

# Geschäfts- entwicklung in den ersten neun Monaten 2025

## Im Überblick

- > Unverändert hohe Nachfrage nach Wohnungen.
- > Hohe Kundenzufriedenheit.
- > Weiterer Ausbau der Immobilieninvestitionen.

<sup>2</sup> Im Überblick

<sup>4</sup> Vonovia SE am Kapitalmarkt

<sup>6</sup> Wirtschaftliche Entwicklung  
in den ersten neun Monaten 2025

<sup>21</sup> Geschäftsausblick

## Nachhaltige Ertragskraft

### Adjusted EBT\*

in Mio. €

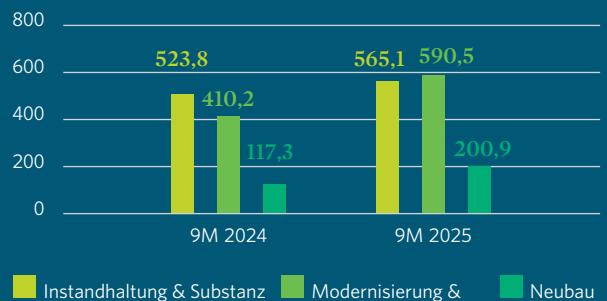


\* Fortgeführte Geschäftsbereiche.

## Instandhaltungs-, Modernisierungs- und Neubauleistung

### Investitionen\*

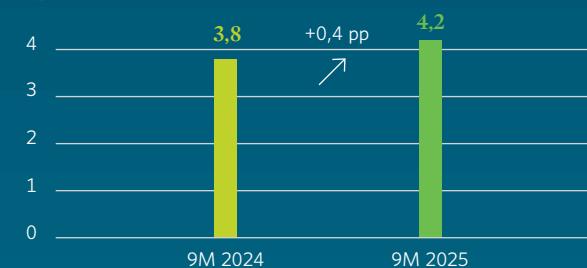
in Mio. €



## Organisches Mietwachstum

### Mietsteigerung organisch

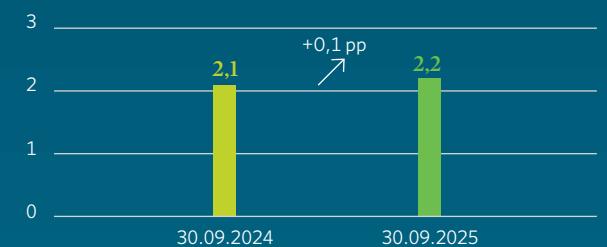
in %



## Leerstand

### Leerstandsquote

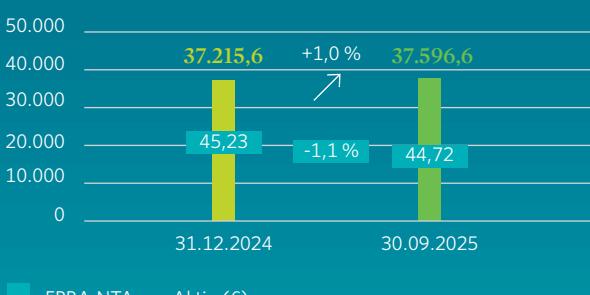
in %



## Nettovermögen

### EPRA NTA

in Mio. €



## Verkehrswert des Immobilienbestands

### Verkehrswert

in Mio. €



# Vonovia SE am Kapitalmarkt

## Die Vonovia Aktie

Während sich in den ersten neun Monaten 2025 der DAX 40 mit einem Wachstum von 19,9 % positiv entwickelte, schloss die Vonovia Aktie mit einem Minus von 9,4 %.

Diese Underperformance der Vonovia Aktie liegt unserer Meinung nach an der starken negativen Korrelation zwischen den Aktienkursen europäischer Immobilienunternehmen und der Rendite 10-jähriger deutscher Staatsanleihen. So betrug die Korrelation zwischen dem Aktienkurs von Vonovia und der Rendite 10-jähriger deutscher Staatsanleihen -0,72 in den ersten neun Monaten 2025.

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 organische Wertsteigerung infolge der Mietsteigerung dürfte unter der Annahme stabiler Markttrenditen für eine Gesamtrendite im hohen einstelligen bzw. zweistelligen Prozentbereich sorgen, was wir angesichts des Risikoprofils und des guten, von vier Rating-Agenturen bestätigten Investment-Grade-Ratings für vergleichsweise attraktiv erachten.

Nicht zuletzt sind die Wohnungsmärkte, in denen wir aktiv sind, durch einen hohen Nachfrageüberhang gekennzeichnet, der sich zunehmend positiv auf die Mietentwicklung auswirkt.

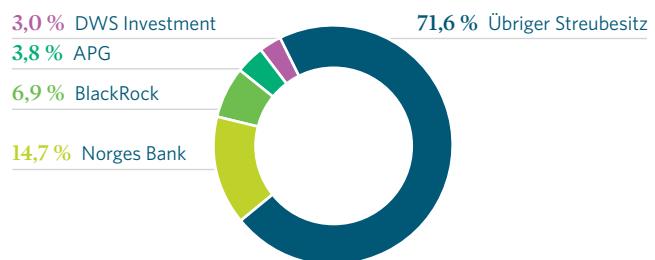
Somit sind wir weiterhin zuversichtlich, dass die fundamentalen Rahmenbedingungen in unseren Märkten langfristig für eine positive Entwicklung sorgen dürften. Hier sind neben dem aus Eigentümersicht günstigen Verhältnis zwischen Nachfrage und Angebot in urbanen Regionen vor allem die strukturelle Dynamik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

Die Marktkapitalisierung von Vonovia betrug zum 30. September 2025 rund 22,3 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. September 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. September 2025 betrug der Streubesitz der Vonovia Aktie damit 85,3 %. 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. Institutionelle Anleger halten ca. 90 % der Aktien, 10 % sind in der Hand von Privatanlegern.

## Entwicklung des Aktienkurses

■ Vonovia SE ■ DAX ■ FTSE EPRA Europe  
in %

Quelle: FactSet



## Investor-Relations-Aktivitäten

Die Vonovia SE pflegt einen transparenten und kontinuierlichen Dialog mit ihren Aktionären und potenziellen Investoren. Auch in den ersten neun Monaten des Geschäftsjahrs 2025 führten wir unsere Roadshows und Gespräche sowohl virtuell als auch physisch durch. Insgesamt nahmen wir in dieser Zeit an 29 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 CEO-Wechsel sowie Wachstum, insbesondere im Non-Rental-Bereich, dominierten die Gespräche im 3. Quartal 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-Website](#) entnommen werden.

## Analysteneinschätzungen

Per 30. September 2025 verfassten 23 nationale und internationale Analysten Research-Studien über Vonovia. Der durchschnittliche Zielkurs lag bei 34,96 €. Es sprachen 61% eine Kaufempfehlung, 22% eine Halten-Empfehlung sowie 17% eine Verkaufsempfehlung aus.

## Informationen zur Aktie (Stand 30. September 2025)

1. Handelstag	11. Juli 2013
Emissionspreis	16,50 €   14,71 €*
Gesamtaktienanzahl	840.747.948
Grundkapital	840.747.948 €
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 in den ersten neun Monaten 2025

## Wesentliche Ereignisse in der Berichtsperiode

In den ersten neun Monaten 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 2,2% zum Ende des 3. Quartals 2025 (Ende des 3. Quartals 2024: 2,1%) war der Wohnimmobilienbestand von Vonovia nahezu voll vermietet.

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

Der Kundenzufriedenheitsindex (CSI) lag zum 30. September 2025 um 1,2 Prozentpunkte unter dem Wert des Vorquartals. Im bisherigen Jahresdurchschnitt ergab sich gegenüber dem Durchschnitt des Gesamtjahres 2024 eine Steigerung der Kundenzufriedenheit um 1,2 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 wurde in dem Zuge von Vonovia ein Angebot auf Erwerb ihrer Aktien gegen eine Abfindung in Form von neu auszugebenden Aktien der Vonovia SE gemacht bzw. den verbleibenden Aktionären der Deutsche Wohnen SE für die Dauer des Unternehmensvertrags eine jährliche Ausgleichszahlung angeboten.

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. 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 dem Wirksamwerden des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags durch Eintragung im Handelsregister am 1. August 2025 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 beträgt rund 1 Mrd. €. Am 29. Juli 2025 erfolgte das Closing der Vereinbarung. Insgesamt wurden im Rahmen dieser Transaktion bis zum 30. September 6.448.384 Aktien der Deutsche Wohnen SE gegen 5.126.461 neue Aktien der Vonovia SE getauscht.

Im Oktober 2024 wurde die Veräußerung von insgesamt 24 Pflegeimmobilien sowie der Pflegebetriebe „Katharinenhof“ vereinbart. Im Januar 2025 wurde der Vertrag zum Verkauf von „Pflege und Wohnen“ mit insgesamt 13 Pflegeimmobilien sowie der zugehörigen Pflegebetriebe unterzeichnet. Darüber hinaus sind weitere Verkäufe von zwei Pflegeimmobilien im 1. Quartal 2025 vereinbart worden. Im 1. Quartal 2025 erfolgte der Besitzübergang für 19 Pflegeimmobilien sowie für die Pflegebetriebe „Katharinenhof“. Im 2. Quartal 2025 sind Besitzübergänge für zwei weitere Pflegeimmobilien erfolgt. Im 3. Quartal ist der Besitzübergang für weitere 14 Pflegeimmobilien sowie für die Pflegebetriebe der PFLEGE & WOHNEN HAMBURG GmbH (P&W) erfolgt.

Für ein Portfolio in Berlin wurde am 23. April 2024 erfolgreich ein notarieller Verkaufsvertrag abgeschlossen. Im Zuge der Transaktion mit zwei landeseigenen Berliner Wohnungsbaugesellschaften 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 Neunmonatszeitraum 2025 sind Wohnungen und Gewerbeeinheiten aus der QUARTERBACK Immobilien-Gruppe mit einem Volumen von rund 0,3 Mrd. € in den Bestand von Vonovia übergegangen. Darüber hinaus wurde im Neunmonatszeitraum 2025 der Erwerb von Baugrundstücken mit einem Volumen von rund 1,2 Mrd. € vollzogen; weitere 0,1 Mrd. € sind ausstehend. Im Zuge der Werthaltigkeitsprüfung zum Stichtag 30. Juni 2025 wurde für die übergegangenen Baugrundstücke eine Wertberichtigung von rund 0,3 Mrd. € berücksichtigt. Für noch nicht vollzogene Übergänge wurde eine Rückstellung in Höhe von 85,2 Mio. € gebildet, die bei Übergang den Ansatz der Bestände mindert. Für die per 30. September 2025 übergegangenen Objekte erfolgte eine Inanspruchnahme der Rückstellung in Höhe von 47,5 Mio. €.

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 Unternehmens zum Ende des Jahres. Bis dahin wird Rolf Buch weiter-

hin 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.

Mit dem Auslaufen seines Vertrags als Chief Development Officer zum 31. Mai 2026 wird Daniel Riedl aus dem Vorstand der Vonovia SE ausscheiden. Der Aufsichtsrat wird sich um eine geeignete Nachfolge bemühen.

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. September 2025 beträgt 109,2 Mio. €. Die Fortentwicklung seit dem Erstansatz wurde erfolgswirksam in Höhe von 34,5 Mio. € im übrigen Zinsergebnis aus Derivaten erfasst.

Latente Steuern der Konzerngesellschaften werden auf Basis der Steuersätze ermittelt, die nach der derzeitigen Rechtslage in den jeweiligen Ländern zum Realisationszeitpunkt gelten bzw. erwartet werden. Die temporären Differenzen der Konzerngesellschaften stammen dabei ganz überwiegend aus Immobilien.

Nach der Verabschiedung des Gesetzes für ein steuerliches Investitionssofortprogramm am 26. Juni 2025 im Bundestag stimmte am 11. Juli 2025 auch der Bundesrat zu. Aufgrund der vom Gesetzgeber im Aufstellungszeitraum für Deutschland verabschiedeten, stufenweisen Absenkung des Körperschaftsteuersatzes von derzeit 15 % auf 10 % bis zum Jahr 2032 und des sehr langfristigen Charakters der temporären Differenzen sind die latenten Steuern im Wesentlichen mit dem ab dem Jahr 2032 geltenden Körperschaftsteuersatz von 10 % zu bewerten. Aus der daraus resultierenden Minderung der passiven latenten Steuern wurde ein latenter Steuerertrag von rund 2,3 Mrd. € zum 30. September 2025 berücksichtigt.

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 3. September 2025 hat Vonovia erstmals einen Bond in australischen Dollar begeben. Die unbesicherten Anleihen mit einem Emissionsvolumen von 850 Mio. AUD (ca. 475 Mio. €) wurden in zwei Serien von 7 und 10 Jahren und einer gewichteten Rendite von 3,87 % nach Währungsabsicherung begeben.

## Ertragslage

### Überblick

Im Neunmonatszeitraum 2025 verzeichnete Vonovia eine insgesamt positive Geschäftsentwicklung.

Im Segment Rental bestimmten eine hohe Nachfrage nach Mietwohnungen sowie steigende Mieterlöse die aktuelle Geschäftsentwicklung. Trotz eines verkaufsbedingt geringeren Wohnungsbestands von rund 9.000 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 leicht 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.

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

### Adjusted EBT (fortgeführte Geschäftsbereiche)

in Mio. €	9M 2024	9M 2025	Veränderung in %	12M 2024
Segmenterlöse Rental	2.481,8	2.551,1	2,8	3.323,5
Aufwendungen für Instandhaltung	-344,8	-366,1	6,2	-470,5
Operative Kosten Rental	-335,1	-338,0	0,9	-467,3
<b>Adjusted EBITDA Rental</b>	<b>1.801,9</b>	<b>1.847,0</b>	<b>2,5</b>	<b>2.385,7</b>
Segmenterlöse Value-add	1.009,7	1.093,6	8,3	1.359,4
davon externe Erlöse	149,1	101,5	-31,9	179,6
davon interne Erlöse	860,6	992,1	15,3	1.179,8
Operative Kosten Value-add	-863,8	-943,5	9,2	-1.191,0
<b>Adjusted EBITDA Value-add</b>	<b>145,9</b>	<b>150,1</b>	<b>2,9</b>	<b>168,4</b>
Segmenterlöse Recurring Sales	268,3	299,6	11,7	441,3
Verkehrswertabgänge bereinigt um periodenfremde Effekte aus zur Veräußerung gehaltenen Immobilien				
Recurring Sales	-214,2	-228,5	6,7	-359,8
<b>Bereinigtes Ergebnis Recurring Sales</b>	<b>54,1</b>	<b>71,1</b>	<b>31,4</b>	<b>81,5</b>
Vertriebskosten Recurring Sales	-15,2	-14,5	-4,6	-23,9
<b>Adjusted EBITDA Recurring Sales</b>	<b>38,9</b>	<b>56,6</b>	<b>45,5</b>	<b>57,6</b>
Erlöse aus der Veräußerung von Developmentobjekten to sell	190,6	278,6	46,2	889,4
Herstellkosten Development to sell	-136,6	-183,1	34,0	-813,8
Buchwert der veräußerten Vermögenswerte Development to sell	-27,8	-4,9	-82,4	-27,8
<b>Rohertrag Development to sell</b>	<b>26,2</b>	<b>90,6</b>	<b>&gt;100</b>	<b>47,8</b>
Mieterlöse Development	4,8	6,7	39,6	7,3
Operative Kosten Development	-31,0	-36,3	17,1	-41,7
<b>Adjusted EBITDA Development</b>	<b>0,0</b>	<b>61,0</b>	<b>-</b>	<b>13,4</b>
<b>Adjusted EBITDA Total (fortgeführte Geschäftsbereiche)</b>	<b>1.986,7</b>	<b>2.114,7</b>	<b>6,4</b>	<b>2.625,1</b>
Bereinigtes Netto-Finanzergebnis	-528,7	-546,4	3,3	-709,0
Planmäßige Abschreibungen*	-84,1	-85,7	1,9	-112,7
Zwischengewinne/-verluste	-10,0	-26,4	>100	-3,8
<b>Adjusted EBT (fortgeführte Geschäftsbereiche)</b>	<b>1.363,9</b>	<b>1.456,2</b>	<b>6,8</b>	<b>1.799,6</b>
<b>Adjusted EBT (fortgeführte Geschäftsbereiche) pro Aktie in €**</b>	<b>1,67</b>	<b>1,76</b>	<b>5,5</b>	<b>2,20</b>
Minderheiten	121,4	134,3	10,6	166,0
Adjusted EBT (fortgeführte Geschäftsbereiche) nach Minderheiten	1.242,5	1.321,9	6,4	1.633,6
Adjusted EBT (fortgeführte Geschäftsbereiche) nach Minderheiten pro Aktie in €**	1,52	1,60	5,1	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 3. Quartals 2025 beschäftigte Vonovia im fortgeführten Geschäft 12.521 Mitarbeiter (Ende des 3. Quartals 2024: 12.010).

Zum Ende des 3. Quartals 2025 bewirtschaftete Vonovia ein Portfolio von 532.558 eigenen Wohnungen (Ende des 3. Quartals 2024: 541.619), 162.466 Garagen und Stellplätzen (Ende des 3. Quartals 2024: 163.045) sowie 8.576 gewerblichen Einheiten (Ende des 3. Quartals 2024: 8.431). Darüber hinaus bewirtschaftete Vonovia zum Ende des 3. Quartals 2025 75.692 Wohneinheiten im Auftrag Dritter (Ende des 3. Quartals 2024: 73.358).

### 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 September 2025 war der Wohnungsbestand im Segment Rental bei einer Leerstandsquote von 2,2% (Ende September 2024: 2,1%) nahezu vollständig vermietet.

Im Neunmonatszeitraum 2025 stiegen die Segmenterlöse Rental im Vergleich zum Neunmonatszeitraum 2024 um 2,8% (9M 2024: 2,2%) auf 2.551,1 Mio. € (9M 2024: 2.481,8 Mio. €). Von den Segmenterlösen Rental entfielen im Berichtszeitraum 2025 2.164,7 Mio. € auf Mieteinnahmen in Deutschland (9M 2024: 2.120,5 Mio. €), 293,7 Mio. € auf Mieteinnahmen in Schweden (9M 2024: 270,2 Mio. €) sowie 92,7 Mio. € auf Mieteinnahmen in Österreich (9M 2024: 91,1 Mio. €). Die organische Mietsteigerung (rollierend über

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

Ende September 2025 betrug die durchschnittliche monatliche Ist-Miete im Wohnimmobilienportfolio im Segment Rental 8,28 € pro m<sup>2</sup>, gegenüber 7,94 € pro m<sup>2</sup> Ende September 2024. Im deutschen Portfolio betrug die monatliche Ist-Miete Ende September 2025 8,11 € pro m<sup>2</sup> (Ende September 2024: 7,81 € pro m<sup>2</sup>), im schwedischen Portfolio 11,41 € pro m<sup>2</sup> (Ende September 2024: 10,59 € pro m<sup>2</sup>) sowie im österreichischen Portfolio 5,78 € pro m<sup>2</sup> (Ende September 2024: 5,69 € pro m<sup>2</sup>). 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 Neunmonatszeitraum 2025 lag die Gesamtleistung für Instandhaltung, Modernisierung, Bestandsinvestitionen und Neubau mit 1.356,5 Mio. € um 29,0% über dem Vorjahreswert des Neunmonatszeitraums 2024 von 1.051,3 Mio. €.

### **Instandhaltung, Modernisierung/Bestandsinvestitionen, Neubau (fortgeführte Geschäftsbereiche)**

in Mio. €	9M 2024	9M 2025	Veränderung in %	12M 2024
Aufwendungen für Instandhaltung	344,8	366,2	6,2	470,5
Substanzwährende Investitionen	179,0	198,9	11,1	294,2
<b>Instandhaltungsleistungen</b>	<b>523,8</b>	<b>565,1</b>	<b>7,9</b>	<b>764,7</b>
Modernisierung und Bestandsinvestitionen	410,2	590,5	44,0	611,8
Neubau (to hold)	117,3	200,9	71,3	224,5
<b>Modernisierung, Bestandsinvestitionen und Neubauleistungen</b>	<b>527,5</b>	<b>791,4</b>	<b>50,0</b>	<b>836,3</b>
<b>Gesamtsumme Instandhaltung, Modernisierung, Bestandsinvestitionen und Neubau</b>	<b>1.051,3</b>	<b>1.356,5</b>	<b>29,0</b>	<b>1.601,0</b>

Im Segment Rental lagen die operativen Kosten im Neunmonatszeitraum 2025 bei -338,0 Mio. € und damit um 0,9% leicht über dem Vergleichswert des Neunmonatszeitraums 2024 von -335,1 Mio. €.

Das Adjusted EBITDA Rental lag im Neunmonatszeitraum 2025 mit 1.847,0 Mio. € trotz der im Jahr 2024 und im Neunmonatszeitraum 2025 erfolgten Verkäufe sowie höhe-

rer Instandhaltungsaufwendungen leicht über dem Vorjahrswert von 1.801,9 Mio. €.

#### **Segment Value-add**

Im Segment Value-add wurde im Berichtszeitraum 2025 ein leichter Ergebnisanstieg verzeichnet. Hierzu trugen insbesondere höhere Modernisierungs- und Bestandsinvestitionen sowie eine positive Geschäftsentwicklung im Energievertrieb bei. Die Modernisierungs- und Bestandsinvestitionen lagen im Neunmonatszeitraum 2025 um 44,0 % über dem Volumen des Neunmonatszeitraums 2024. Dazu haben auch die gesteigerten Investitionen in neue Photovoltaikanlagen und Wärmepumpen beigetragen.

Insgesamt beliefen sich die Value-add-Umsätze im Berichtszeitraum 2025 auf 1.093,6 Mio. € und lagen damit um 8,3 % über dem Vergleichswert des Neunmonatszeitraums 2024 von 1.009,7 Mio. €. Die externen Umsätze aus den Value-add-Aktivitäten mit Endkunden beliefen sich im Neunmonatszeitraum 2025 auf 101,5 Mio. € und lagen damit um 31,9 % unter dem Vergleichswert des Neunmonatszeitraums 2024 von 149,1 Mio. €. Im Vorjahr war ein einmaliger positiver Effekt im Bereich Multimedia aus der Verpachtung von Coax-Netzen zu verzeichnen. Die konzerninternen Umsätze beliefen sich im Neunmonatszeitraum 2025 auf 992,1 Mio. € und lagen damit um 15,3 % über dem Vergleichswert des Neunmonatszeitraums 2024 von 860,6 Mio. €.

Die operativen Kosten im Segment Value-add betrugen im Neunmonatszeitraum 2025 -943,5 Mio. € und lagen damit um 9,2 % über den Vergleichszahlen des Neunmonatszeitraums 2024 von -863,8 Mio. €. Maßgeblich für den Anstieg waren im Wesentlichen höhere Personalaufwendungen infolge des weiteren Personalausbaus.

Das Adjusted EBITDA Value-add belief sich im Neunmonatszeitraum 2025 auf 150,1 Mio. € und lag damit leicht über dem Vergleichswert des Neunmonatszeitraums 2024 von 145,9 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 Neunmonatszeitraum 2025 auf 299,6 Mio. € bei 1.553 verkauften Einheiten (9M 2024: 1.516), davon 1.258 in Deutschland (9M 2024: 1.214) und 295 in Österreich (9M 2024: 302). Dies entspricht einem Anstieg der Erlöse von 11,7 % gegenüber dem Vergleichswert des Neunmonatszeitraums 2024 von 268,3 Mio. €. Dabei entfielen 219,6 Mio. € Erlöse auf Verkäufe in Deutschland (9M 2024: 200,2 Mio. €) und 80,0 Mio. € Erlöse auf Verkäufe in Österreich (9M 2024: 68,1 Mio. €).

Der Verkehrswert-Step-up lag im Neunmonatszeitraum 2025 bei 31,2 % (9M 2024: 25,3 %). Sowohl in Deutschland als auch in Österreich konnten im Berichtszeitraum höhere Step-ups erzielt werden als im Vergleichszeitraum des Vorjahrs.

Im Segment Recurring Sales beliefen sich die Vertriebskosten im Neunmonatszeitraum 2025 auf -14,5 Mio. € und lagen damit 4,6 % unter dem Vergleichswert des Neunmonatszeitraums 2024 von -15,2 Mio. €.

Das Adjusted EBITDA Recurring Sales betrug im Neunmonatszeitraum 2025 56,6 Mio. € und lag damit deutlich über dem Vergleichswert des Neunmonatszeitraums 2024 von 38,9 Mio. €.

Im Neunmonatszeitraum 2025 wurden im Rahmen der Bestandsbereinigung 7.485 Einheiten aus dem Portfolio Non Core/Sonstiges (9M 2024: 3.913) mit Gesamterlösen in Höhe von 862,8 Mio. € (9M 2024: 456,2 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 1.024 Wohneinheiten ausschließlich in Deutschland fertiggestellt (9M 2024: 1.534 Einheiten ausschließlich in Deutschland). Die Erlöse aus der Veräußerung von Developmentobjekten beliefen sich im Neunmonatszeitraum 2025 auf 278,6 Mio. € (9M 2024: 190,6 Mio. €). Davon entfielen 240,7 Mio. € auf die Projektentwicklung in Deutschland (9M 2024: 125,6 Mio. €) und 37,9 Mio. € auf die Projektentwicklung in Österreich (9M 2024: 65,0 Mio. €). Der Rohertrag aus Development to sell betrug im Neunmonatszeitraum 2025 90,6 Mio. € bei einer Marge von 32,5 % (9M 2024: 26,2 Mio. €, Marge 13,8 %).

Die operativen Kosten im Segment Development beliefen sich im Neunmonatszeitraum 2025 auf -36,3 Mio. € und lagen damit um 17,1 % über dem Vergleichswert des Neunmonatszeitraums 2024 von -31,0 Mio. €. Zu dem Anstieg haben im Wesentlichen höhere Personalaufwendungen sowie Zuführungen zu Projektrückstellungen beigetragen.

Das Adjusted EBITDA im Segment Development betrug im Neunmonatszeitraum 2025 61,0 Mio. € (9M 2024: 0,0 Mio. €).

Im Bereich Development to hold wurden im Neunmonatszeitraum 2025 insgesamt 531 Einheiten fertiggestellt (9M 2024: 875 Einheiten), davon 517 Einheiten in Deutschland (9M 2024: 864 Einheiten), keine Einheiten in Österreich (9M 2024: keine Einheiten) und 14 Einheiten in Schweden (9M 2024: 11 Einheiten).

### Adjusted EBT

Das Adjusted EBITDA Total der fortgeführten Geschäftsbereiche betrug im Neunmonatszeitraum 2025 2.114,7 Mio. € und lag damit um 6,4 % über dem Vergleichswert des Neunmonatszeitraums 2024 von 1.986,7 Mio. €.

In der Überleitung vom Adjusted EBITDA Total (fortgeführte Geschäftsbereiche) zum Adjusted EBT (fortgeführte Geschäftsbereiche) wirkten sich im Neunmonatszeitraum 2025 insbesondere das bereinigte Netto-Finanzergebnis mit -546,4 Mio. € (9M 2024: -528,7 Mio. €), die plamäßigen Abschreibungen mit -85,7 Mio. € (9M 2024: -84,1 Mio. €) sowie die Zwischengewinne mit -26,4 Mio. € (9M 2024: -10,0 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 Wert schöpfungsbeiträge des Insourcings von Leistungen dar.

Das Adjusted EBT (fortgeführte Geschäftsbereiche) betrug im Neunmonatszeitraum 2025 1.456,2 Mio. € (9M 2024: 1.363,9 Mio. €).

### Sondereinflüsse

in Mio. €	9M 2024	9M 2025	Veränderung in %	12M 2024
Transaktionen*	29,3	115,0	>100	33,9
Personalbezogene Sachverhalte	164,3	25,8	-84,3	170,9
Geschäftsmodelloptimierung	21,3	19,0	-10,8	29,7
Forschung und Entwicklung	4,6	2,8	-39,1	5,9
Refinanzierung und Eigenkapitalmaßnahmen	0,7	0,1	-85,7	1,4
<b>Summe Sondereinflüsse</b>	<b>220,2</b>	<b>162,7</b>	<b>-26,1</b>	<b>241,8</b>

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

Die im Adjusted EBT (fortgeführte Geschäftsbereiche) eliminierten Sondereinflüsse beliefen sich im Neunmonatszeitraum 2025 auf 162,7 Mio. € (9M 2024: 220,2 Mio. €).

Unter Transaktionen sind im Neunmonatszeitraum 2025 Rückstellungsbildungen für angekaufte Baugrundstücke sowie Bestandsobjekte von der QUARTERBACK Immobilien-Gruppe in Höhe von 85,2 Mio. € berücksichtigt. Für die per 30. September 2025 übergegangenen Objekte erfolgte eine Inanspruchnahme der Rückstellung in Höhe von 47,5 Mio. €.

Die personalbezogenen Sondereinflüsse im Neunmonatszeitraum 2025 beinhalten u. a. die 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 Neunmonatszeitraum 2024 beinhalteten die personalbezogenen Sachverhalte Sondereinflüsse, die aus der Neueinschätzung der Eintrittswahrscheinlichkeit der Inanspruchnahme aus Rechtsstreitigkeiten mit einem Sozialversicherungsträger resultierten.

Im Einzelnen stellen sich die Sondereinflüsse wie folgt dar:

## Überleitungsrechnungen

Das bereinigte Netto-Finanzergebnis betrug im Neunmonatszeitraum 2025 -546,4 Mio. € (9M 2024: -528,7 Mio. €).

### Überleitung bereinigtes Netto-Finanzergebnis (fortgeführte Geschäftsbereiche)

Mio. €	9M 2024	9M 2025	Veränderung in %	12M 2024
Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens	12,7	8,9	-29,9	17,2
Zinserträge Finance Lease	0,7	2,3	>100	1,2
Erhaltene Zinsen und ähnliche Erträge	34,8	35,6	2,3	51,1
Zinsaufwand originäre finanzielle Verbindlichkeiten	-620,8	-603,3	-2,8	-830,6
Swaps (laufender Zinsaufwand der Periode)	37,9	-0,2	-	45,6
Aktivierung Fremdkapitalzinsen Development	0,2	5,0	>100	0,6
Finanzerträge aus Beteiligungen	5,8	5,3	-8,6	5,9
<b>Bereinigtes Netto-Finanzergebnis</b>	<b>-528,7</b>	<b>-546,4</b>	<b>3,3</b>	<b>-709,0</b>
Zinsabgrenzungen	-26,6	-99,9	>100	15,8
<b>Zinszahlungssaldo</b>	<b>-555,3</b>	<b>-646,3</b>	<b>16,4</b>	<b>-693,2</b>

Das Periodenergebnis betrug im Neunmonatszeitraum 2025 3.408,6 Mio. € (9M 2024: -592,1 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. €	9M 2024	9M 2025	Veränderung in %	12M 2024
<b>Periodenergebnis</b>	<b>-592,1</b>	<b>3.408,6</b>	<b>-</b>	<b>-962,3</b>
Periodenergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen	25,9	-76,8	-	-26,7
<b>Periodenergebnis aus fortgeführten Geschäftsbereichen</b>	<b>-566,2</b>	<b>3.331,8</b>	<b>-</b>	<b>-989,0</b>
Ertragsteuern	64,2	-2.105,6	-	385,6
<b>Ergebnis vor Steuern (EBT)</b>	<b>-502,0</b>	<b>1.226,2</b>	<b>-</b>	<b>-603,4</b>
Sondereinflüsse	220,2	162,7	-26,1	241,8
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties	1.426,3	-516,2	-	1.559,0
Nicht planmäßige Abschreibungen/Wertberichtigungen	144,7	341,2	>100	347,3
Bewertungseffekte und Sondereffekte im Finanzergebnis	57,2	168,8	>100	208,5
Ergebnis aus nach der Equity-Methode bilanzierten Finanzanlagen	28,2	16,9	-40,1	53,8
Ergebnisbeitrag aus Verkäufen Non Core/Sonstige	11,0	52,1	>100	6,6
Effekte aus zur Veräußerung gehaltenen Immobilien	-21,7	4,5	-	-14,0
<b>Adjusted EBT (fortgeführte Geschäftsbereiche)</b>	<b>1.363,9</b>	<b>1.456,2</b>	<b>6,8</b>	<b>1.799,6</b>
Bereinigtes Netto-Finanzergebnis	528,7	546,4	3,3	709,0
Planmäßige Abschreibungen	84,1	85,7	1,9	112,7
Zwischengewinne/-verluste	10,0	26,4	>100	3,8
<b>Adjusted EBITDA Total (fortgeführte Geschäftsbereiche)</b>	<b>1.986,7</b>	<b>2.114,7</b>	<b>6,4</b>	<b>2.625,1</b>

Die Überleitung vom Adjusted EBT (fortgeführte Geschäftsbereiche) zum Operating Free Cash-Flow (OFCF) stellt sich wie folgt dar. Im Geschäftsjahr 2025 wurde die Kennzahlendefinition des OFCF angepasst. In der Herleitung wurde die Position Veränderung des Nettoumlauvermögens (9M 2024: 161,1 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. €	9M 2024	9M 2025	Veränderung in %	12M 2024
<b>Adjusted EBT (fortgeführte Geschäftsbereiche)</b>	<b>1.363,9</b>	<b>1.456,2</b>	<b>6,8</b>	<b>1.799,6</b>
Planmäßige Abschreibungen	84,1	85,7	1,9	112,7
Veränderung der Kapitalbindung Development to sell*	-70,8	248,3	-	210,0
Buchwertabgänge Investment Properties (Kerngeschäft)	242,0	233,4	-3,6	387,6
Substanzwahrende Investitionen	-179,0	-198,9	11,1	-294,2
Dividenden und Auszahlungen an nicht beherrschende Anteilseigner (Minderheiten)	-117,0	-175,8	50,3	-143,7
Ertragsteuerzahlungen gemäß Kapitalflussrechnung (bereinigt um Ertragsteuern des Nicht-Kerngeschäfts)	-175,4	-200,0	14,0	-235,5
Zwischengewinne/-verluste*	10,0	26,4	>100	3,8
<b>Operating Free Cash-Flow*</b>	<b>1.157,8</b>	<b>1.475,3</b>	<b>27,4</b>	<b>1.840,3</b>

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

## Vermögenslage

### Konzernbilanzstruktur

	31.12.2024		30.09.2025	
	in Mio. €	in %	in Mio. €	in %
Langfristige Vermögenswerte	82.326,9	91,2	85.219,5	92,9
Kurzfristige Vermögenswerte	7.909,4	8,8	6.512,0	7,1
<b>Aktiva</b>	<b>90.236,3</b>	<b>100,0</b>	<b>91.731,5</b>	<b>100,0</b>
Eigenkapital	28.126,9	31,2	31.561,8	34,4
Langfristige Schulden	54.644,6	60,6	52.033,1	56,7
Kurzfristige Schulden	7.464,8	8,3	8.136,6	8,9
<b>Passiva</b>	<b>90.236,3</b>	<b>100,0</b>	<b>91.731,5</b>	<b>100,0</b>

Das Gesamtvermögen des Konzerns erhöhte sich von 90.236,3 Mio. € am 31. Dezember 2024 um 1.495,2 Mio. € auf 91.731,5 Mio. € zum 30. September 2025.

Die wesentlichste Entwicklung im langfristigen Vermögen ist der Anstieg der Investment Properties um 2.773,7 Mio. €. Dieser resultiert insbesondere aus Zugängen in Höhe von 1.393,7 Mio. € – überwiegend im Rahmen der Transaktionen mit der QUARTERBACK Immobilien-Gruppe – sowie dem Bewertungsergebnis der Investment Properties in Höhe von 516,2 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. September 2025 erfolgte eine stichtagsbezogene Neubewertung und die Optionen wurden mit einem Betrag von 635,0 Mio. € bewertet. Die erfolgswirksame Fortschreibung führte im Neunmonatszeitraum 2025

zu einem Aufwand in Höhe von 96,0 Mio. € aufgrund gestiegener Kapitalkosten.

Im kurzfristigen Vermögen ergab sich insbesondere durch den Abgang von zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerten in Höhe von 1.091,4 Mio. € sowie von Vermögenswerten der aufgegebenen Geschäftsbereiche in Höhe von 719,2 Mio. € eine Abnahme dieser Position um insgesamt 1.397,4 Mio. €. Weitere Änderungen des kurzfristigen Vermögens betreffen die Abnahme der finanziellen Vermögenswerte um 515,5 Mio. € im Wesentlichen aufgrund von Verrechnungen von Ausleihungen im Rahmen der QUARTERBACK-Transaktionen sowie der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen um 289,7 Mio. €. Der Bestand an Zahlungsmitteln und Zahlungsmitteläquivalenten erhöhte sich um 1.250,7 Mio. €.

Geschäfts- oder Firmenwerte machten zum 30. September 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 3.434,9 Mio. € auf 31.561,8 Mio. € zum 30. September 2025. Wesentliche Einflussfaktoren für die Eigenkapitalentwicklung waren das Periodenergebnis in Höhe von 3.408,6 Mio. € sowie das sonstige Ergebnis in Höhe von 200,8 Mio. €. Letzteres wurde vor allem durch Währungseffekte in Höhe von 166,1 Mio. € bestimmt. Mindernd wirkte die Bardividendenausschüttung in Höhe von 647,2 Mio. €. Im Rahmen des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags zwischen der Vonovia SE und der Deutsche Wohnen SE wurden 5.126.461 Aktien der Vonovia SE aus dem genehmigten Kapital 2025 geschaffen. Dies führte bis zum 30. September 2025 zu einer Erhöhung von gezeich-

netem Kapital und Kapitalrücklage von zusammen 158,1 Mio. €. Die nicht beherrschenden Anteile sanken um 192,0 Mio. €.

Die Eigenkapitalquote zum 30. September 2025 beträgt 34,4 % (31. Dezember 2024: 31,2 %).

Im Vergleich zum 31. Dezember 2024 verringerten sich die Schulden von 62.109,4 Mio. € um 1.939,7 Mio. € auf 60.169,7 Mio. €. Die Summe der langfristigen originären Finanzschulden verringerte sich von 37.448,3 Mio. € um 1.028,6 Mio. € auf 36.419,7 Mio. €, die der kurzfristigen originären Finanzschulden erhöhte sich von 5.202,7 Mio. € um 748,9 Mio. € auf 5.951,6 Mio. €.

Die latenten Steuerschulden verminderten sich von 15.613,5 Mio. € am 31. Dezember 2024 um 2.052,0 Mio. € auf 13.561,5 Mio. € zum 30. September 2025. Dies ist im Wesentlichen auf die Verabschiedung des Gesetzes für ein steuerliches Investitionsfortprogramm zurückzuführen, in dessen Rahmen der geltende Körperschaftsteuersatz stufenweise von 15 % auf 10 % abgesenkt wird.

### Nettovermögen

Vonovia orientiert sich bei der Darstellung des Nettovermögens an den Verlautbarungen der EPRA (European Public Real Estate Association). Zum Ende des 3. Quartals 2025 lag der EPRA NTA bei 37.596,6 Mio. € und damit um 1,0 % 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 44,72 € zum Ende des 3. Quartals 2025. Dies ist auf den Anstieg der Aktienanzahl im Berichtszeitraum zurückzuführen.

### Nettovermögensdarstellung (EPRA NTA)

in Mio. €	31.12.2024	30.09.2025	Veränderung in %
<b>Eigenkapital der Anteilseigner von Vonovia</b>	<b>23.996,4</b>	<b>26.084,1</b>	<b>8,7</b>
Latente Steuern auf Investment Properties*	14.620,2	12.815,5	-12,3
Zeitwert der derivativen Finanzinstrumente**	23,4	131,8	>100
Goodwill	-1.391,7	-1.391,7	-
Immaterielle Vermögenswerte	-32,7	-43,1	31,8
<b>EPRA NTA</b>	<b>37.215,6</b>	<b>37.596,6</b>	<b>1,0</b>
<b>EPRA NTA pro Aktie in €***</b>	<b>45,23</b>	<b>44,72</b>	<b>-1,1</b>

\* Anteil für Hold-Portfolio.

\*\* Bereinigt um Effekte aus Fremdwährungswaps.

\*\*\* 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 Evaluierung der Marktentwicklung mit Blick auf den 30. September 2025 ergab für den Immobilienbestand von Vonovia im 3. Quartal insgesamt eine Seitwärtsentwicklung der Verkehrswerte. Die zum Halbjahr neu ermittelten Verkehrswerte wurden insoweit um die Investitionen bis zum 30. September 2025 fortgeschrieben.

Darüber hinaus sind im Neunmonatszeitraum 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 Neunmonatszeitraum 2025 ein Bewertungseffekt in Höhe von -2,1 Mio. € (9M 2024: 8,3 Mio. €), welcher im oben genannten Ergebnis aus Bewertung enthalten ist.

Eine Neubewertung des Gesamtportfolios unter Berücksichtigung der aktualisierten Bestandsdaten sowie der Marktentwicklung erfolgt wieder zum Jahresabschluss.

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.- 30.09.2024	01.01.- 30.09.2025
Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit	1.645,5	1.948,0
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	232,8	-91,0
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-1.134,2	-660,8
Einfluss von Wechselkursänderungen	0,6	2,8
<b>Nettoveränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente</b>	<b>744,7</b>	<b>1.199,0</b>
abzüglich Zahlungsmittelveränderung aus aufgegebenen Geschäftsbereichen*	14,5	-43,5
abzüglich Zahlungsmittelveränderung aus zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerten	-	-8,2
<b>Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente zum Periodenanfang</b>	<b>1.374,4</b>	<b>1.756,7</b>
<b>Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente zum Periodenende</b>	<b>2.104,6</b>	<b>3.007,4</b>

\* Für die Vergleichsperiode 01.01.-30.09.2024 erfolgt aus Vergleichbarkeitsgründen eine Darstellung entsprechend IFRS 5 wie für die Berichtsperiode 01.01.-30.09.2025.

Der Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit betrug im Neunmonatszeitraum 2025 1.948,0 Mio. € (9M 2024: 1.645,5 Mio. €).

Der Cashflow aus Investitionstätigkeit weist für den Neunmonatszeitraum 2025 eine Nettoauszahlung in Höhe von -91,0 Mio. € auf (9M 2024: Nettoeinzahlung 232,8 Mio. €). Die Auszahlungen für Investitionen in Investment Properties beliefen sich auf -1.978,3 Mio. € (9M 2024: -690,9 Mio. €). Dem standen Einzahlungen aus Bestandsverkäufen in Höhe von 1.441,1 Mio. € gegenüber (9M 2024: 1.076,1 Mio. €).

Der Cashflow aus Finanzierungstätigkeit betrug im Neunmonatszeitraum 2025 -660,8 Mio. € (9M 2024: -1.134,2 Mio. €). Er enthält Auszahlungen für reguläre und außerplanmäßige Tilgungen finanzieller Verbindlichkeiten in Höhe von -3.435,2 Mio. € (9M 2024: -2.141,2 Mio. €) sowie gegenläufig Einzahlungen aus der Aufnahme finanzieller Verbindlichkeiten in Höhe von 3.382,1 Mio. € (9M 2024: 2.309,4 Mio. €). Die Auszahlungen für Transaktions- und Finanzierungskosten beliefen sich auf -86,8 Mio. € (9M 2024: -36,2 Mio. €). Die Zinszahlungen im Neunmonats-

zeitraum 2025 beliefen sich auf -693,2 Mio. € (9M 2024: -596,0 Mio. €).

Die Nettoveränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente betrug 1.199,0 Mio. €.

## Finanzierung

Das Rating der Kreditwürdigkeit von Vonovia durch die Agentur Standard & Poor's wurde gemäß Veröffentlichung vom 19. August 2025 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. September 2025 hat Vonovia insgesamt Anleihen im Volumen von 22,0 Mrd. € platziert, davon 20,3 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 Derivatskomponente 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. September 2025 beträgt 109,2 Mio. €. Die Fortentwicklung in der Periode seit Erstansatz wurde erfolgswirksam in Höhe von 34,5 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 (ca. jeweils 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 ebenfalls planmäßig zurückgezahlt.

Vonovia hat am 3. September 2025 erstmals eine Anleihe über 850,0 Mio. AUD begeben. Eine Tranche der Anleihe über 300,0 Mio. AUD (ca. 168,3 Mio. €) hat eine Laufzeit über 7 Jahre und einen Kupon von 5,266 % (3,677 % p.a. nach Währungsabsicherung). Die Laufzeit der zweiten Tranche über 550,0 Mio. AUD (ca. 308,6 Mio. €) beträgt 10 Jahre bei einem Kupon von 5,717 % (3,980 % nach Währungsabsicherung).

Vonovia hat am 5. September 2025 eine besicherte Finanzierung über 150,0 Mio. € mit der Hessischen Landesbank und mit 10-jähriger Laufzeit abgeschlossen.

Am 8. September 2025 wurde eine Anleihe mit einem Nominalvolumen von 429,8 Mio. € planmäßig zurückgeführt.

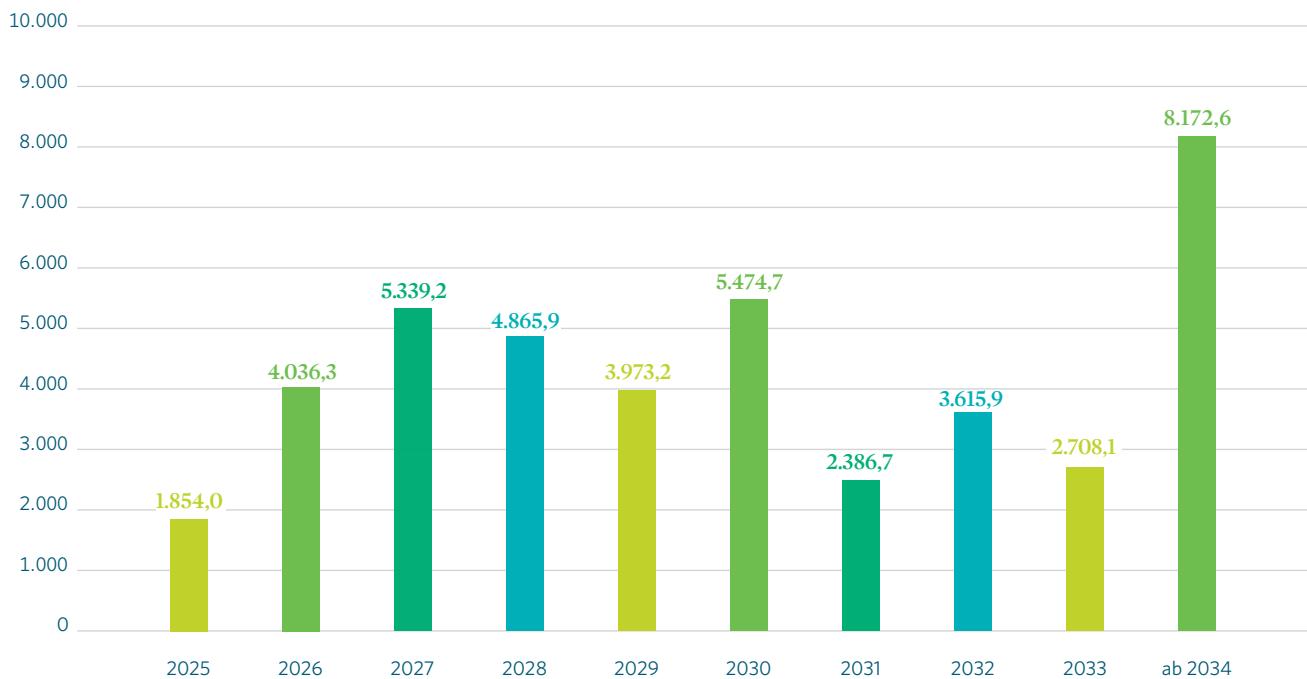
Die Deutsche Wohnen SE hat am 22. September 2025 eine besicherte Finanzierung über 130,0 Mio. € mit der BERLINER SPARKASSE und mit 10-jähriger Laufzeit abgeschlossen.

Im Teilkonzern Deutsche Wohnen waren zum 30. September 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. September 2025 wie folgt dar:

#### **Fälligkeitsstruktur am 30.09.2025 (Nominalwerte)**

in Mio. €



Die Fälligkeitsstruktur beinhaltet auch die Regeltilgungen.

Zum Stichtag stellen sich der LTV (Loan to Value) sowie die übrigen internen Finanzkennzahlen wie folgt dar:

in Mio. €	31.12.2024	30.09.2025	Veränderung in %
Originäre finanzielle Verbindlichkeiten	42.651,0	42.371,3	-0,7
Fremdwährungseffekte	-19,8	3,5	-
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente*	-2.127,5	-3.341,3	57,1
<b>Net Debt</b>	<b>40.503,7</b>	<b>39.033,5</b>	<b>-3,6</b>
Forderungen/Anzahlungen aus Verkäufen	-873,3	-372,7	-57,3
<b>Bereinigtes Net Debt</b>	<b>39.630,4</b>	<b>38.660,8</b>	<b>-2,4</b>
<b>Verkehrswert des Immobilienbestands</b>	<b>81.971,4</b>	<b>83.182,6</b>	<b>1,5</b>
Ausleihungen/Darlehen an andere Wohnungsunternehmen**	571,4	370,9	-35,1
Beteiligungen an anderen Wohnungsunternehmen	615,9	620,1	0,7
<b>Bereinigter Verkehrswert des Immobilienbestands</b>	<b>83.158,7</b>	<b>84.173,6</b>	<b>1,2</b>
<b>LTV</b>	<b>47,7 %</b>	<b>45,9 %</b>	<b>-1,7 pp</b>
Bereinigtes Net Debt	39.630,4	38.660,8	-2,4
Adjusted EBITDA Total***	2.625,1	2.753,1	4,9
<b>Bereinigtes Net Debt/Adjusted EBITDA Total</b>	<b>15,1x</b>	<b>14,0x</b>	<b>-1,1x</b>
Adjusted EBITDA Total***	2.625,1	2.753,1	4,9
Bereinigtes Netto-Finanzergebnis***	-709,0	-726,7	2,5
<b>ICR (Adj. EBITDA Total/Bereinigtes Netto-Finanzergebnis)</b>	<b>3,7x</b>	<b>3,8x</b>	<b>0,1x</b>

\* Inkl. nicht als Zahlungsmitteläquivalente eingestufter Termingelder.

\*\* Erweiterung des Einbezugs auf alle Wohnungsunternehmen (inkl. Wohnungsbauunternehmen und wohnungsnahe Dienstleistungsunternehmen). Die Anpassung erfolgte zur Verbesserung der Transparenz.

\*\*\* 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 Finanzierungsdokumentationen).

in Mio. €	Schwellenwert	31.12.2024	30.09.2025	Veränderung in %*
Total Financial Debt		42.651,0	42.371,3	-0,7
Total Assets		90.236,3	91.731,5	1,7
<b>LTV</b>	<b>&lt; 60,0 %</b>	<b>47,3 %</b>	<b>46,2 %</b>	<b>-1,1 pp</b>
Secured Debt		13.204,7	13.183,3	-0,2
Total Assets		90.236,3	91.731,5	1,7
<b>Secured LTV</b>	<b>&lt; 45,0 %</b>	<b>14,6 %</b>	<b>14,4 %</b>	<b>-0,2 pp</b>
LTM Adjusted EBITDA		2.625,1	2.753,1	4,9
LTM Net Cash Interest		693,2	784,2	13,1
<b>ICR</b>	<b>&gt; 1,8x</b>	<b>3,8x</b>	<b>3,5x</b>	<b>-0,3x</b>
Unencumbered Assets		46.797,0	47.320,1	1,1
Unsecured Debt		29.446,3	29.188,0	-0,9
<b>Unencumbered Assets</b>	<b>&gt; 125,0 %</b>	<b>158,9 %</b>	<b>162,1 %</b>	<b>3,2 pp</b>

\* Soweit nicht anders ausgewiesen.

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

# Geschäftsbericht

## Geschäftsbericht 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 Geschäftsjahrs.

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 übercompensieren. 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 sowie einen ersten Ausblick auf die erwartete Geschäftsentwicklung 2026.

	Ist 2024	Prognose 2025	Prognose 2025 Zwischenbericht H1 2025	Prognose 2025 Zwischenbericht Q3 2025	Ausblick 2026
<b>Adjusted EBITDA Total (fortgeführte Geschäftsbereiche)</b> in Mio. €	2.625,1	2,70-2,80 Mrd. €	In etwa oberes Ende von 2,70-2,80 Mrd. €	In etwa 2,8 Mrd. €	2,95-3,05 Mrd. €
<b>Adjusted EBT (fortgeführte Geschäftsbereiche)</b> in Mio. €	1.799,6	1,75-1,85 Mrd. €	1,85-1,95 Mrd. €	In etwa 1,9 Mrd. €	1,9-2,0 Mrd. €
<b>Operating Free Cash-Flow*</b>	1.840,3	Moderat unter Vorjahr**	Leicht unter Vorjahresniveau**	Leicht unter Vorjahresniveau**	Leicht über Vorjahr**
<b>Nachhaltigkeits-Performance-Index</b> in %	104	100	>100	>100	~100
Mieteinnahmen Rental in Mio. €	3.323,5	3,3-3,4 Mrd. €	In etwa oberes Ende von 3,3-3,4 Mrd. €	In etwa 3,4 Mrd. €	3,45-3,55 Mrd. €
Organische Mietsteigerung in %	4,1	~4	>4	~4,1	~4,2

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

\*\* Vor Berücksichtigung von Veränderungen der Kapitalbindung Development to sell.

Bochum, den 29. Oktober 2025

Der Vorstand