3 % in Deutschland (IfW Kiel), 0,9 % in Schweden (Konjunkturinstitutet) und Stagnation bei 0,0 % in Österreich (WIFO) erwartet.

Am Arbeitsmarkt lässt die Erholung auf sich warten. Im Juni 2025 stieg in Deutschland die Arbeitslosenquote auf Basis aller zivilen Erwerbspersonen nicht saisonbereinigt im Vergleich zum Vorjahr um 0,4 Prozentpunkte auf 6,2 %. Zwar bestehe, so die Bundesagentur für Arbeit, ein vergleichsweise niedriges Risiko, durch Beschäftigungsverlust arbeitslos zu werden, es nehme aber stetig zu. Laut SCB ist die Arbeitslosenquote in Schweden im Mai 2025 gegenüber Mai 2024

nicht saisonbereinigt um 1,0 Prozentpunkte auf 9,7 % gestiegen. In Österreich lag die Arbeitslosenquote nach nationaler Berechnung laut Arbeitsmarktservice im Juni 2025 bei 6,8 % und damit um 0,5 Prozentpunkte höher als im Vorjahr. Im Jahresdurchschnitt 2025 wird eine Arbeitslosenquote nach jeweils nationaler Definition von in Deutschland 6,3 % (IfW Kiel), in Schweden 8,8 % (Konjunkturinstitutet) und in Österreich 7,5 % (WIFO) erwartet.

Gemessen am Verbraucherpreisindex (VPI) lag die Inflation laut Destatis in Deutschland im Juni 2025 im Vergleich zum Vorjahresmonat bei 2,0 %. Damit fiel die Inflationsrate wieder etwas niedriger als noch zum Jahresende 2024 aus. Die Verbraucherpreisinflation bewegt sich seit etwa einem Jahr nahe 2 %, berichtet das IfW Kiel. Für größere kurzfristige Schwankungen waren insbesondere die Energiepreise verantwortlich. In Schweden lag die Inflationsrate im Juni 2025 bei 0,7 % (SCB), ähnlich hoch wie zum Jahresende 2024. Dämpfend wirkten die Entwicklung der Wohnkosten, insbesondere Zinsaufwendungen für Eigentum, und niedrigere Kraftstoffpreise. In Österreich lag sie bei voraussichtlich 3,3 % (Statistik Austria) und damit wieder etwas höher als noch zum Jahresende 2024. Unter anderem das Auslaufen der Strompreisbremse und der Anstieg der Netzentgelte bei Strom und Erdgas hatten hier die Teuerung zu Jahresbeginn 2025 steigen lassen. Nach jeweils nationaler Definition wird im Jahresdurchschnitt 2025 ein VPI-Anstieg von in Deutschland 2,2 % (IfW Kiel), in Schweden 0,5 % (Konjunkturinstitutet) und in Österreich 2,9 % (WIFO) erwartet.

Angesichts des nachlassenden Inflationsdrucks setzte die Europäische Zentralbank (EZB) ihren im Juni 2024 begonnenen Kurs, die Leitzinsen zu senken, fort. Im 1. Halbjahr 2025 sank der Zinssatz für die Einlagefazilität, mit dem der EZB-Rat den geldpolitischen Kurs steuert, in mehreren Schritten auf zuletzt 2,00 % zum 11. Juni 2025. Nachdem sich die Teuerungsrate wieder dem Inflationsziel genähert hatte, begann auch die Schwedische Reichsbank ab Mai 2024 damit, die Policy Rate zu senken. Seither sank sie in mehreren Schritten, zuletzt zum 25. Juni 2025 auf 2,00 %. Eine weitere leichte Lockerung der Geldpolitik von EZB und Schwedischer Reichsbank könnte im laufenden Jahr folgen. In diesem Umfeld waren die Bauzinsen im 2. Halbjahr 2024 in Deutschland, Schweden und Österreich in der Tendenz leicht rückläufig, lagen aber noch spürbar über dem Niveau von vor dem Jahr der Zinswende 2022. In Deutschland und Schweden wurde der Rückgang im 1. Quartal 2025 unterbrochen, in Deutschland mittelbar infolge des Schuldenpakets von Union und SPD. In Österreich setzte sich der Rückgang im gleichen Zeitraum fort.

Der Wohnimmobilienmarkt entwickelt sich differenziert: Während sich die Preise für Wohneigentum stabilisieren oder wieder steigen, startete der Wohninvestmentmarkt in Deutschland positiv, in Schweden und Österreich vergleichsweise solide ins neue Jahr. Angebotsseitig wird der Neubau den Wohnungsbedarf kurz- bis mittelfristig nicht decken können, daher setzen die Mietpreise ihren Aufwärtstrend fort. Die inserierten Mieten lagen laut empirica im Durchschnitt aller Baujahre im 2. Quartal 2025 um 4,2 % (Neubau 4,0 %) höher als im Vorjahresquartal. Für 2025 erwartet Deutsche Bank Research insgesamt ähnlich hohe Mietanstiege wie im Vorjahr. Im Jahr 2024 waren es bei bestehenden Verträgen mehr als 2 % und neuen Mietverträgen mehr als 5 %. Im März waren in Schweden laut „Hem & Hyra“, der Mitgliederzeitung des schwedischen Mieterverbands („Hyresgästföreningen“), die Verhandlungen der Mieten für 2025 zu mehr als 90 % abgeschlossen. Die durchschnittliche Mietsteigerung betrug bis dahin 4,8 %. 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 2025 rund 4,1 % höher als im Vorjahresmonat.

Seit dem Peak der Hauspreise im Jahr 2022 hatten sich diese in Deutschland, Schweden und Österreich merklich abgekühlt. Der Preistrückgang kam in Deutschland im Jahresverlauf 2024 zum Stillstand und im Durchschnitt wachsen die Preise wieder. Der empirica Preisindex für Eigentumswohnungen (alle Baujahre) stieg entsprechend zum 2. Quartal 2025 gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 2,6 % (Neubau 1,5 %). Helaba Research & Advisory geht davon aus, dass sich die Preissteigerungen am Wohnimmobilienmarkt verfestigen und über das Jahr anhalten werden. Bereits seit Jahresbeginn 2024 setzte in Schweden eine sichtbare Erholung der Kaufpreise für Mieter-Eigentümer-Wohnungen („Bostadsrätter“) ein, die zur Jahresmitte und zum Jahresende durch Schwächephasen unterbrochen wurde. Im 1. Halbjahr 2025 entwickelten sich die Preise eher seitwärts und lagen laut Svensk Mäklarstatistik im Juni 2025 0,2 % höher als im Vorjahreszeitraum. Die Experten der Skandinaviska Enskilda Banken (SEB) rechnen für 2025 nur noch mit einem Anstieg der Preise um rund 3 %. Nach Preistrückgängen im Jahr 2024 zeigte der Wohnimmobilienpreisindex der Österreichischen Nationalbank (OeNB) auf Basis neuer und gebrauchter Eigentumswohnungen sowie Einfamilienhäuser in Österreich für das 1. Quartal 2025 einen leichten Anstieg um 0,4 % und im 2. Quartal 2025 Stagnation bei 0,0 % gegenüber dem jeweiligen Vorjahresquartal. Nach Einschätzung von RE/MAX zu Jahresbeginn ist der Preistrend bei Eigentumswohnungen in Österreich stark standortabhängig, wobei in zentralen Lagen für 2025 ein Plus erwartet wird.

Die Bevölkerungszahl ist in Deutschland, Schweden und Österreich 2024 weiter gestiegen und dürfte noch weiter wachsen. Viele große Städte und Metropolregionen sind von Wohnungsknappheit betroffen. Derweil ist die Bautätigkeit rückläufig. Die Auswirkungen des Ukraine-Kriegs haben laut ifo Institut den langjährigen Aufschwung in der europäischen Bauwirtschaft nachhaltig gestoppt. 2024 wurden nach Zahlen von Destatis in Deutschland 251.900 Wohnungen fertiggestellt, 14,4 % oder 42.500 Wohnungen weniger als im Vorjahr. Deutsche Bank Research rechnet für 2025 mit 245.000 Wohnungsfertigstellungen, der GdW nur mit 218.000. Die laut aktueller BBSR-Wohnungsbedarfsprognose bis 2030 jährlich benötigten rund 320.000 neuen Wohnungen werden damit deutlich verfehlt. Bestehende Wohnungsdefizite erschweren Zuwanderung in die starken Arbeitsmarkregionen. Ein sinkender Wohnungsbau verschärft nicht nur den Wohnungsmangel, sondern behindert, so die Arbeitsgemeinschaft für zeitgemäßes Bauen, auch die weitere wirtschaftliche Entwicklung. Laut Schätzung von Boverket müssen in Schweden bis 2034 jährlich rund 50.300 Wohnungen neu gebaut werden. Im Jahr 2024 wurden 48.024 Wohnungen fertiggestellt, 30 % weniger als im Vorjahr. Im Jahr 2025 dürften es laut Boverket nur rund 35.000 Wohnungen sein. Damit wird der jährliche Zusatzbedarf nicht gedeckt. Angesichts etwas verbesserter Rahmenbedingungen könnte die Zahl der Baustarts im kommenden Jahr wieder steigen. In Österreich wurden im Jahr 2024 laut EUROCONSTRUCT voraussichtlich rund 46.300 Wohnungen fertiggestellt, für 2025 wird ein Rückgang auf 38.500 erwartet. In den Ballungszentren wird sich nach Einschätzung von CBRE die knappe Verfügbarkeit von Wohnungen weiter verschärfen.

Der Wohninvestmentmarkt Deutschland (ab 50 Wohneinheiten) legte laut CBRE im 1. Halbjahr 2025 merklich zu. Das Transaktionsvolumen betrug 4 Mrd. € und lag rund 41 % höher als im Vorjahreszeitraum. Getrieben wurde die Entwicklung durch einen sehr dynamischen Auftakt im 1. Quartal 2025. Wegen makroökonomischer Unsicherheiten infolge der globalen Handelspolitik war das 2. Quartal, so CBRE, von etwas Zurückhaltung geprägt. Während bei Core- und Core-plus-Objekten und Portfolios eine hohe und steigende Nachfrage besteht, finden im Value-add-Segment weiterhin Portfoliobereinigungen statt. Bei Projektentwicklungsdeals zeigt sich eine spürbare Marktstabilisierung. Die Spitzenrenditen lagen in den Top-7 Städten stabil bei 3,4 %. CBRE rechnet für das Gesamtjahr 2025 mit einem Transaktionsvolumen von 8 bis 10 Mrd. €. Am schwedischen Transaktionsmarkt wurden laut Colliers im 1. Halbjahr 2025 segmentübergreifend Immobilien im Wert von 6,6 Mrd. € gehandelt, etwa 40 % mehr als im Vorjahreszeitraum. Gemessen am Umsatz bildeten Wohnimmobilien mit einem Anteil von 19 % das drittgrößte Segment nach Büros und

dem öffentlichen Sektor. Laut CBRE verzeichnete der österreichische Immobilieninvestmentmarkt im 1. Halbjahr 2025 ein Transaktionsvolumen von insgesamt 1,26 Mrd. € und damit 1 % mehr als im Vorjahreszeitraum. Dabei zeigte sich der Markt im 2. Quartal deutlich aktiver als noch im 1. Quartal. Gemessen am Umsatz bildeten Wohnimmobilien mit einem Anteil von 52 % das stärkste Segment.

Zu den wohnungspolitischen Entwicklungen im laufenden Jahr 2025 gehören in Deutschland gleich mehrere Maßnahmen und Gesetzesinitiativen. So hatte z. B. die neue Bundesregierung aus Union und SPD in ihrem Koalitionsvertrag vereinbart, die Mietpreisbremse bis Ende 2029 zu verlängern. Im Juni stimmte der Bundestag dieser Verlängerung zu. Zudem hatte die neue Bauministerin einen Gesetzentwurf für den sogenannten „Bauturbo“ angekündigt. Der entsprechende Entwurf des Gesetzes zur Beschleunigung des Wohnungsbaus und zur Wohnraumsicherung wurde inzwischen vom Bundeskabinett beschlossen und befindet sich nun im parlamentarischen Verfahren. Der im Bundeskabinett verabschiedete und derzeit im Bundestag diskutierte Haushaltsentwurf für 2025 mit Eckwerten für 2026 bis 2029 sieht vor, dass wichtige Förderprogramme, wie der soziale Wohnungsbau, die Städtebauförderung oder die Bundesförderung energieeffiziente Gebäude (BEG), gesichert bzw. angehoben werden. Mit dem Jahressteuergesetz 2024 führte die vorige Bundesregierung ab dem 1. Januar 2025 eine neue Wohngemeinnützigkeit ein, welche Unternehmen fördert, die bezahlbare Wohnungen bauen und langfristig vermieten. Ebenfalls zu Jahresbeginn wurden die Grundsteuerreform umgesetzt und das Wohngeld an die aktuelle Preis- und Mietentwicklung angepasst. Zudem erhöhte sich der CO₂-Preis von 45 auf 55 € pro Tonne. In Schweden trat am 1. Juli 2025 die neue Bauordnung in Kraft. Zudem beschloss die schwedische Regierung am 22. Mai 2025, dem Reichstag einen Gesetzentwurf zur Änderung des Planungs- und Baugesetzes vorzulegen, um die Baugenehmigungsvorschriften zu vereinfachen und klarer zu fassen. Der Reichstag wird voraussichtlich nach dem Sommer über den Vorschlag entscheiden. Zur Inflationslinderung werden für das Jahr 2025 die mit Anfang April in Österreich fälligen Mieterhöhungen im regulierten Wohnungsmarkt ausgesetzt. Freie Mietverträge sind davon nicht betroffen. Im Rahmen des Budgetbegleitgesetzes 2025 setzt die österreichische Regierung eine Reform der Grunderwerbsteuer bei Grundstücksübertragungen um. Diese gilt ab dem 1. Juli 2025 und zielt insbesondere darauf ab, Share Deals stärker zu besteuern. Das Auslaufen der sogenannten „KIM-Verordnung“ zum 1. Juli 2025 sollte derweil die Kreditvergabe bei Wohnimmobilien erleichtern.

Ertragslage

Überblick

Im 1. Halbjahr 2025 verzeichnete Vonovia insgesamt eine positive Geschäftsentwicklung.

Im Segment Rental bestimmten weiterhin eine hohe Nachfrage nach Mietwohnungen sowie steigende Mieterlöse die aktuelle Geschäftsentwicklung. Trotz eines verkaufsbedingt geringeren Wohnungsbestands von rund 10.000 Einheiten gegenüber Vorjahr lag der Ergebnisbeitrag im Berichtszeitraum 2025 leicht über dem Vorjahresniveau.

Im Segment Value-add trugen insbesondere die erhöhten Modernisierungs- und Bestandsinvestitionen sowie die positive Geschäftsentwicklung im Energievertrieb zur Ergebnissteigerung bei. Der Ergebnisbeitrag des Segments Value-add lag im Berichtszeitraum 2025 deutlich über dem Vergleichswert des Vorjahres.

Im Segment Recurring Sales war ein deutlicher Ergebnisanstieg infolge höherer Verkaufsvolumina und höherer Verkaufsmargen zu verzeichnen.

Im Segment Development wirkte sich im Berichtszeitraum 2025 insbesondere der wirtschaftliche Übergang des im April 2024 vereinbarten Grundstücksverkaufs an zwei landeseigene Berliner Wohnungsgesellschaften positiv aus.

Der Verkauf des Segments Pflege wurde bereits im Laufe des Geschäftsjahres 2024 beurkundet. Im Laufe des Jahres 2024 sowie Anfang des Jahres 2025 konnten wie geplant die Pflegeimmobilien sowie die Pflegebetriebe erfolgreich veräußert werden. Im 1. Quartal 2025 erfolgten der Besitzübergang von 19 Pflegeimmobilien sowie der Übergang der Pflegebetriebe „Katharinenhof“. Insgesamt wurde mit dem geschlossenen Kaufvertrag vom 2. Oktober 2024 die Veräußerung von 27 Pflegeimmobilien sowie der Pflegebetriebe „Katharinenhof“ vereinbart. Im 2. Quartal 2025 sind Besitzübergänge für weitere zwei Pflegeimmobilien erfolgt. Die endgültige Abwicklung aller verbleibenden Aktivitäten erfolgt im Geschäftsjahr 2025, sodass weiterhin Ergebnisbeiträge aus aufgegebenen Geschäftsbereichen anfallen.

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

Adjusted EBT (fortgeführte Geschäftsbereiche)

in Mio. €	H1 2024	H1 2025	Veränderung in %	12M 2024
Segmenterlöse Rental	1.650,4	1.692,7	2,6	3.323,5
Aufwendungen für Instandhaltung	-225,3	-237,7	5,5	-470,5
Operative Kosten Rental	-233,5	-229,4	-1,8	-467,3
Adjusted EBITDA Rental	1.191,6	1.225,6	2,9	2.385,7
Segmenterlöse Value-add	635,3	731,2	15,1	1.359,4
davon externe Erlöse	59,9	69,6	16,2	179,6
davon interne Erlöse	575,4	661,6	15,0	1.179,8
Operative Kosten Value-add	-578,5	-630,5	9,0	-1.191,0
Adjusted EBITDA Value-add	56,8	100,7	77,3	168,4
Segmenterlöse Recurring Sales	163,9	215,0	31,2	441,3
Verkehrswertabgänge bereinigt um periodenfremde Effekte aus zur Veräußerung gehaltenen Immobilien Recurring Sales	-132,0	-166,1	25,8	-359,8
Bereinigtes Ergebnis Recurring Sales	31,9	48,9	53,3	81,5
Vertriebskosten Recurring Sales	-9,7	-10,2	5,2	-23,9
Adjusted EBITDA Recurring Sales	22,2	38,7	74,3	57,6
Erlöse aus der Veräußerung von Developmentobjekten to sell	70,1	209,1	>100	889,4
Herstellkosten Development to sell	-59,6	-133,9	>100	-813,8
Buchwert der veräußerten Vermögenswerte Development to sell	-	-5,0	-	-27,8
Rohrertrag Development to sell	10,5	70,2	>100	47,8
Mieterlöse Development	3,1	3,4	9,7	7,3
Operative Kosten Development	-17,7	-19,6	10,7	-41,7
Adjusted EBITDA Development	-4,1	54,0	-	13,4
Adjusted EBITDA Total (fortgeführte Geschäftsbereiche)	1.266,5	1.419,0	12,0	2.625,1
Bereinigtes Netto-Finanzergebnis	-320,5	-363,3	13,4	-709,0
Planmäßige Abschreibungen*	-55,9	-56,0	0,2	-112,7
Zwischengewinne/-verluste	-2,9	-15,4	>100	-3,8
Adjusted EBT (fortgeführte Geschäftsbereiche)	887,2	984,3	10,9	1.799,6
Adjusted EBT (fortgeführte Geschäftsbereiche) pro Aktie in €**	1,09	1,20	9,9	2,20
Minderheiten	82,9	85,6	3,3	166,0
Adjusted EBT (fortgeführte Geschäftsbereiche) nach Minderheiten	804,3	898,7	11,7	1.633,6
Adjusted EBT (fortgeführte Geschäftsbereiche) nach Minderheiten pro Aktie in €**	0,99	1,09	10,7	1,99

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

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

Zum Ende des 1. Halbjahres 2025 beschäftigte Vonovia im fortgeführten Geschäft 12.393 Mitarbeiter (Ende des 1. Halbjahres 2024: 12.087).

Zum Ende des 1. Halbjahres 2025 bewirtschaftete Vonovia ein Portfolio von 533.064 eigenen Wohnungen (Ende des 1. Halbjahres 2024: 542.881), 162.451 Garagen und Stellplätzen (Ende des 1. Halbjahres 2024: 163.552) sowie 8.589 gewerblichen Einheiten (Ende des 1. Halbjahres 2024: 8.507). Darüber hinaus bewirtschaftete Vonovia zum Ende des 1. Halbjahres 2025 75.069 Wohneinheiten im Auftrag Dritter (Ende des 1. Halbjahres 2024: 71.697).

Erörterung der Ertragslage nach Segmenten

Segment Rental

Im Segment Rental herrschten im Berichtszeitraum 2025 nahezu unveränderte Rahmenbedingungen auf dem Wohnimmobilienmarkt. Eine starke Wohnungsknappheit und eine hohe Nachfrage prägten weiterhin das Geschäftsumfeld. Ende Juni 2025 war der Wohnungsbestand im Segment Rental bei einer Leerstandsquote von 2,1% (Ende Juni 2024: 2,2%) nahezu vollständig vermietet.

Im 1. Halbjahr 2025 stiegen die Segmenterlöse Rental im Vergleich zum 1. Halbjahr 2024 um 2,6% (H1 2024: 2,0%) auf 1.692,7 Mio. € (H1 2024: 1.650,4 Mio. €). Von den Segmenterlösen Rental entfielen im Berichtszeitraum 2025 1.436,5 Mio. € auf Mieteinnahmen in Deutschland (H1 2024: 1.410,0 Mio. €), 195,5 Mio. € auf Mieteinnahmen in Schweden (H1 2024: 179,9 Mio. €) sowie 60,7 Mio. € auf Mieteinnahmen in Österreich (H1 2024: 60,5 Mio. €). Die organische

Mietsteigerung (rollierend über zwölf Monate) lag zum Ende des 1. Halbjahres 2025 bei 4,4% (3,8% zum Ende des 1. Halbjahres 2024). Die marktbedingte Mietsteigerung betrug zum Ende des 1. Halbjahres 2025 2,9% (2,2% zum Ende des 1. Halbjahres 2024). Die Steigerung aus Wohnwertverbesserungen betrug 1,2% zum Ende des 1. Halbjahres 2025 (1,3% zum Ende des 1. Halbjahres 2024). Insgesamt ergab sich daraus eine Like-for-like-Mietsteigerung zum Ende des 1. Halbjahres 2025 in Höhe von 4,1% (3,5% zum Ende des 1. Halbjahres 2024). Zudem trugen Neubau- und Aufstockungsmaßnahmen zum Ende des 1. Halbjahres 2025 mit 0,3% (0,3% zum Ende des 1. Halbjahres 2024) zur organischen Mietsteigerung bei.

Ende Juni 2025 betrug die durchschnittliche monatliche Ist-Miete im Wohnimmobilienportfolio im Segment Rental 8,22 € pro m², gegenüber 7,86 € pro m² Ende Juni 2024. Im deutschen Portfolio betrug die monatliche Ist-Miete Ende Juni 2025 8,05 € pro m² (Ende Juni 2024: 7,73 € pro m²), im schwedischen Portfolio 11,30 € pro m² (Ende Juni 2024: 10,51 € pro m²) sowie im österreichischen Portfolio 5,76 € pro m² (Ende Juni 2024: 5,66 € pro m²). Die Mieteinnahmen der schwedischen Bestände sind als Inklusivmieten ausgestaltet, das heißt, Betriebs- und Heizkosten sowie Kosten für die Wasserversorgung sind darin enthalten. In den Mieteinnahmen der österreichischen Bestände sind zudem Erhaltungs- und Verbesserungsbeiträge (EVB) enthalten.

Im 1. Halbjahr 2025 lag die Gesamtleistung für Instandhaltung, Modernisierung, Bestandsinvestitionen und Neubau mit 856,4 Mio. € um 27,1% über dem Vorjahreswert des 1. Halbjahres 2024 von 673,8 Mio. €.

Instandhaltung, Modernisierung/Bestandsinvestitionen, Neubau (fortgeführte Geschäftsbereiche)

in Mio. €	H1 2024	H1 2025	Veränderung in %	12M 2024
Aufwendungen für Instandhaltung	225,3	237,7	5,5	470,5
Substanzwahrende Investitionen	107,0	118,8	11,0	294,2
Instandhaltungsleistungen	332,3	356,5	7,3	764,7
Modernisierung und Bestandsinvestitionen	243,2	368,3	51,4	611,8
Neubau (to hold)	98,3	131,6	33,9	224,5
Modernisierung, Bestandsinvestitionen und Neubauleistungen	341,5	499,9	46,4	836,3
Gesamtsumme Instandhaltung, Modernisierung, Bestandsinvestitionen und Neubau	673,8	856,4	27,1	1.601,0

Im Segment Rental lagen die operativen Kosten im 1. Halbjahr 2025 bei -229,4 Mio. € und damit um 1,8% unter dem Vergleichswert des 1. Halbjahres 2024 von -233,5 Mio. €.

Das Adjusted EBITDA Rental lag im 1. Halbjahr 2025 mit 1.225,6 Mio. € trotz der im Jahr 2024 und im 1. Halbjahr 2025 erfolgten Verkäufe sowie höherer Instandhaltungsaufwendungen leicht über dem Vorjahreswert von 1.191,6 Mio. €.

Segment Value-add

Im Segment Value-add wurde im Berichtszeitraum 2025 ein deutlicher Ergebnisanstieg verzeichnet. Hierzu trugen insbesondere höhere Modernisierungs- und Bestandsinvestitionen sowie eine positive Geschäftsentwicklung im Energievertrieb bei. Die Modernisierungs- und Bestandsinvestitionen lagen im 1. Halbjahr 2025 um 51,4 % über dem Volumen des 1. Halbjahres 2024. Dazu haben auch gesteigerte Investitionen in neue Photovoltaikanlagen und Wärmepumpen beigetragen.

Insgesamt beliefen sich die Value-add-Umsätze im Berichtszeitraum 2025 auf 731,2 Mio. € und lagen damit um 15,1 % über dem Vergleichswert des 1. Halbjahres 2024 von 635,3 Mio. €. Die externen Umsätze aus den Value-add-Aktivitäten mit Endkunden beliefen sich im 1. Halbjahr 2025 auf 69,6 Mio. € und lagen damit um 16,2 % über dem Vergleichswert des 1. Halbjahres 2024 von 59,9 Mio. €. Die konzerninternen Umsätze beliefen sich im 1. Halbjahr 2025 auf 661,6 Mio. € und lagen damit um 15,0 % über dem Vergleichswert des 1. Halbjahres 2024 von 575,4 Mio. €.

Die operativen Kosten im Segment Value-add betrugen im 1. Halbjahr 2025 -630,5 Mio. € und lagen damit um 9,0 % über den Vergleichszahlen des 1. Halbjahres 2024 von -578,5 Mio. €.

Das Adjusted EBITDA Value-add belief sich im 1. Halbjahr 2025 auf 100,7 Mio. € und lag damit deutlich über dem Vergleichswert des 1. Halbjahres 2024 von 56,8 Mio. €.

Segment Recurring Sales

Im Segment Recurring Sales erfolgte im Berichtszeitraum 2025 ein Wechsel von der liquiditätsorientierten Verkaufsstrategie des Jahres 2024 hin zu einer renditeorientierten Ausrichtung. Die Erlöse aus der Veräußerung von Immobilien beliefen sich im 1. Halbjahr 2025 auf 215,0 Mio. € bei 1.134 verkauften Einheiten (H1 2024: 921), davon 938 in Deutschland (H1 2024: 722) und 196 in Österreich (H1 2024: 199). Dies entspricht einem Anstieg der Erlöse von 31,2 % gegenüber dem Vergleichswert des 1. Halbjahres 2024 von 163,9 Mio. €. Dabei entfielen 161,6 Mio. € Erlöse auf Verkäufe in Deutschland (H1 2024: 122,6 Mio. €) und 53,4 Mio. € Erlöse auf Verkäufe in Österreich (H1 2024: 41,3 Mio. €).

Der Verkehrswert-Step-up lag im 1. Halbjahr 2025 bei 29,4 % (H1 2024: 24,2 %). Sowohl in Deutschland als auch in Österreich konnten höhere Step-ups erzielt werden.

Im Segment Recurring Sales beliefen sich die Vertriebskosten im 1. Halbjahr 2025 auf -10,2 Mio. € und lagen damit 5,2 % über dem Vergleichswert des 1. Halbjahres 2024 von -9,7 Mio. €.

Das Adjusted EBITDA Recurring Sales betrug im 1. Halbjahr 2025 38,7 Mio. € und lag damit deutlich über dem Vergleichswert des 1. Halbjahres 2024 von 22,2 Mio. €.

Im 1. Halbjahr 2025 wurden im Rahmen der Bestandsbereinigung 7.151 Einheiten aus dem Portfolio Non Core/Sonstiges (H1 2024: 2.948) mit Gesamterlösen von 842,7 Mio. € (H1 2024: 352,7 Mio. €) veräußert.

Segment Development

Im Segment Development wurden die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen im Berichtszeitraum 2025 im Wesentlichen durch die Entwicklung der Bauzinsen beeinflusst. Preissteigerungen, insbesondere auf den Bau- und Rohstoffmärkten, wirkten sich weiterhin moderat aus. Im Segmentergebnis wirkte sich insbesondere der wirtschaftliche Übergang des im April 2024 vereinbarten Grundstücksverkaufs an zwei landeseigene Berliner Wohnungsgesellschaften positiv aus.

Im Bereich Development to sell wurden im Berichtszeitraum 2025 insgesamt 280 Wohneinheiten ausschließlich in Deutschland fertiggestellt (H1 2024: 1.018 Einheiten ausschließlich in Deutschland). Die Erlöse aus der Veräußerung von Developmentobjekten beliefen sich im 1. Halbjahr 2025 auf 209,1 Mio. € (H1 2024: 70,1 Mio. €). Davon entfielen 176,5 Mio. € auf die Projektentwicklung in Deutschland (H1 2024: 53,8 Mio. €) und 32,6 Mio. € auf die Projektentwicklung in Österreich (H1 2024: 16,4 Mio. €). Der Rohertrag aus Development to sell betrug im 1. Halbjahr 2025 70,2 Mio. € bei einer Marge von 33,6 % (H1 2024: 10,5 Mio. €, Marge 15,0 %).

Die operativen Kosten im Segment Development beliefen sich im 1. Halbjahr 2025 auf -19,6 Mio. € und lagen damit um 10,7 % über dem Vergleichswert des 1. Halbjahres 2024 von -17,7 Mio. €.

Das Adjusted EBITDA im Segment Development betrug im 1. Halbjahr 2025 54,0 Mio. € (H1 2024: -4,1 Mio. €).

Im Bereich Development to hold wurden im 1. Halbjahr 2025 insgesamt 335 Einheiten fertiggestellt (H1 2024: 637 Einheiten), davon 330 Einheiten in Deutschland (H1 2024: 635 Einheiten), keine Einheiten in Österreich (H1 2024: keine Einheiten) und 5 Einheiten in Schweden (H1 2024: 2 Einheiten).

Adjusted EBT

Das Adjusted EBITDA Total der fortgeführten Geschäftsbereiche betrug im 1. Halbjahr 2025 1.419,0 Mio. € und lag damit um 12,0 % über dem Vergleichswert des 1. Halbjahres 2024 von 1.266,5 Mio. €.

In der Überleitung vom Adjusted EBITDA Total (fortgeführte Geschäftsbereiche) zum Adjusted EBT (fortgeführte Geschäftsbereiche) wirkten sich im 1. Halbjahr 2025 insbesondere das bereinigte Netto-Finanzergebnis mit -363,3 Mio. € (H1 2024: -320,5 Mio. €), die planmäßigen Abschreibungen mit -56,0 Mio. € (H1 2024: -55,9 Mio. €) sowie die Zwischengewinne mit -15,4 Mio. € (H1 2024: -2,9 Mio. €) aus. Die Zwischengewinne resultieren im Wesentlichen aus Leistungen der internen Handwerkerorganisation, die im Drittvergleich zu marktüblichen Konditionen intern abgerechnet werden. Die hierbei anfallenden Margen werden aus Konzernsicht eliminiert und stellen die Wertschöpfungsbeiträge des Insourcings von Leistungen dar.

Das Adjusted EBT (fortgeführte Geschäftsbereiche) betrug im 1. Halbjahr 2025 984,3 Mio. € (H1 2024: 887,2 Mio. €).

Die im Adjusted EBT (fortgeführte Geschäftsbereiche) eliminierten Sondereinflüsse beliefen sich im 1. Halbjahr 2025 auf 149,5 Mio. € (H1 2024: 45,4 Mio. €).

Unter Transaktionen sind im 1. Halbjahr 2025 Rückstellungen für angekaufte Baugrundstücke sowie Bestandsobjekte von der QUARTERBACK Immobilien-Gruppe in Höhe von 85,2 Mio. € berücksichtigt, bei denen der Kaufvertrag bereits unterzeichnet wurde, der Nutzen-Lasten-Wechsel jedoch erst im 2. Halbjahr 2025 vollzogen wird.

Der Anstieg der personalbezogenen Sondereffekte resultiert aus der Rückstellungsbildung im Zusammenhang mit dem Ausscheiden von Herrn Buch als CEO von Vonovia und der Aufhebung seines bis in das Jahr 2028 laufenden Anstellungsvertrags. Dabei ist neben einer fixierten Einmalzahlung zum Austrittsdatum Ende 2025 ein zum 31. Dezember 2027 fälliger variabler Anteil in Form von virtuellen Aktien vereinbart. Die Zuteilung der virtuellen Aktien erfolgt zum 1. Januar 2026. Die Höhe der Auszahlung richtet sich nach dem durchschnittlichen Aktienkurs der Vonovia Aktie in den letzten sechs Wochen vor der Fälligkeit, angepasst um Dividendenzahlungen von Vonovia im Zeitraum 1. Januar 2026 bis 31. Dezember 2027.

Im Einzelnen stellen sich die Sondereinflüsse wie folgt dar:

Sondereinflüsse

in Mio. €	H1 2024	H1 2025	Veränderung in %	12M 2024
Transaktionen*	12,9	113,0	>100	33,9
Personalbezogene Sachverhalte	14,7	22,0	49,7	170,9
Geschäftsmodelloptimierung	14,4	12,4	-13,9	29,7
Forschung und Entwicklung	2,9	2,0	-31,0	5,9
Refinanzierung und Eigenkapitalmaßnahmen	0,5	0,1	-80,0	1,4
Summe Sondereinflüsse	45,4	149,5	>100	241,8

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

Überleitungsrechnungen

Das bereinigte Netto-Finanzergebnis betrug im 1. Halbjahr 2025 -363,3 Mio. € (H1 2024: -320,5 Mio. €).

Überleitung bereinigtes Netto-Finanzergebnis (fortgeführte Geschäftsbereiche)

Mio. €	H1 2024	H1 2025	Veränderung in %	12M 2024
Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens	34,7	6,4	-81,6	17,2
Zinserträge Finance Lease	-	1,5	-	1,2
Erhaltene Zinsen und ähnliche Erträge	22,6	24,0	6,2	51,1
Zinsaufwand originäre finanzielle Verbindlichkeiten	-410,1	-405,1	-1,2	-830,6
Swaps (laufender Zinsaufwand der Periode)	27,0	2,1	-92,2	45,6
Aktivierung Fremdkapitalzinsen Development	0,1	3,4	>100	0,6
Finanzerträge aus Beteiligungen	5,2	5,2	-	5,9
Bereinigtes Netto-Finanzergebnis	-320,5	-363,3	13,4	-709,0
Zinsabgrenzungen	-82,1	-132,2	61,0	15,8
Zinszahlungssaldo	-402,6	-495,5	23,1	-693,2

Das Periodenergebnis betrug im 1. Halbjahr 2025 811,2 Mio. € (H1 2024: -529,2 Mio. €).

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

Überleitung Periodenergebnis/Adjusted EBT/Adjusted EBITDA Total (fortgeführte Geschäftsbereiche)

in Mio. €	H1 2024	H1 2025	Veränderung in %	12M 2024
Periodenergebnis	-529,2	811,2	-	-962,3
Periodenergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen	21,0	-16,0	-	-26,7
Periodenergebnis aus fortgeführten Geschäftsbereichen	-508,2	795,2	-	-989,0
Ertragsteuern	-80,1	-44,2	-44,8	385,6
Ergebnis vor Steuern (EBT)	-588,3	751,0	-	-603,4
Sondereinflüsse	45,4	149,5	>100	241,8
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties	1.432,0	-520,3	-	1.559,0
Nicht planmäßige Abschreibungen/Wertberichtigungen	16,8	341,2	>100	347,3
Bewertungseffekte und Sondereffekte im Finanzergebnis	-28,8	197,9	-	208,5
Ergebnis aus nach der Equity-Methode bilanzierten Finanzanlagen	18,5	7,9	-57,3	53,8
Ergebnisbeitrag aus Verkäufen Non Core/Sonstige	10,8	53,5	>100	6,6
Effekte aus zur Veräußerung gehaltenen Immobilien	-19,2	3,6	-	-14,0
Adjusted EBT (fortgeführte Geschäftsbereiche)	887,2	984,3	10,9	1.799,6
Bereinigtes Netto-Finanzergebnis	320,5	363,3	13,4	709,0
Planmäßige Abschreibungen	55,9	56,0	0,2	112,7
Zwischengewinne/-verluste	2,9	15,4	>100	3,8
Adjusted EBITDA Total (fortgeführte Geschäftsbereiche)	1.266,5	1.419,0	12,0	2.625,1

Die Überleitung vom Adjusted EBT (fortgeführte Geschäftsbereiche) zum Operating Free Cash-Flow stellt sich wie folgt dar. Zum 1. Halbjahr 2025 wurde die Kennzahlendefinition des OFCF angepasst. In der Herleitung wurde die Position Veränderung des Nettoumlaufvermögens (H1 2024: 3,8 Mio. €, 12M 2024: 274,1 Mio. €) durch die Position

Veränderung der Kapitalbindung Development to sell konkretisiert. Die Vergleichszahlen des Vorjahres wurden entsprechend angepasst. Zudem wurde die Position Zwischengewinne/-verluste ergänzt, um den Cash-Vorteil intern erbrachter Leistungen darzustellen.

Überleitung Adjusted EBT (fortgeführte Geschäftsbereiche)/Operating Free Cash-Flow

in Mio. €	H1 2024	H1 2025	Veränderung in %	12M 2024
Adjusted EBT (fortgeführte Geschäftsbereiche)	887,2	984,3	10,9	1.799,6
Planmäßige Abschreibungen	55,9	56,0	0,2	112,7
Veränderung der Kapitalbindung Development to sell*	-35,5	345,0	-	210,0
Buchwertabgänge Investment Properties (Kerngeschäft)	132,0	171,1	29,6	387,6
Substanzwahrende Investitionen	-107,0	-118,8	11,0	-294,2
Dividenden und Auszahlungen an nicht beherrschende Anteilseigner (Minderheiten)	-114,5	-175,1	52,9	-143,7
Ertragsteuerzahlungen gemäß Kapitalflussrechnung (bereinigt um Ertragsteuern des Nicht-Kerngeschäfts)	-57,1	-106,2	85,9	-235,5
Zwischengewinne/-verluste*	2,9	15,4	>100	3,8
Operating Free Cash-Flow*	763,9	1.171,7	53,4	1.840,3

* Gemäß aktueller Kennzahlendefinition inkl. Zwischengewinne/-verluste sowie Neuabgrenzung Kapitalbindung.

Vermögenslage

Konzernbilanzstruktur

	31.12.2024		30.06.2025	
	in Mio. €	in %	in Mio. €	in %
Langfristige Vermögenswerte	82.326,9	91,2	84.291,1	93,5
Kurzfristige Vermögenswerte	7.909,4	8,8	5.845,4	6,5
Aktiva	90.236,3	100,0	90.136,5	100,0
Eigenkapital	28.126,9	31,2	28.335,9	31,4
Langfristige Schulden	54.644,6	60,6	53.935,3	59,8
Kurzfristige Schulden	7.464,8	8,3	7.865,3	8,8
Passiva	90.236,3	100,0	90.136,5	100,0

Das Gesamtvermögen des Konzerns verringerte sich von 90.236,3 Mio. € am 31. Dezember 2024 um 99,8 Mio. € auf 90.136,5 Mio. € zum 30. Juni 2025.

Die wesentlichste Entwicklung im langfristigen Vermögen ist der Anstieg der Investment Properties um 2.185,9 Mio. €. Dieser resultiert insbesondere aus Zugängen in Höhe von 1.168,5 Mio. € – überwiegend im Rahmen der Transaktionen mit der QUARTERBACK Immobilien-Gruppe – sowie dem Bewertungsergebnis der Investment Properties in Höhe von 520,3 Mio. €.

Aus den Transaktionen mit 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 im Geschäftsjahr 2023 initial erfolgsneutral als Vermögenswert eingebucht wurden. Seit dem 31. Dezember 2023 erfolgt die regelmäßige erfolgswirksame Fortschreibung der Call-Optionen. Zum 30. Juni 2025 erfolgte eine stichtagsbezogene Neubewertung und die Optionen wurden mit einem Betrag von 643,0 Mio. € bewertet. Die erfolgswirksame Fortschreibung führte im 1. Halbjahr 2025 zu einem

Aufwand in Höhe von 88,0 Mio. € aufgrund gestiegener Kapitalkosten.

Im kurzfristigen Vermögen ergab sich insbesondere durch den Abgang von zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerten in Höhe von 1.024,1 Mio. € sowie von Vermögenswerten der aufgegebenen Geschäftsbereiche in Höhe von 207,3 Mio. € eine Abnahme dieser Position um insgesamt 2.064,0 Mio. €. Weitere Änderungen des kurzfristigen Vermögens betreffen die Abnahme der finanziellen Vermögenswerte um 338,9 Mio. € im Wesentlichen aufgrund von Verrechnungen von Ausleihungen im Rahmen der QUARTERBACK-Transaktionen sowie der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen um 304,6 Mio. €.

Geschäfts- oder Firmenwerte machten zum 30. Juni 2025 1,5 % des Gesamtvermögens aus (31. Dezember 2024: 1,5 %).

Das Eigenkapital erhöhte sich von 28.126,9 Mio. € am 31. Dezember 2024 um 209,0 Mio. € auf 28.335,9 Mio. € zum 30. Juni 2025. Wesentliche Einflussfaktoren für die Eigenkapitalentwicklung waren das Periodenergebnis in Höhe von 811,2 Mio. € sowie das sonstige Ergebnis in Höhe von 153,4 Mio. €. Letzteres wurde vor allem durch Währungseffekte in Höhe von 127,0 Mio. € bestimmt. Mindernd wirkte die Bardividendenausschüttung in Höhe von 647,2 Mio. €.

Nettövermögensdarstellung (EPRA NTA)

in Mio. €	31.12.2024	30.06.2025	Veränderung in %
Eigenkapital der Anteilseigner von Vonovia	23.996,4	24.190,9	0,8
Latente Steuern auf Investment Properties*	14.620,2	14.794,0	1,2
Zeitwert der derivativen Finanzinstrumente**	23,4	189,2	>100
Goodwill	-1.391,7	-1.391,7	-
Immaterielle Vermögenswerte	-32,7	-42,8	30,9
EPRA NTA	37.215,6	37.739,6	1,4
EPRA NTA pro Aktie in €***	45,23	45,16	-0,1

* Anteil für Hold-Portfolio.

** Bereinigt um Effekte aus Fremdwährungsswaps.

*** 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 im 1. Halbjahr 2025 zu einem Bewertungsergebnis der Investment Properties in Höhe von 520,3 Mio. € (H1 2024: -1.432,0 Mio. €). Darüber hinaus sind im Sechsmonatszeitraum im Bau befindliche Gebäude (Neubau/Development to hold) fertiggestellt worden. Hier

Die Eigenkapitalquote zum 30. Juni 2025 beträgt 31,4 % (31. Dezember 2024: 31,2 %).

Im Vergleich zum 31. Dezember 2024 verringerten sich die Schulden von 62.109,4 Mio. € um 308,8 Mio. € auf 61.800,6 Mio. €. Die Summe der langfristigen originären Finanzschulden verringerte sich von 37.448,3 Mio. € um 1.076,7 Mio. € auf 36.371,6 Mio. €, die der kurzfristigen originären Finanzschulden erhöhte sich von 5.202,7 Mio. € um 428,7 Mio. € auf 5.631,4 Mio. €.

Die latenten Steuerschulden erhöhten sich von 15.613,5 Mio. € am 31. Dezember 2024 um 159,4 Mio. € auf 15.772,9 Mio. € zum 30. Juni 2025.

Nettövermögen

Vonovia orientiert sich bei der Darstellung des Nettovermögens an den Verlautbarungen der EPRA (European Public Real Estate Association). Zum Ende des 1. Halbjahres 2025 lag der EPRA NTA bei 37.739,6 Mio. € und damit um 1,4 % über dem Wert zum Jahresende 2024 von 37.215,6 Mio. €. Der EPRA NTA pro Aktie entwickelte sich von 45,23 € zum Jahresende 2024 auf 45,16 € zum Ende des 1. Halbjahres 2025.

erfolgt erstmalig mit Fertigstellung der Objekte eine Fair-Value-Bewertung. Daraus resultierte für das 1. Halbjahr 2025 ein Bewertungseffekt in Höhe von 0,5 Mio. € (H1 2024: 2,6 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 2024.

Finanzlage

Cashflow

Die Cashflows der Gruppe stellten sich wie folgt dar:

Eckdaten der Kapitalflussrechnung

in Mio. €	01.01.- 30.06.2024	01.01.- 30.06.2025
Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit	1.127,8	1.590,1
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	114,4	80,8
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-1.107,8	-1.796,6
Einfluss von Wechselkursänderungen	-2,7	2,6
Nettoveränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	131,7	-123,1
abzüglich Zahlungsmittelveränderung aus aufgegebenen Geschäftsbereichen*	5,1	-13,9
abzüglich Zahlungsmittelveränderung aus zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerten	-	-8,2
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente zum Periodenanfang	1.374,4	1.756,7
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente zum Periodenende	1.501,0	1.655,7

* Für die Vergleichsperiode 01.01.-30.06.2024 erfolgt aus Vergleichbarkeitsgründen eine Darstellung entsprechend IFRS 5 wie für die Berichtsperiode 01.01.-30.06.2025.

Der Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit betrug im 1. Halbjahr 2025 1.590,1 Mio. € (H1 2024: 1.127,8 Mio. €).

Der Cashflow aus Investitionstätigkeit weist für das 1. Halbjahr 2025 eine Nettoeinzahlung in Höhe von 80,8 Mio. € auf (H1 2024: 114,4 Mio. €). Die Auszahlungen für Investitionen in Investment Properties beliefen sich auf 1.479,3 Mio. € (H1 2024: 427,0 Mio. €). Dem standen Einzahlungen aus Bestandsverkäufen in Höhe von 1.307,8 Mio. € gegenüber (H1 2024: 624,2 Mio. €).

Der Cashflow aus Finanzierungstätigkeit betrug im 1. Halbjahr 2025 -1.796,6 Mio. € (H1 2024: -1.107,8 Mio. €). Er enthält Auszahlungen für reguläre und außerplanmäßige Tilgungen finanzieller Verbindlichkeiten in Höhe von 2.916,2 Mio. € (H1 2024: 1.708,2 Mio. €) sowie gegenläufig Einzahlungen aus der Aufnahme finanzieller Verbindlichkeiten in Höhe von 2.521,6 Mio. € (H1 2024: 1.723,4 Mio. €). Die Auszahlungen für Transaktions- und Finanzierungskosten beliefen sich auf 70,6 Mio. € (H1 2024: 34,3 Mio. €). Die Zinszahlungen im 1. Halbjahr 2025 beliefen sich auf 524,0 Mio. € (H1 2024: 430,5 Mio. €).

Die Nettoveränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente betrug -123,1 Mio. €.

Finanzierung

Das Rating der Kreditwürdigkeit von Vonovia durch die Agentur Standard & Poor's wurde gemäß Veröffentlichung vom 23. August 2024 unverändert bestätigt: Das Long-Term Issuer Credit Rating lautet weiterhin auf BBB+ mit stabilem Ausblick, das Short-Term Issuer Credit Rating auf A-2. Im Gleichklang dazu lautet die Bonität der emittierten und unbesicherten Anleihen auf BBB+.

Die Rating-Agentur Moody's hat gemäß Mitteilung vom 11. Februar 2025 das Rating für Vonovia auf Baa1 mit stabilem Ausblick bestätigt.

Die Rating-Agentur Fitch hat am 17. Februar 2025 ihr Rating für Vonovia bestätigt. Dieses lautet auf BBB+ mit stabilem Ausblick.

Von der Rating-Agentur Scope hat Vonovia gemäß Mitteilung vom 19. Juni 2025 ein A- Investment-Grade-Rating mit negativem Ausblick erhalten.

Die Vonovia SE hat ein sogenanntes EMTN-Programm (European Medium Term Notes Program) aufgelegt. Über dieses Programm besteht die Möglichkeit, jederzeit und kurzfristig ohne großen administrativen Aufwand Finanzmittel über Anleiheemissionen zu beschaffen. Das am 24. März 2025 ergänzte und auf 40 Mrd. € lautende, veröffentlichte Prospekt ist jährlich zu aktualisieren und durch die Finanzaufsicht des Großherzogtums Luxemburg (CSSF) zu genehmigen.

Zum Stichtag 30. Juni 2025 hat Vonovia insgesamt Anleihen im Volumen von 22,0 Mrd. € platziert, davon 20,7 Mrd. € unter dem EMTN-Programm. Darüber hinaus bestehen weitere 1,2 Mrd. € an Anleihen von Deutsche Wohnen.

Am 31. März 2025 erfolgte die planmäßige Rückzahlung einer Anleihe über 485,4 Mio. €.

Am 1. April 2025 hat Vonovia eine Anleihe über 1,0 Mrd. NOK (ca. 88,3 Mio. €) mit 8-jähriger Laufzeit und einem Kupon von 5,51 % p.a. (4,12 % p.a. nach Währungsabsicherung) begeben.

Vonovia hat am 14. April 2025 eine variabel verzinsten 2NC1-Anleihe über 750,0 Mio. € begeben. Nach Zinssicherung beträgt der Kupon für ein Jahr 2,89 %.

Deutsche Wohnen hat am 30. April 2025 eine Anleihe in Höhe von 589,7 Mio. € planmäßig zurückgeführt.

Am 13. Mai 2025 hat Vonovia zwei neue Wandelanleihen mit einem Gesamtvolumen in Höhe von 1,3 Mrd. € platziert. Die erste Anleihe in Höhe von 650,0 Mio. € wird im Mai 2030 fällig und trägt keine periodischen Zinsen. Die zweite Anleihe, ebenfalls im Volumen von 650,0 Mio. €, wird im Mai 2032 fällig und trägt einen Zinskupon von 0,875 % p.a. Die Anleihen sind in Vonovia Aktien wandelbar oder in bar auszugleichen. Aufgrund dieser Anleihebedingungen werden die Wandelanleihen vollständig als Fremdkapital behandelt. Bilanziell werden die Wandlungsrechte als Derivatkomponente vom Schuldgeschäft abgespalten und separat bewertet sowie als Derivat in den finanziellen Verbindlichkeiten ausgewiesen. Bei erfolgsneutraler Ersteinbuchung betrug der Wert des Derivats 143,7 Mio. €. Der Wert zum 30. Juni 2025 beträgt 165,3 Mio. €. Die Fortentwicklung in der Periode seit Erstansatz wurde erfolgswirksam in Höhe von 21,6 Mio. € im übrigen Zinsergebnis aus Derivaten erfasst.

Am 6. Juni 2025 erfolgte der Teilrückkauf von Anleihen in einem Gesamtvolumen von 800,0 Mio. €. Dabei wurde eine Anleihe (Social Bond) mit einem Ausgabevolumen von 750,0 Mio. € und einer Laufzeit bis 2027 in Höhe von 435,7 Mio. € (Verkaufspreis 454,3 Mio. €) zurückerworben. Die Anleihe hat einen Kupon von 4,75 %. Eine weitere Anleihe (Green Bond) mit einem Ausgabevolumen von 750,0 Mio. € und einer Laufzeit bis 2030 wurde in Höhe von 364,3 Mio. € (Verkaufspreis 399,5 Mio. €) zurückerworben. Die Anleihe hat einen Kupon von 5,00 %.

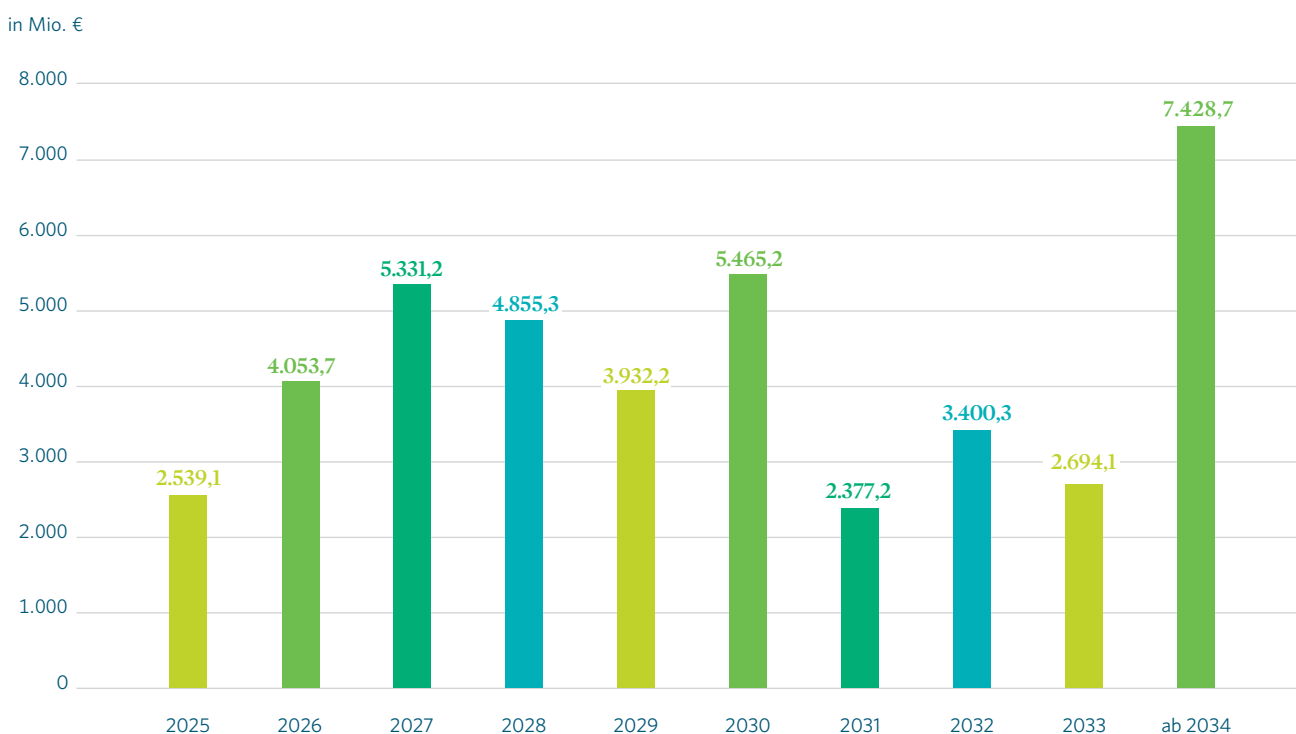
Am 13. Juni 2025 hat Vonovia zwei in schwedischen Kronen laufende Anleihen (Green Bonds) in einem jeweiligen Volumen von 500,0 Mio. SEK (rund 45,6 Mio. €) begeben. Beide Anleihen haben eine Laufzeit bis Juni 2028. Die erste Anleihe ist variabel verzinst, Vonovia zahlt nach Währungsabsicherung einen fixierten Kupon von 3,0885 %. Die zweite Anleihe wird originär mit einem fixierten Kupon von 3,308 % verzinst, ein Anteil von 200,0 Mio. SEK des Nominalvolumens wurde durch ein Fremdwährungsderivat abgesichert (3,1455 % p.a. nach Währungsabsicherung).

Eine Anleihe mit einem ausstehenden Nominalvolumen von 429,2 Mio. € wurde am 29. Juni 2025 planmäßig zurückgezahlt.

Im Teilkonzern Deutsche Wohnen waren zum 30. Juni 2025 besicherte Finanzierungen von rund 582 Mio. € zur Rückzahlung fällig. Davon wurden 338,0 Mio. € mit denselben Darlehensgebern refinanziert, die restlichen 244,0 Mio. € wurden zurückgezahlt.

Die **Fälligkeitsstruktur** der Finanzierung von Vonovia stellte sich zum 30. Juni 2025 wie folgt dar:

Fälligkeitsstruktur am 30.06.2025 (Nominalwerte)



Die Fälligkeitsstruktur beinhaltet auch die Regeltilgungen.

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

in Mio. €	31.12.2024	30.06.2025	Veränderung in %
Originäre finanzielle Verbindlichkeiten	42.651,0	42.003,0	-1,5
Fremdwährungseffekte	-19,8	-2,7	-86,4
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente*	-2.127,5	-2.017,6	-5,2
Net Debt	40.503,7	39.982,7	-1,3
Forderungen/Anzahlungen aus Verkäufen	-873,3	-381,2	-56,3
Bereinigtes Net Debt	39.630,4	39.601,5	-0,1
Verkehrswert des Immobilienbestands	81.971,4	82.903,9	1,1
Darlehen an Immobilien und Grundstücke haltende Gesellschaften	521,8	167,1	-68,0
Beteiligungen an anderen Wohnungsunternehmen	615,9	637,1	3,4
Bereinigter Verkehrswert des Immobilienbestands	83.109,1	83.708,1	0,7
LTV	47,7%	47,3%	-0,4 pp
Bereinigtes Net Debt	39.630,4	39.601,5	-0,1
Adjusted EBITDA Total**	2.625,1	2.777,6	5,8
Bereinigtes Net Debt/Adjusted EBITDA Total	15,1x	14,3x	-0,8x

* 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	31.12.2024	30.06.2025	Veränderung in %*
Total Financial Debt		42.651,0	42.003,0	-1,5
Total Assets		90.236,3	90.136,5	-0,1
LTV	< 60,0%	47,3%	46,6%	-0,7 pp
Secured Debt		13.204,7	12.861,3	-2,6
Total Assets		90.236,3	90.136,5	-0,1
Secured LTV	< 45,0%	14,6%	14,3%	-0,3 pp
LTM Adjusted EBITDA		2.625,1	2.777,6	5,8
LTM Net Cash Interest		693,2	786,1	13,4
ICR	> 1,8x	3,8x	3,5x	-0,3x
Unencumbered Assets		46.797,0	46.367,1	-0,9
Unsecured Debt		29.446,3	29.141,7	-1,0
Unencumbered Assets	> 125,0%	158,9%	159,1%	0,2 pp

* Soweit nicht anders ausgewiesen.

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 2024 detailliert dargestellten Chancen und Risiken gab es zum 1. Halbjahr 2025 keine wesentlichen Änderungen.

Die im Geschäftsbericht 2024 detailliert beschriebenen Chancen bleiben bislang unverändert bestehen.

Die Beurteilung der Gesamtrisikoposition ist vergleichbar zum Jahresende 2024. Die Anzahl der Gesamtrisiken lag zum Ende des 1. Halbjahres 2025 bei 110 gegenüber 115 zum Jahresende 2024.

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

Die Anzahl der gelben Risiken lag zum Ende des 1. Halbjahres 2025 unverändert zum Jahresende 2024 bei 7, die 7 gelben Risiken wurden unverändert bewertet. Diese sind, gemäß ihrer Nettobewertung und aufgelistet nach den zugeordneten Risikokategorien:

Risiken aus dem operativen Geschäft

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

Das Risiko „Sich verschlechternde Marktsituation auf dem Wohnungstransaktionsmarkt“ mit einer potenziellen, ertragswirksamen Schadenshöhe von 450-900 Mio. € und einer erwarteten Eintrittswahrscheinlichkeit von 5-39%.

Das Risiko „Verwertungsrisiko Development“, mit einer potenziellen, ertragswirksamen Schadenshöhe von 180-450 Mio. € und einer erwarteten Eintrittswahrscheinlichkeit von 40-59%.

Risiken aus Finanzierung

Das Risiko „Ungünstige Zinsentwicklung“ mit einer potenziellen, ertragswirksamen Schadenshöhe von 450-900 Mio. € und einer erwarteten Eintrittswahrscheinlichkeit von 5-39%.

Das Risiko „Höhere Refinanzierungskosten aufgrund eines geänderten Risikoprofils“ mit einer potenziellen, ertragswirksamen Schadenshöhe von 450-900 Mio. € und einer erwarteten Eintrittswahrscheinlichkeit von 5-39%.

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

Das Risiko „Änderung des Grunderwerbsteuergesetzes wegen Share Deals“ mit einer potenziellen, ertragswirksamen Schadenshöhe von >900 Mio. € und einer erwarteten Eintrittswahrscheinlichkeit <5%.

Geschäftsausblick

Geschäftsausblick 2025

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

Die Prognose für 2025 basiert auf der für den Gesamtkonzern Vonovia ermittelten und aktualisierten Unternehmensplanung, die die aktuelle Geschäftsentwicklung und darüber hinaus mögliche Chancen und Risiken berücksichtigt. Zudem bezieht sie die wesentlichen gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen, die für die Immobilienwirtschaft relevanten volkswirtschaftlichen Faktoren sowie die Unternehmensstrategie von Vonovia ein. Diese sind im Geschäftsbericht 2024 in den Kapiteln [📄 Entwicklung von Gesamtwirtschaft und Branche](#) sowie [📄 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 weiterhin hohes Zinsniveau und die Inflation führen zu einer erhöhten Volatilität an den Eigen- und Fremdkapitalmärkten. Aus dem geschlossenen Koalitionsvertrag zwischen Union und SPD sehen wir insgesamt Chancen in den Bereichen Mietrecht, Energie/Modernisierung und Neubau; aktuell erwarten wir keine negativen Auswirkungen für die prognostizierte Geschäftsentwicklung des laufenden Geschäftsjahres.

Zudem werden die möglichen Auswirkungen der US-amerikanischen Handelspolitik und damit einhergehende Implikationen einer steigenden Rezessionsgefahr auf Zinsen, Baukosten und Fachkräfteverfügbarkeit ebenfalls aktiv beobachtet. Die gesamtwirtschaftliche Lage und Entwicklung unterziehen wir deshalb fortlaufend einer intensiven Bewertung, insbesondere mit Blick auf die Renditeanforderungen bei Investitions- und Desinvestitionsentscheidungen.

Für das Kerngeschäft **Rental** wird ein EBITDA-Beitrag leicht über Vorjahresniveau erwartet. Im Jahresvergleich wirkt sich die organische Mietsteigerung und damit verbundene steigende Mieteinnahmen stärker aus als der Mietabgang infolge des verkaufsbedingt geringeren Portfolios. Für das Segment **Value-add** gehen wir für 2025 von einem EBITDA-Beitrag deutlich über Vorjahresniveau aus. Die erwarteten zusätzlichen Ergebnisbeiträge aus einer verstärkten Investitionstätigkeit in der Handwerkerorganisation sowie steigende Ergebnisbeiträge aus dem Energiegeschäft können dabei den positiven Einmaleffekt des Vorjahres im Bereich Multimedia aus der Verpachtung von Coax-Netzen überkompensieren. Bei den verkaufsbezogenen Segmenten wird von einer Markterholung und damit verbundenen Erwartung steigender Preise ausgegangen. Für das Segment **Development** wird ein sehr starker Anstieg des EBITDA-Beitrags prognostiziert, der neben dem erwarteten Anstieg der Nachfrage nach neu gebauten Eigentumswohnungen auch im gezielten Verkauf von unbebauten Grundstücken begründet ist. Im Segment **Recurring Sales** erfolgt eine Rückkehr zur Strategie „Profitabilität vor Liquidität“, verbunden mit der Erwartung steigender Margen, insbesondere in Deutschland, was zu einem starken Anstieg des Adjusted EBITDA führt. Auf Konzernebene wird für 2025 insgesamt ein **Adjusted EBITDA Total** moderat über dem Vorjahresniveau erwartet.

Das in den letzten beiden Jahren gestiegene Zinsniveau führt zu einem moderaten Anstieg der Fremdkapitalkosten und des damit verbundenen negativen bereinigten Nettofinanzergebnisses. Bei leicht steigenden planmäßigen Abschreibungen aufgrund erhöhter Investitionen in Sach-

anlagen (insbesondere Photovoltaik) gehen wir daher von einem **Adjusted EBT** moderat über Vorjahresniveau aus.

Darüber hinaus erwarten wir einen **Operating Free Cash-Flow** vor Berücksichtigung von Veränderungen der Kapitalbindung Development to sell leicht unter dem Niveau des Vorjahres.

Insbesondere aufgrund verstärkter Investitionen in den Immobilienbestand wird für 2025 von einem Anstieg der Investitionstätigkeit ausgegangen. Es wird zudem von einer weiteren Steigerung des Unternehmenswerts und damit von

einem leichten Anstieg des **EPRA NTA pro Aktie** vor Berücksichtigung weiterer marktbedingter Veränderungen der Immobilienwerte ausgegangen.

Die für das Geschäftsjahr 2025 geplanten Werte der einzelnen gewichteten Zielgrößen ergeben für den **Nachhaltigkeits-Performance-Index** eine Prognose von leicht über 100 %.

Die nachstehende Tabelle gibt einen Überblick über die Entwicklung der von uns für 2025 prognostizierten Steuerungskennzahlen.

	Ist 2024	Prognose 2025	Prognose 2025 Zwischenbericht Q1 2025	Prognose 2025 Zwischenbericht H1 2025
Adjusted EBITDA Total (fortgeführte Geschäftsbereiche) in Mio. €	2.625,1	2,70-2,80 Mrd. €	2,70-2,80 Mrd. €	In etwa oberes Ende von 2,70-2,80 Mrd. €
Adjusted EBT (fortgeführte Geschäftsbereiche) in Mio. €	1.799,6	1,75-1,85 Mrd. €	1,75-1,85 Mrd. €	1,85-1,95 Mrd. €
Operating Free Cash-Flow*	1.840,3	Moderat unter Vorjahr**	Moderat unter Vorjahr**	Auf Vorjahresniveau**
Nachhaltigkeits-Performance-Index in %	104	100	100	>100
Mieteinnahmen Rental in Mio. €	3.323,5	3,3-3,4 Mrd. €	3,3-3,4 Mrd. €	In etwa oberes Ende von 3,3-3,4 Mrd. €
Organische Mietsteigerung in %	4,1	-4	-4	>4

* Gemäß aktueller Kennzahldefinition inkl. Zwischengewinne/-verluste sowie Neuabgrenzung Kapitalbindung.
** Vor Berücksichtigung von Veränderungen der Kapitalbindung Development to sell.

Bochum, den 30. Juli 2025

Der Vorstand