

An aerial photograph of a city at sunset. The sun is low on the horizon, casting a warm, golden glow over the buildings and streets. The Vonovia logo is positioned in the upper right corner of the image.

VONOVIA

Vonovia SE

Wertorientierte Strategie und Unternehmenssteuerung

Torsten Akelbein, Bereichsleiter Controlling
Gastvortrag Ruhr-Universität Bochum
21. Juni 2018

1. Vonovia und der deutsche Wohnungsmarkt

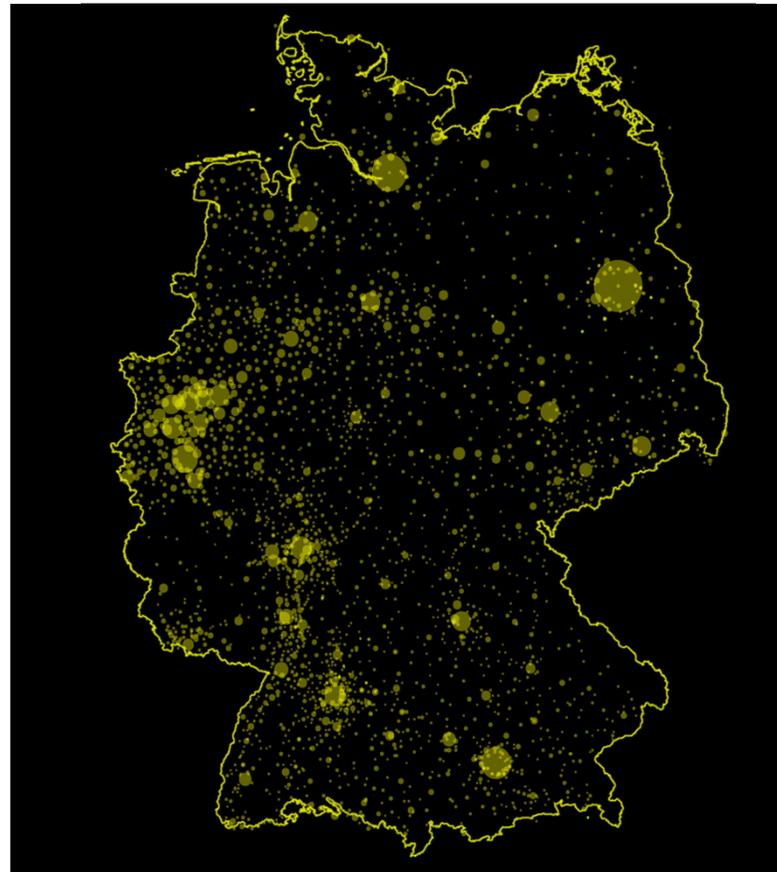
2. Wertorientierung des Geschäftsmodells und Übersetzung in Strategie

3. Übersetzung der wertorientierten Strategie in Zahlen und Ziele

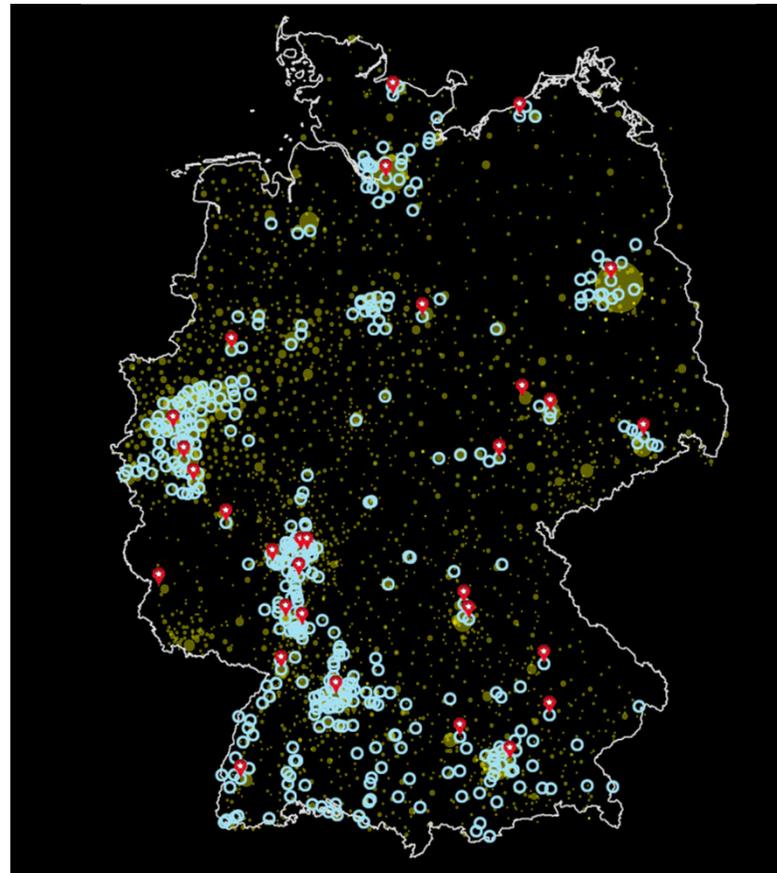
4. Wertorientierung bei M&A-Transaktionen

Die Menschen treibt es immer mehr in die Zentren

Deutschland bei Nacht (illustrativ)



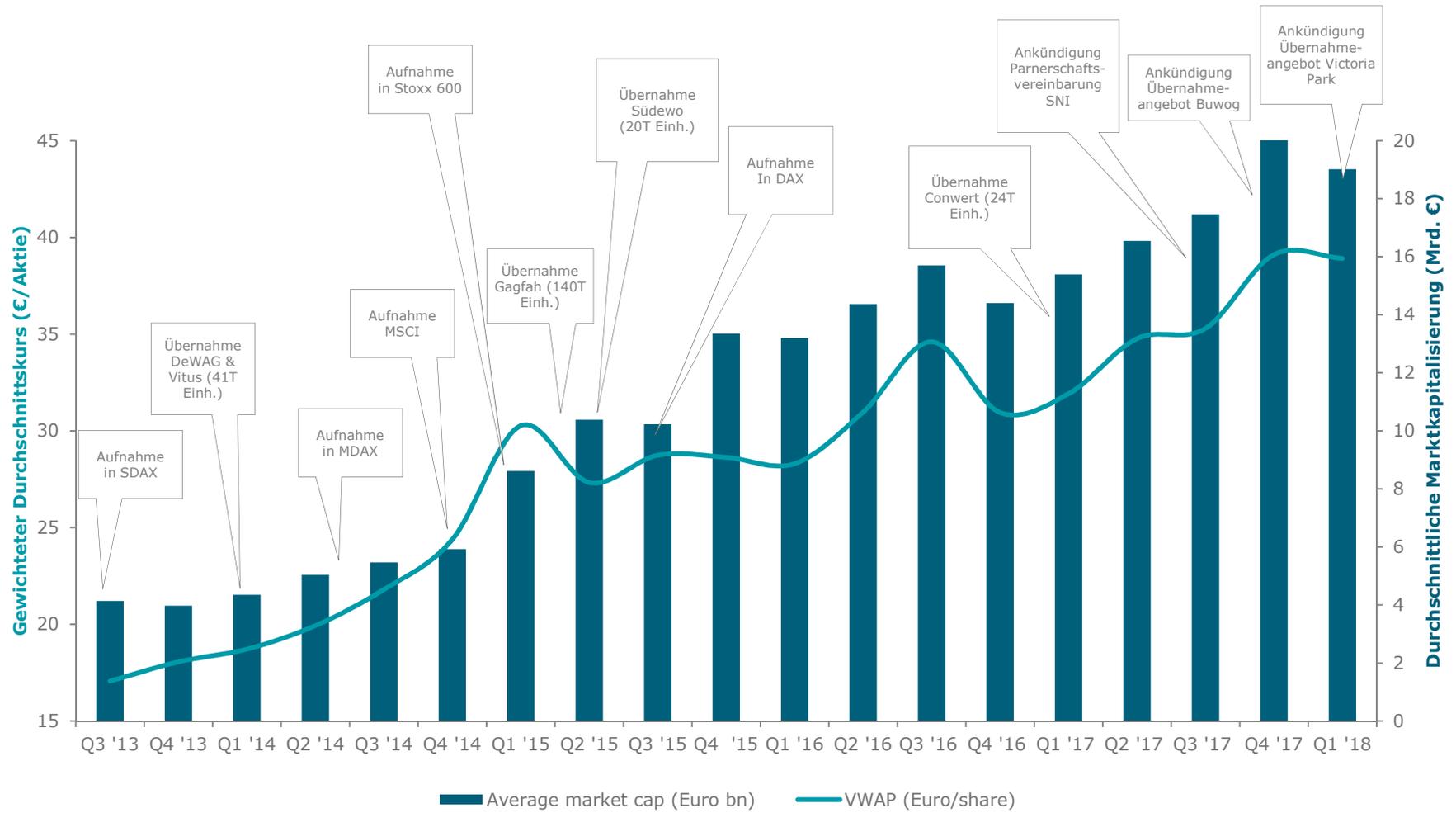
Vonovia-Standorte im Bundesgebiet



● Vonovia-Standort

📍 Schwarmstädte: Weitere Informationen: http://investoren.vonovia.de/websites/vonovia/English/4050/financial-reports-_-presentations.html

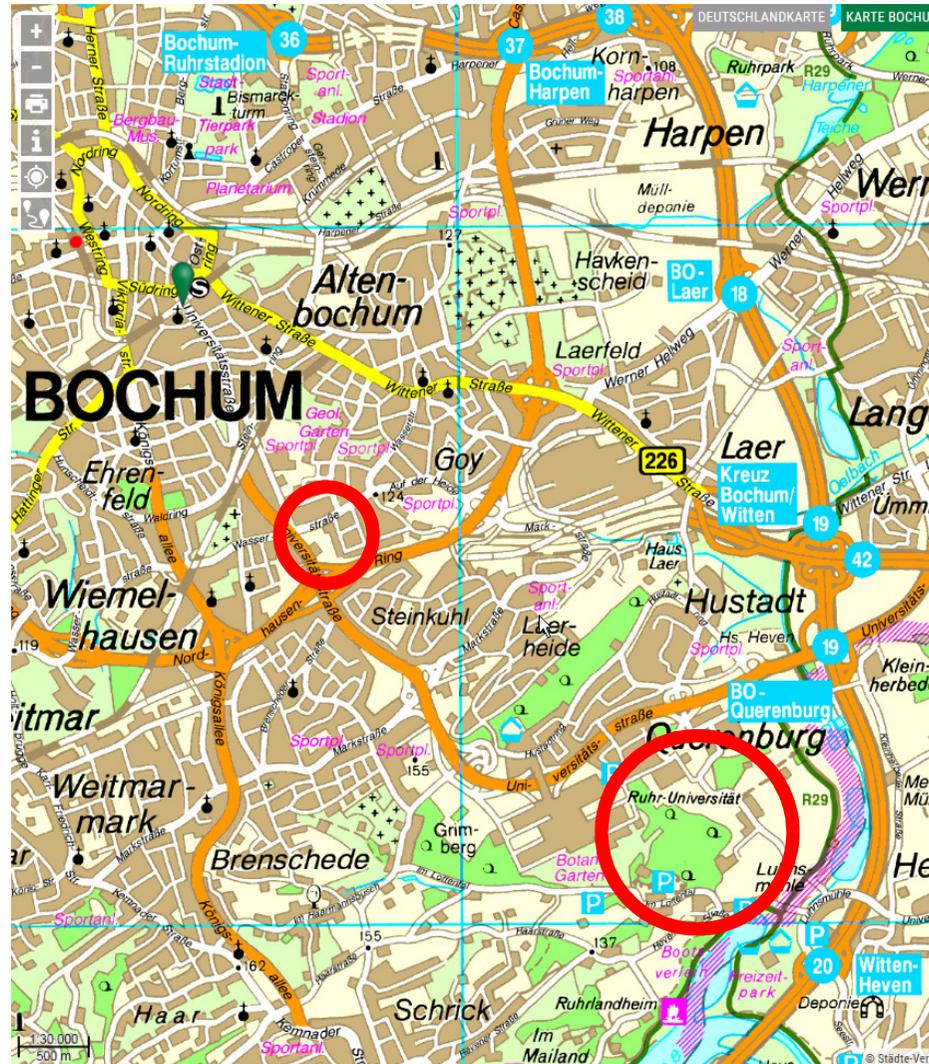
Die Geschichte der Vonovia



Quelle: Factset, Unternehmensdaten

Wir sind ganz in der Nähe

VONOVIA

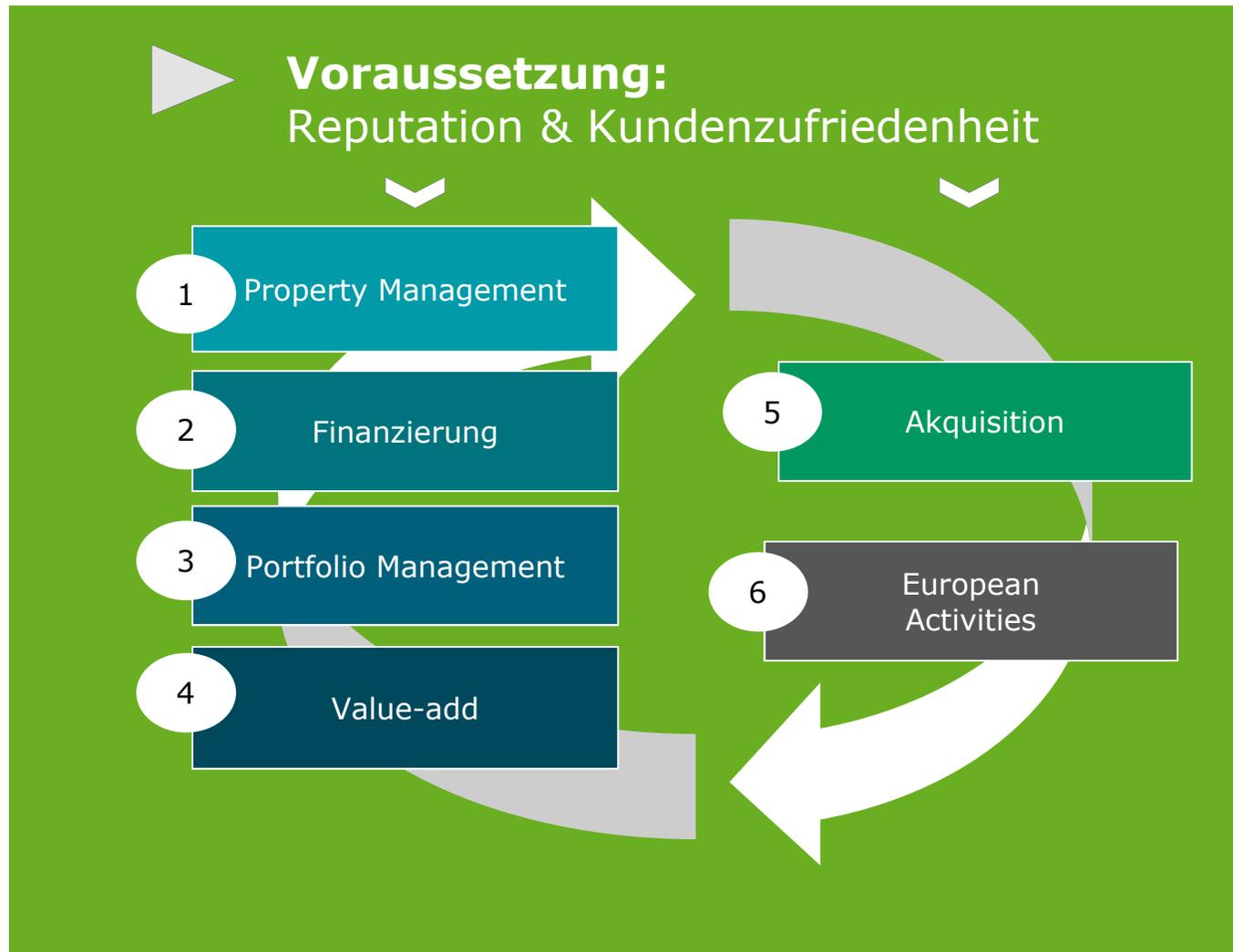


1. Vonovia und der deutsche Wohnungsmarkt

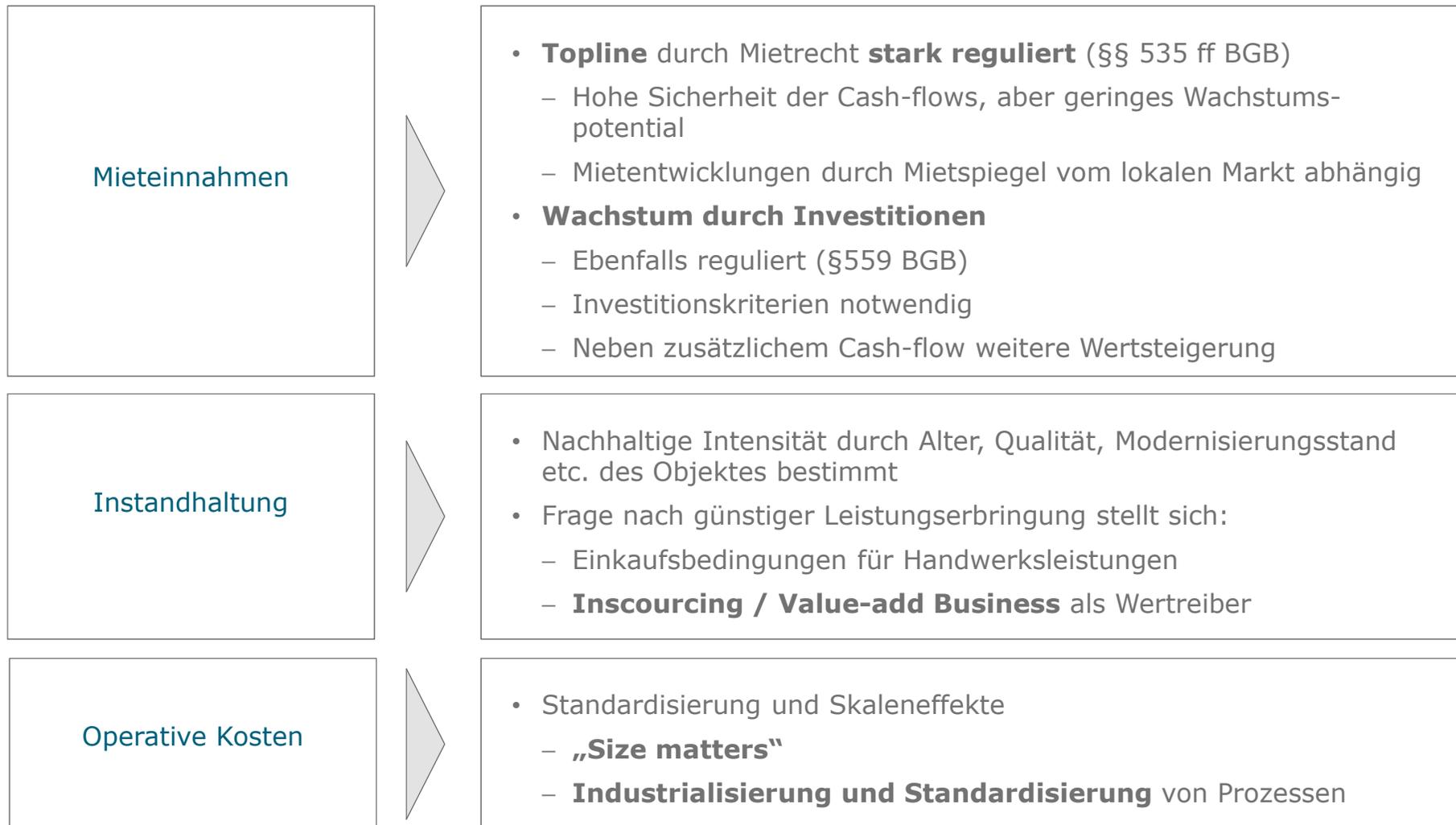
2. Wertorientierung des Geschäftsmodells und Übersetzung in Strategie

3. Übersetzung der wertorientierten Strategie in Zahlen und Ziele

4. Wertorientierung bei M&A-Transaktionen



Ansätze für Wertsteigerung aus operativem Geschäftsmodell (Yield-orientiert) 1/2



Ansätze für Wertsteigerung aus operativem Geschäftsmodell (Yield-orientiert) 2/2

Laufende Zinsen
und Ertragssteuern



- Kapitalintensives Geschäft: **Verschuldungsgrad, maturity profile und cost of debt** beeinflussen maßgeblich Profitabilität

Laufendes operatives
Ergebnis / FFO 1



- Operatives Ergebnis nach Zinsen und Steuern entscheidende Ergebnisgröße, da Finanzierung elementarer Bestandteil des Geschäftsmodells
- Spiegelt den laufenden, stabilen Cash-Flow des operativen Geschäfts der Immobilienbewirtschaftung wider
- Durch hohe Stabilität hoher Multiple in der Bewertung des Unternehmens

Verkauf / FFO 2



- Verkaufen, wenn Erwartung der lokalen Marktentwicklung nicht positiv ist
- Bzw. wenn **Rendite eines Verkaufs** bezogen auf den Asset value **besser ist als die Rendite der Vermietung**
- Wertschaffung dadurch, dass Verkaufspreis abzüglich Verkaufskosten und Steuern größer als Verkehrswert der Immobilie

Net Asset Value (NAV) als Proxy für den inneren Wert des Unternehmens

- Der NAV drückt den Wert des Unternehmens (equity value) unter der Annahme der Nicht-Veräußerung (going concern) aus
- Somit lässt sich der NAV/Aktie sehr gut der Bewertung durch den Kapitalmarkt gegenüberstellen

Herleitung:

Eigenkapital der Anteilseigner

Ohne Minderheiten

- + Passive latente Steuern
- + Zeitwert der derivativen Finanzinstrumente
- + Latente Steuern auf derivative Finanzinstrumente

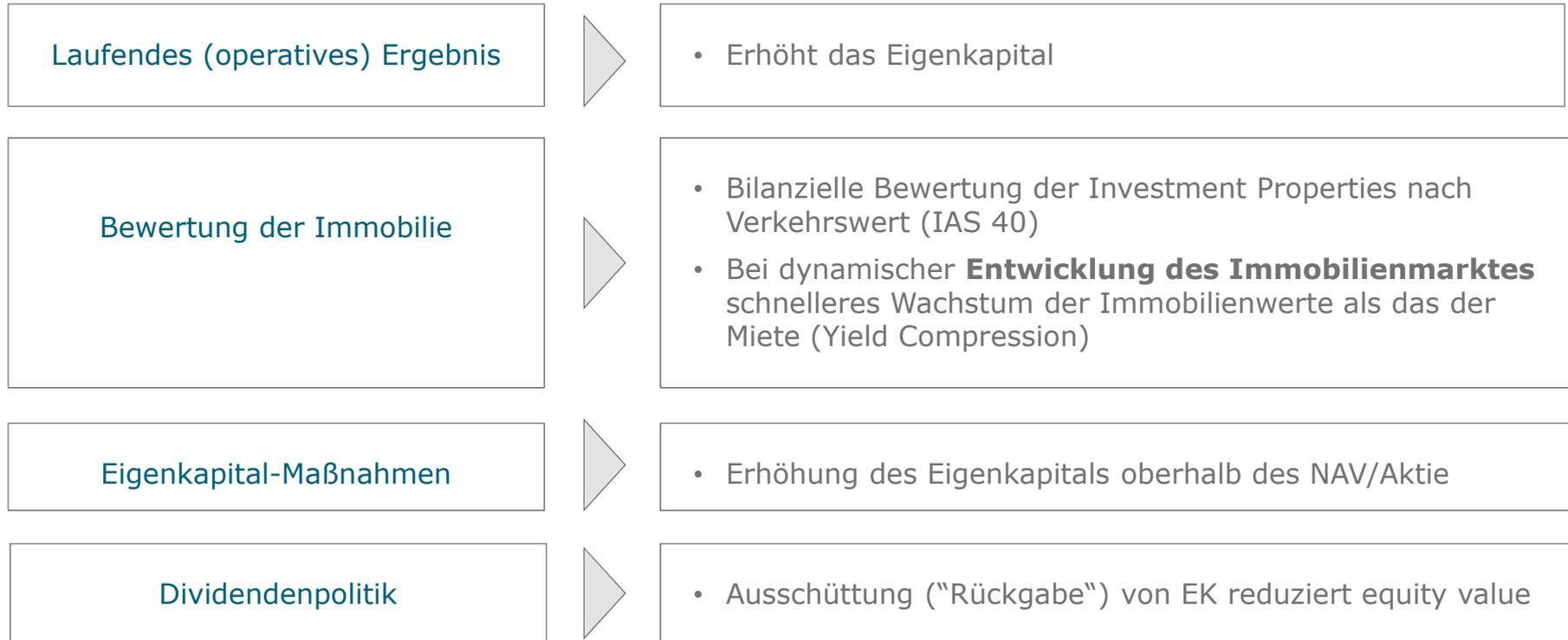
da diese nie gezahlt werden
da diese nie zum Tragen kommen
da diese nicht gezahlt werden

= (EPRA) NAV
- Goodwill

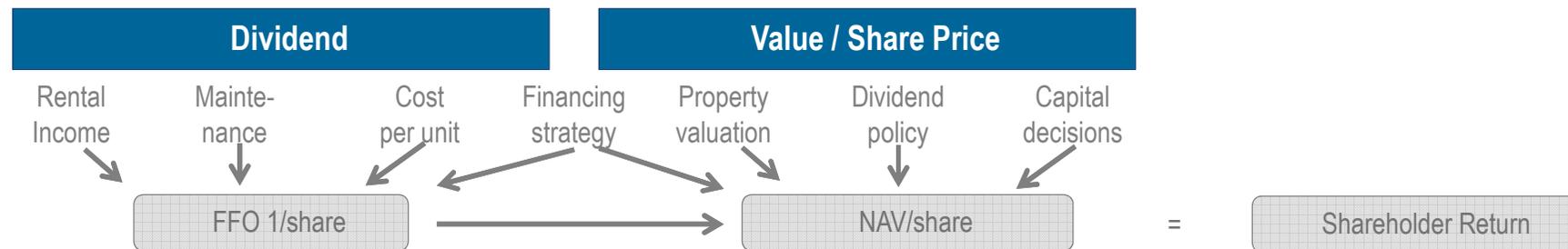
da dieser immateriell ist

Bereinigter NAV

Wesentliche Werttreiber des NAV (und damit des Unternehmenswertes) VONOVIA

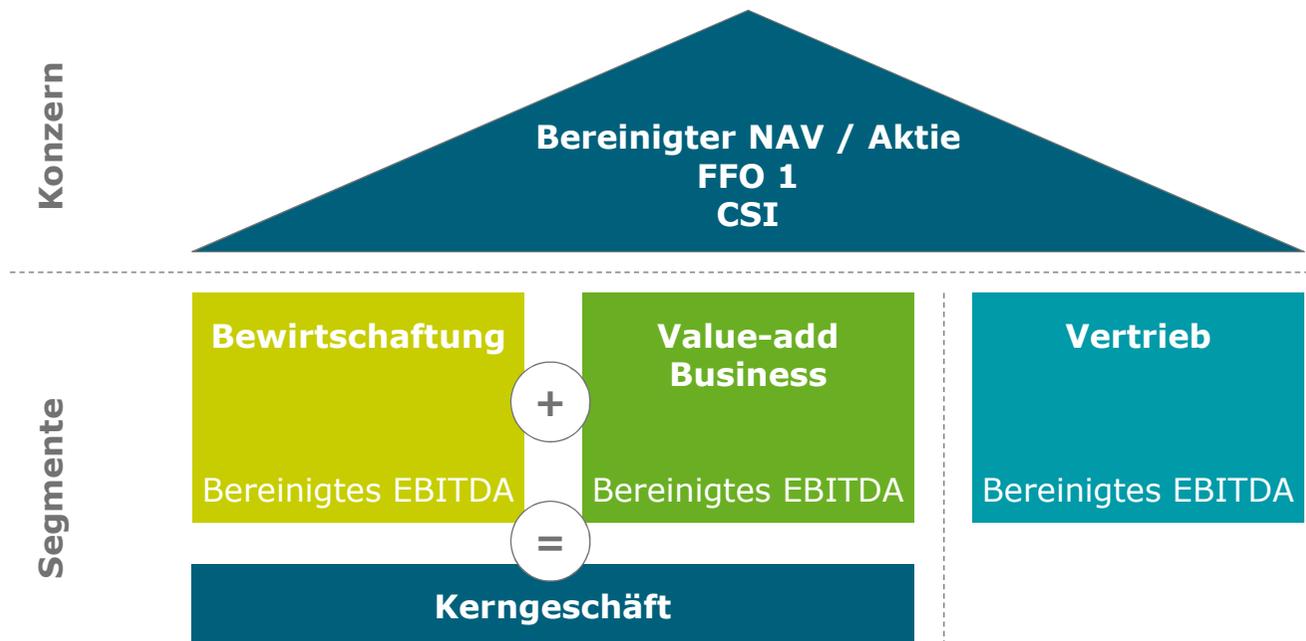


Cash-Orientierung und Unternehmenswert-Orientierung ergeben Shareholder Return



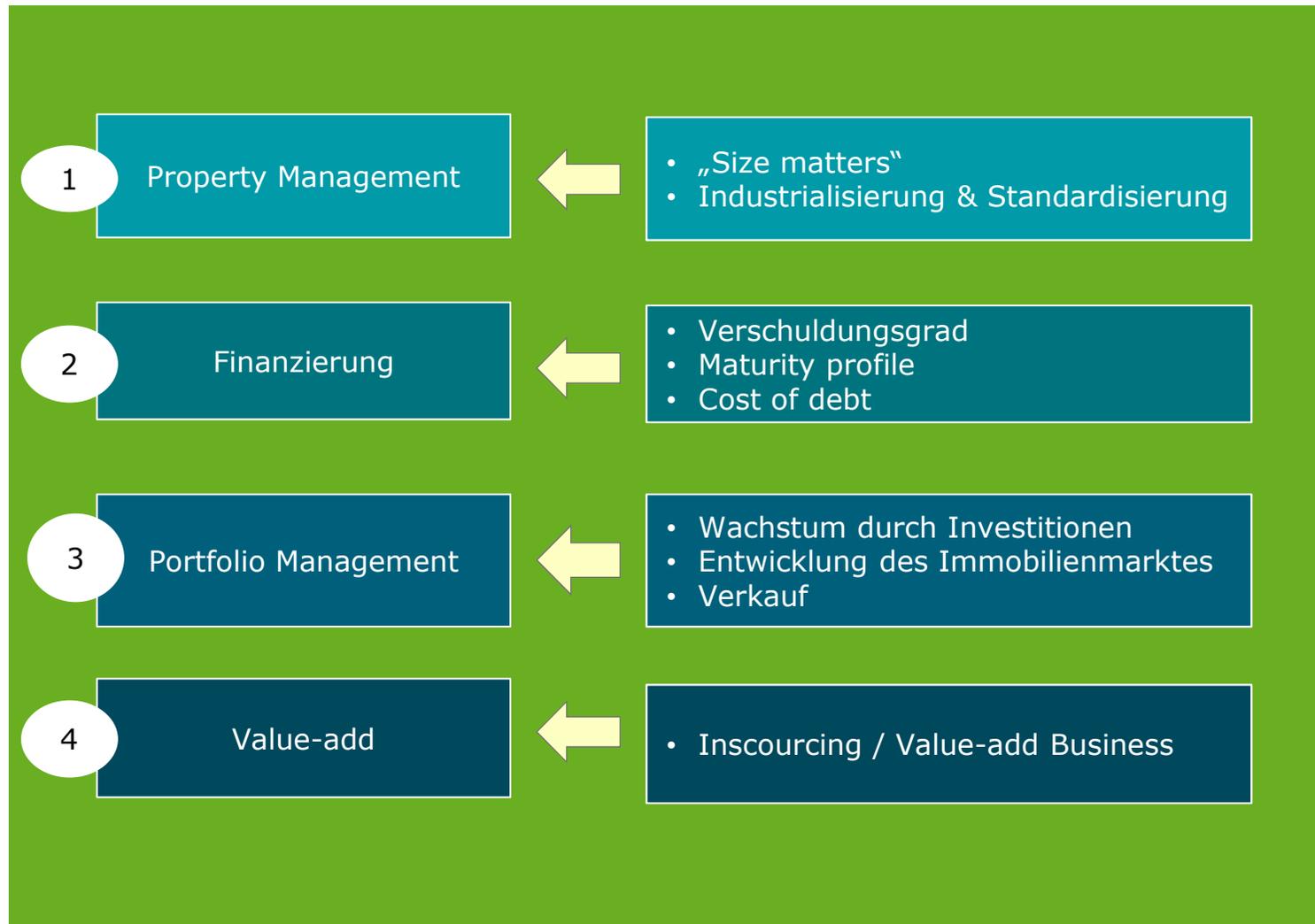
Die Treiber für Wertorientierung sind im Vonovia Steuerungssystem verankert

VONOVIA



Vonovia 4-Säulen-Strategie

Wie Hebel der Wertorientierung in der Strategie wirken

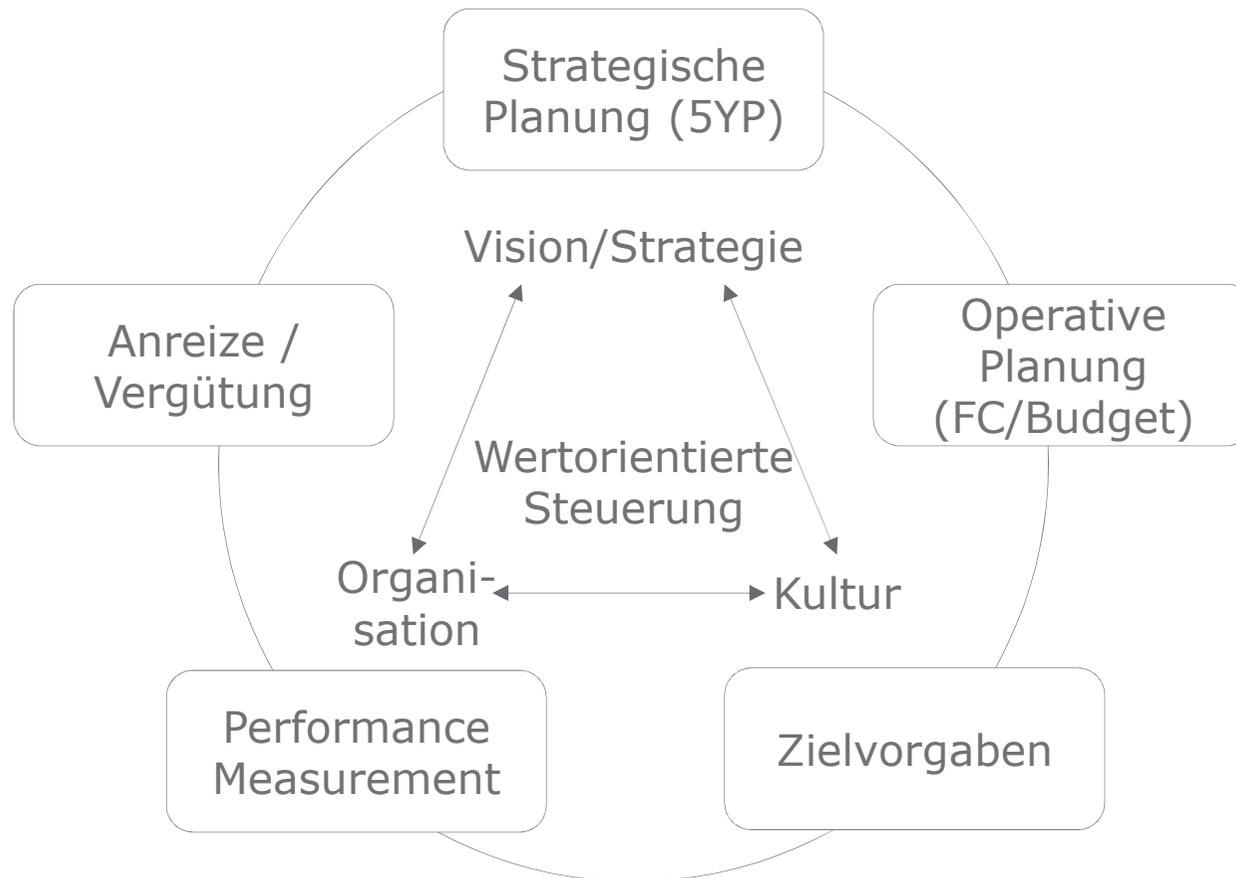


1. Vonovia und der deutsche Wohnungsmarkt

2. Wertorientierung des Geschäftsmodells und Übersetzung in Strategie

3. Übersetzung der wertorientierten Strategie in Zahlen und Ziele

4. Wertorientierung bei M&A-Transaktionen



Übersetzung der Werthebel in den Mittelfristplan

1. Schritt: Über den Markt zum Produkt kommen

VONOVIA

Portfolio-Segmentierung Verkaufsplanung



- Lokalen Märkte ausbauen, lokale Märkte verlassen
- Einsortierung von Objekten in einzelne Portfoliostrategien
- Strategieentwicklung für ganze Quartiere
- Desinvestitions-/ Verkaufsplanung

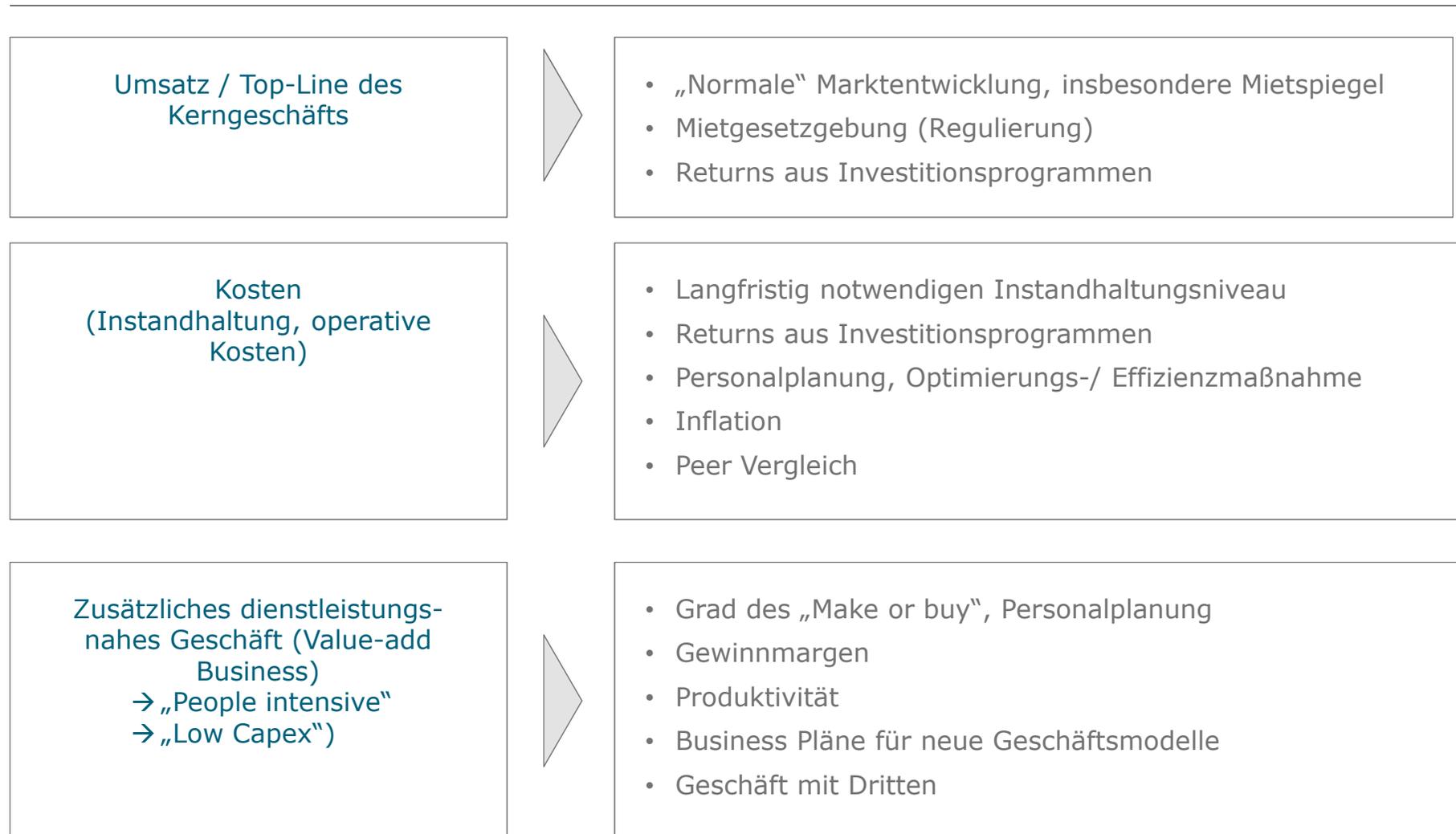
Investitionsprogramm



- Entwicklung neuer Investitionsprogramme
- „Übersetzung“ Objektstrategie in konkreten Investitionsplan
- Langläufige (Groß)Projekte wie z.B. Quartiersentwicklung
- Sicherstellung der Wirtschaftlichkeit über Investitionshürden
- Mietgesetzgebung (Regulierung)

Übersetzung der Werthebel in den Mittelfristplan **VONOVIA**

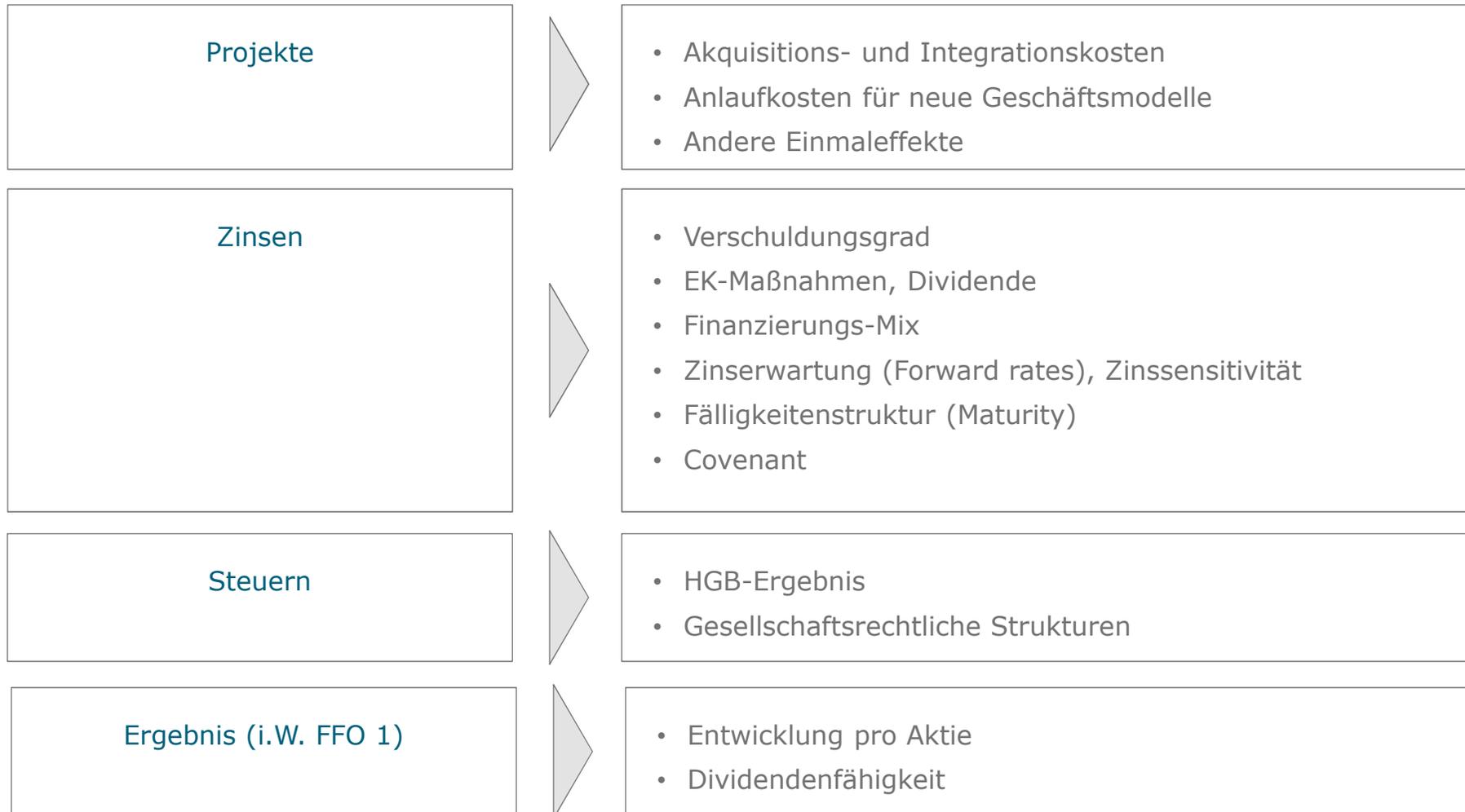
2. Schritt: Operative GuV-Planung



Übersetzung der Werthebel in den Mittelfristplan

3. Schritt: Weitere GuV-Planung

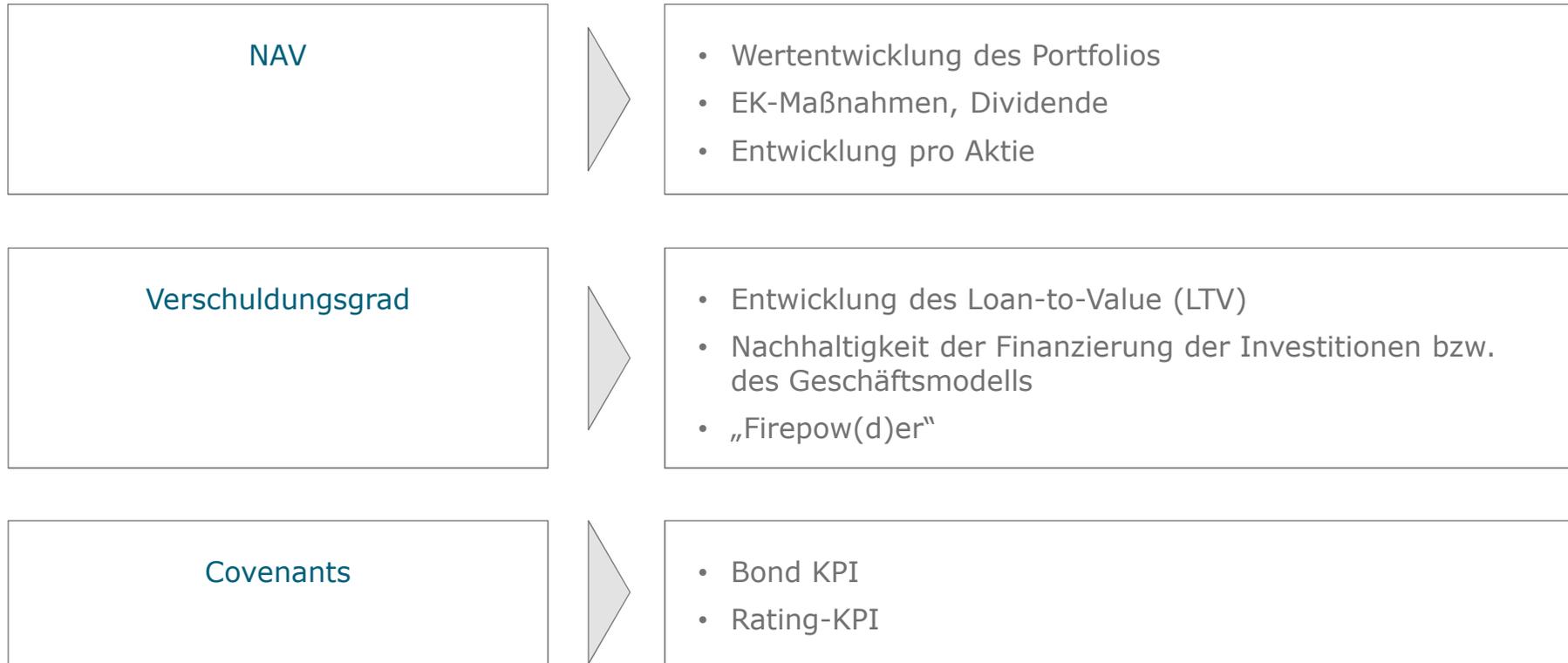
VONOVIA



Übersetzung der Werthebel in den Mittelfristplan

4. Schritt: Bilanz und Covenants

VONOVIA



Beispiele für Nutzung der Mittelfristplanung

Output bei Sensitivitätsrechnung

EBITDA Operations-Marge / Yield

5YP		Ist	9+3FC	Budget	5YP	5YP	5YP	5YP
EBITDA-Operations Marge / Yield		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Rental Income	€m							
Kosten	€m							
EBITDA Rental	€m							
EBITDA Value-Add	€m							
EBITDA Other	€m							
EBITDA Operations	€m							
EBITDA Rental Marge	%							
EBITDA Operations Marge	%							
Ø Anzahl Wohneinheiten	#m							
EBITDA Operations Yield	%							

Operative Kennzahlen

5YP		Ist	9+3FC	Budget	5YP	5YP	5YP	5YP
Operative Kennzahlen		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Ø NK-Miete/qm (eop)	€							
Mietsteigerung organisch (pro qm)	%							
Mietsteigerung organisch (absolut)	%							
Cost per Unit	€							
Modernisierung	€m							
Neubau inkl. Seed	€m							

FFO I per Share und Yield

5YP		Ist	9+3FC	Budget	5YP	5YP	5YP	5YP
FFO I per Share und Yield		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Dividende / Aktie	€							
Freie Liquidität / Aktie	€							
FFO I / Aktie	€							
FFO I	€m							
FFO I Steigerung	%							
Aktien (eop)	#m							
Adj. FFO Yield (FFO / Adj. NAV)	%							

Shareholder Return

5YP		Ist	9+3FC	Budget	5YP	5YP	5YP	5YP
Adj. NAV per Share und LTV		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Adj. NAV / Aktie	€							
Goodwill / Aktie	€							
EPRA NAV / Aktie	€							
adj. NAV / Aktie Steigerung	%							
Dividend Yield / adj. NAV (t-1)	%							
TSR (adj. NAV)	%							
Net Debt / EBITDA-Multiple	x							
LTV (exkl. Perpetual Hybrid)	%							
LTV (inkl. Perpetual Hybrid)	%							

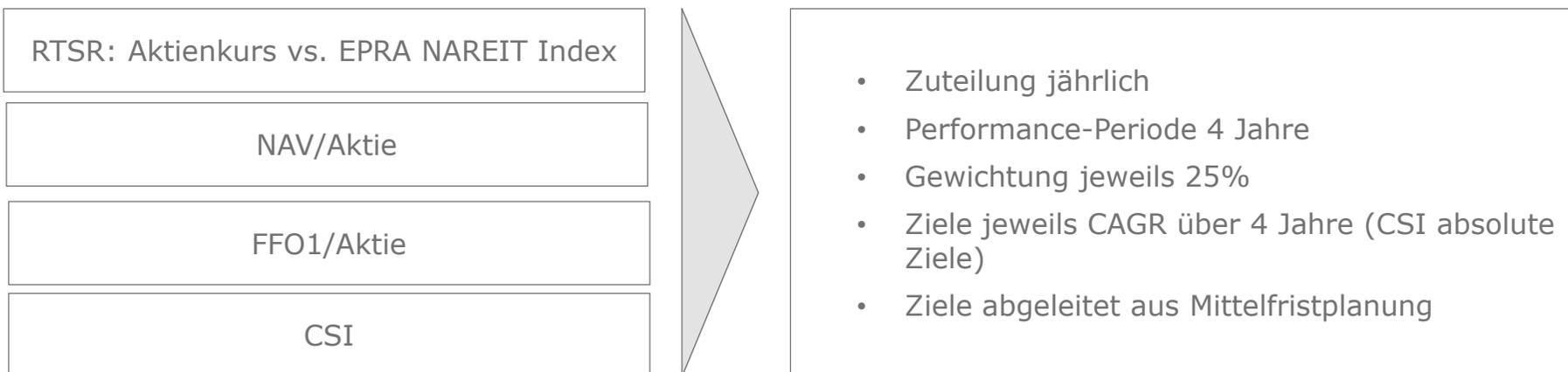
Beispiele für Nutzung der Mittelfristplanung

Erfolgsabhängiges Vergütungssystem

Short Term Incentive Plan (STIP)



Long Termin Incentive Plan (LTIP)



1. Vonovia und der deutsche Wohnungsmarkt

2. Wertorientierung des Geschäftsmodells und Übersetzung in Strategie

3. Übersetzung der wertorientierten Strategie in Zahlen und Ziele

4. Wertorientierung bei M&A-Transaktionen

Wachstum durch Mergers & Acquisitions

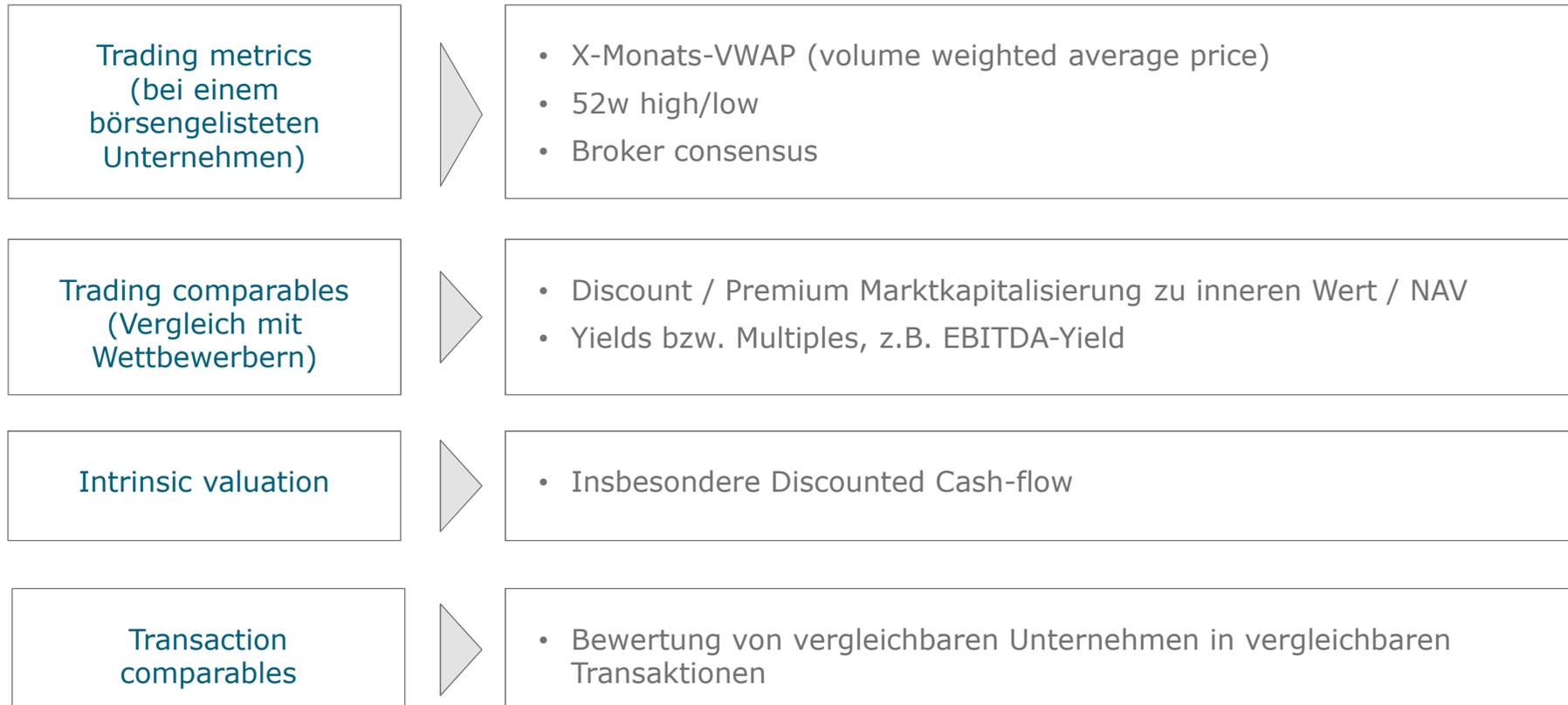
Mittelfristplanung Grundlage für M&A-Entscheidung

 ~11k units acquired	<ul style="list-style-type: none"> > Transaction announcement: February 2014 > Transaction closing: April 2014 > Integration completion: June 2014 > Achieved synergies: €10m p.a. 		<i>First sizeable portfolio acquisition</i>
 ~30k units acquired	<ul style="list-style-type: none"> > Transaction announcement: February 2014 > Transaction closing: October 2014 > Integration completion: December 2014 > Achieved synergies: €15m p.a. 		<i>First sizeable corporate acquisition</i>
 ~140k units acquired	<ul style="list-style-type: none"> > Transaction announcement: December 2014 > Transaction closing: March 2015 > Integration completion: December 2015 > Achieved synergies: €76m operational + €61m financial p.a. 		<i>Mixed cash/stock public takeover</i>
 ~20k units acquired	<ul style="list-style-type: none"> > Transaction announcement: June 2015 > Transaction closing: July 2015 > Integration completion: September 2015 > Achieved synergies: €12m p.a. 		<i>Sizeable all equity financed portfolio acquisition</i>
 Immobilien Invest SE ~27k units acquired	<ul style="list-style-type: none"> > Transaction announcement: September 2016 > Transaction closing: January 2017 > Integration completion: June 2017 > Achieved synergies: €23m p.a. 		<i>Public takeover and first acquisition outside Germany</i>
 ~49k units acquired	<ul style="list-style-type: none"> > Transaction announcement: December 2017 > Transaction closing: Pending¹ > Integration completion: YE 2018 for German operating business > Announced synergies: €30m p.a. 		<i>Public takeover and acquisition of critical mass in Austria</i>
 ~14k units	<ul style="list-style-type: none"> > Transaction announcement: May 2018 > Scheduled transaction closing: End of June 2018 		<i>Public takeover and acquisition of "nucleus" in Sweden</i>

¹ 73.8% of acceptance achieved at end of initial acceptance period, with additional acceptance period to close on June 18, 2018

Was ist der richtige Kaufpreis?

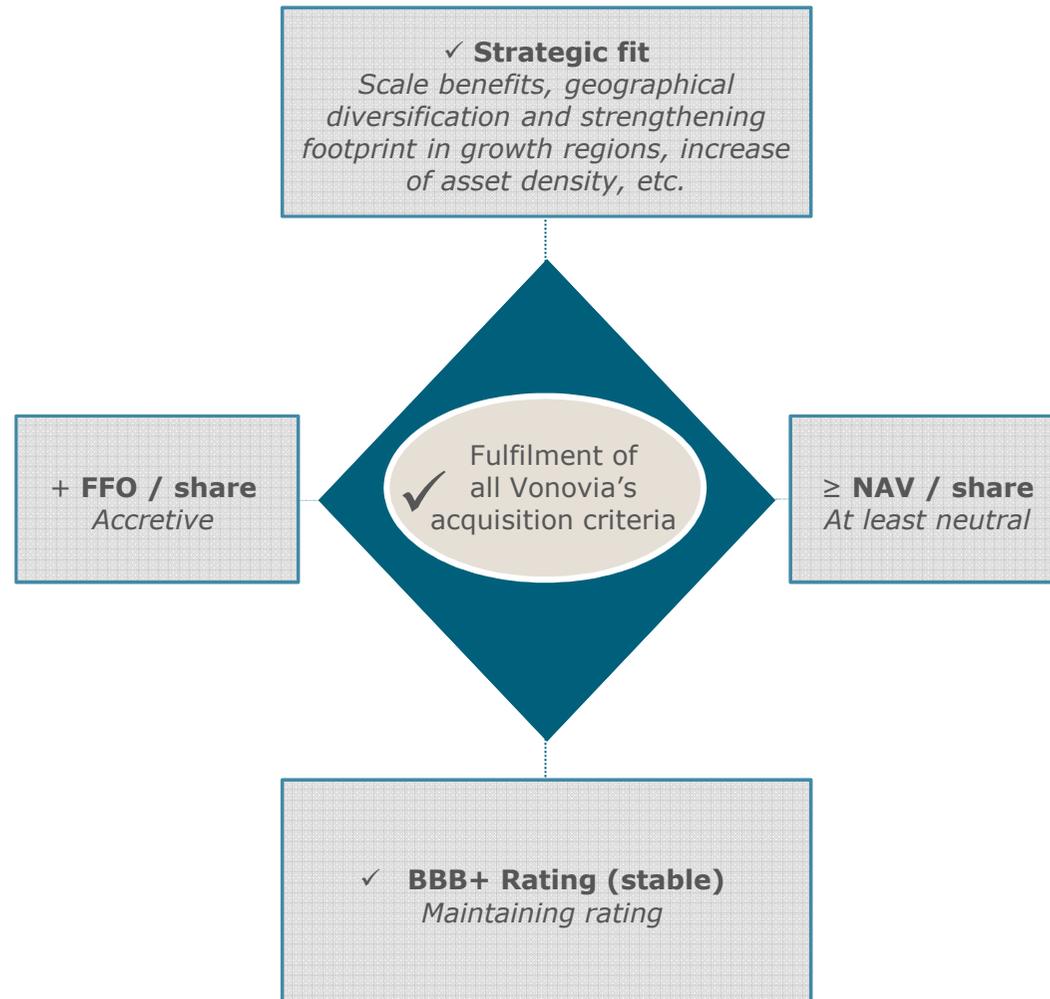
Möglichkeiten der Unternehmensbewertung



Wertorientierte M&A-Entscheidung

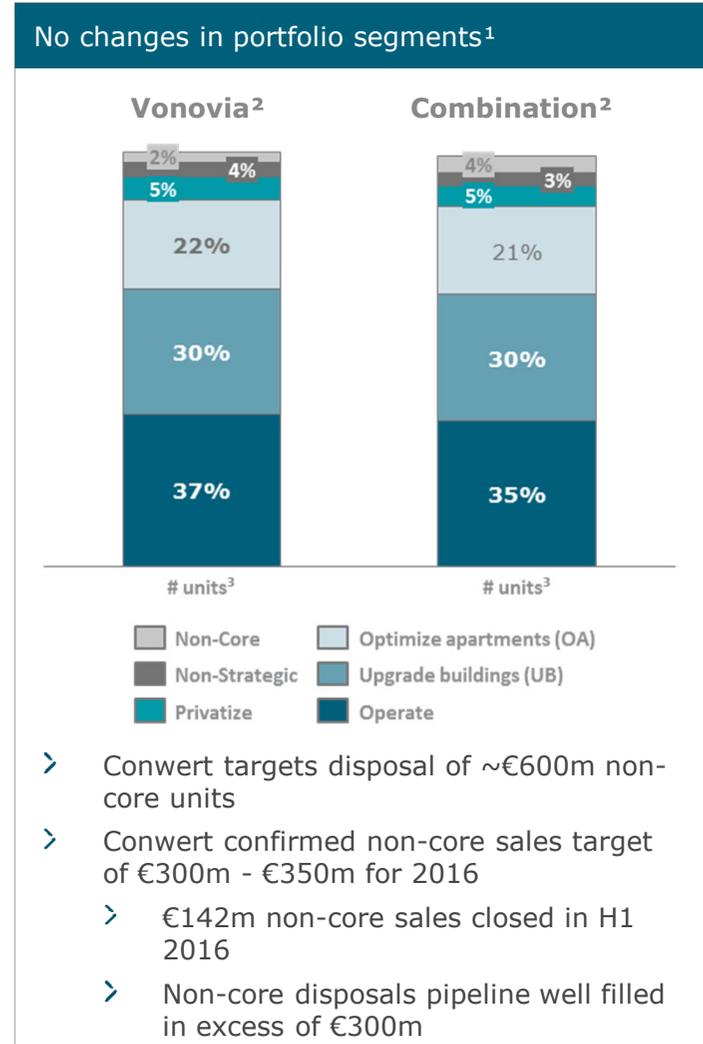
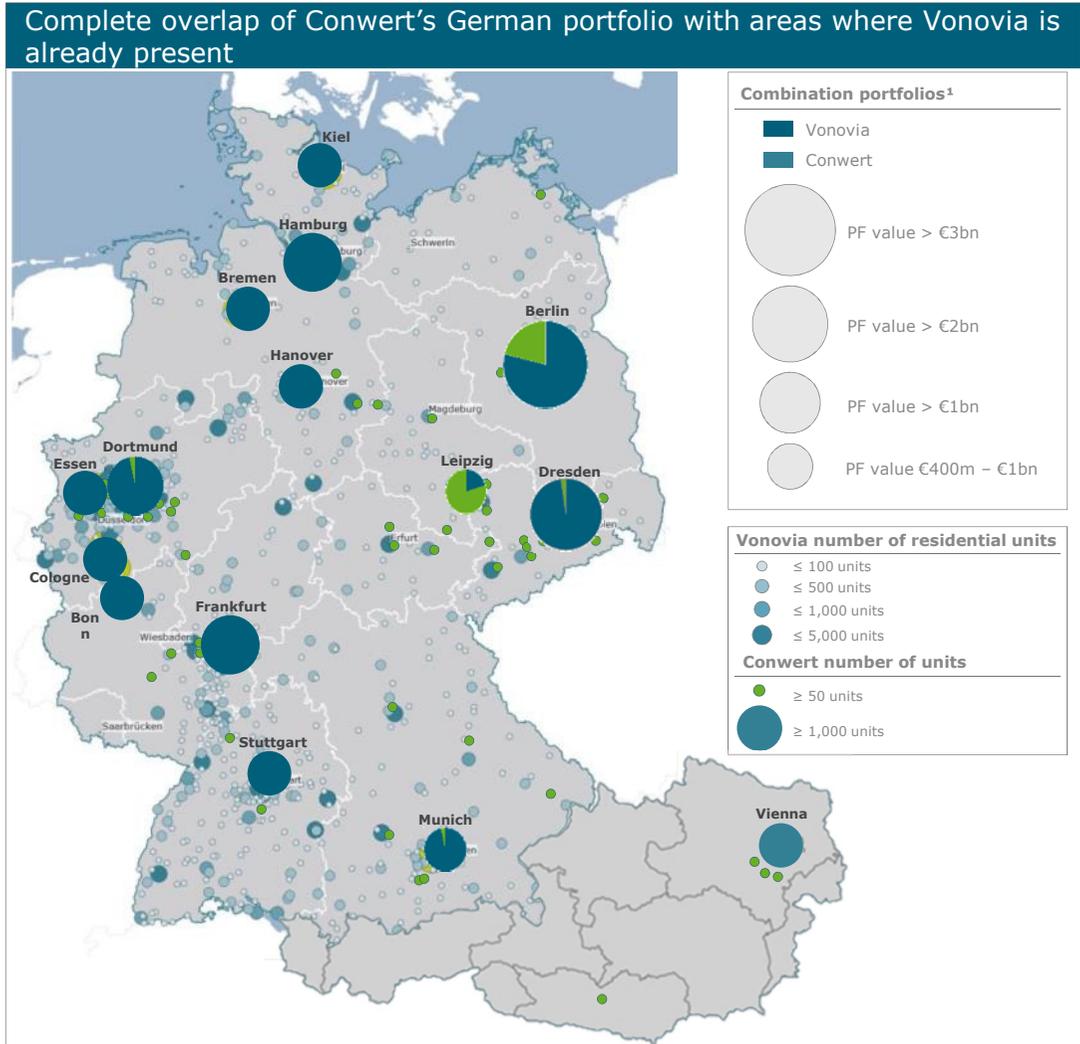
Akquisitionskriterien Vonovia

VONOVIA



Akquisitionskriterien Vonovia

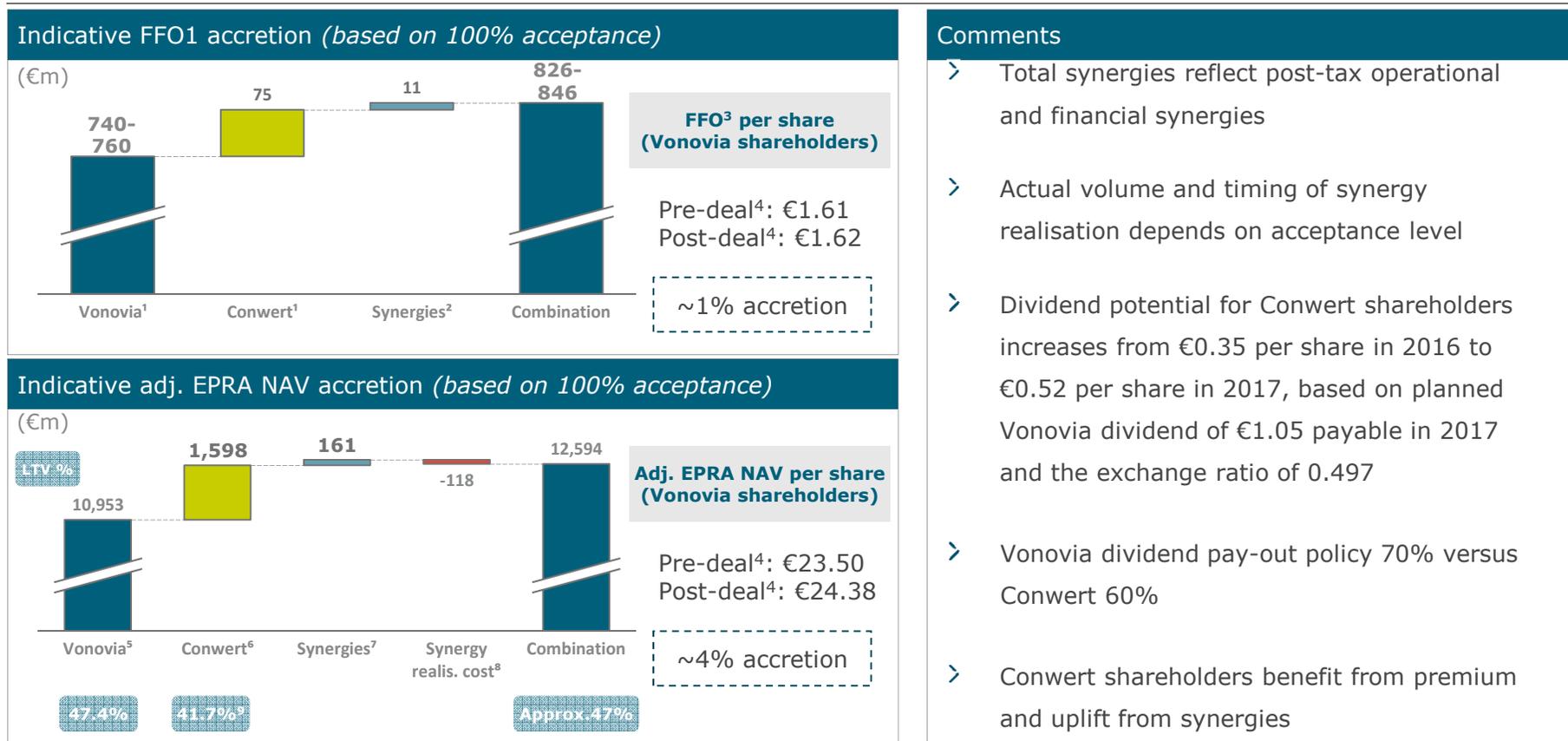
Strategic fit am Beispiel conwert



Source: Vonovia company info, Conwert company info; ¹Actual methodologies for calculation may differ; investors are advised to use caution when comparing such information between companies; ² Vonovia portfolio figures from 30 Jun 2016 and Conwert portfolio figures from 31 Dec 2015; ³ Represents total number of residential units for Vonovia and total number of units for Conwert

Akquisitions-kriterien Vonovia

FFO1/NAV Accretion/Dilution am Beispiel conwert



A Vonovia - Conwert combination provides Conwert shareholders with an attractive deal and exposure to an established, sizeable, efficient German-wide platform

Source: Vonovia company info, Conwert company info; Note: Stats based on latest reported company information as of 30 Jun 2016 for Conwert and Vonovia unless otherwise stated; combined figures are estimated sums only and actual methodologies for calculation may differ, affecting actual combination; non-GAAP financial measures, such as FFO and LTV, may be calculated differently by different companies; investors are advised to use caution when comparing such non-GAAP measures between companies; transaction costs of approximately €35m next to synergy realisation costs; ¹ Based on Vonovia (midpoint) and Conwert 2016 FFO guidance from H1 2016 report; ² Assuming €7m operational and €5m financial synergies, €11m post 8% effective tax rate; ³ Based on midpoint of FFO guidance Vonovia as of H1 2016 presentation and midpoint of the combination; ⁴ Pre-deal 466m outstanding Vonovia shares, post-deal 517m outstanding Vonovia shares, based on 100% acceptance of the offer and full conversion of convertible bonds creating 7.3m and 1.6m treasury shares; ⁵ Vonovia adjusted EPRA NAV as of 30 June 2016, excluding goodwill; ⁶ Conwert EPRA NAV as of 30 Jun 2016, adjusted for paid dividend of €0.35 per share, full conversion of convertible bonds creating 7.3m additional Conwert shares and 1.6m treasury shares valued at €17.58 per share; ⁷ Financial and operational synergies 2017E post-tax (8%) capitalised at 4%; ⁸ Synergy realisation cost includes transaction costs, break cost and integration cost; ⁹ Conwert's LTV based on H1 2016 report adjusted for conversion of convertible bonds

-
- Die Strategie der Vonovia leitet sich daraus ab, im deutschen bzw. europäischen Wohnungsmarkt zusätzlichen Unternehmenswert mit Wohnimmobilien zu schaffen.
 - In der Mittelfristplanung werden die Hebel, um zusätzlichen Wert zu schaffen, quantifiziert bzw. konkret geplant.
 - Die Mittelfristplanung hat bei Vonovia verschiedene Anwendungszwecke. Insbesondere dient sie als Zielvorgabe für die detaillierte operative Planung und damit für das Ziele- und Anreizsystem.
 - Mit Mergern und Akquisitionen hat Vonovia in den letzten Jahren signifikant zusätzlichen Unternehmenswert geschaffen. Die Mittelfristplanung dient dabei immer als Grundlage, diesen Wertbeitrag zu ermitteln.

Und...

Unsere Mission.
Wir geben den Menschen ein Zuhause.

VONOVIA



Sie können dabei sein!

Treten Sie mit uns in Kontakt:

Torsten Akelbein (Leiter Controlling)	0234 314 1601	torsten.akelbein@vonovia.de
Kristina Neumann (Assistenz Controlling)	0234 314 1657	kristina.neumann@vonovia.de
Dirk Drumm (Personalmanagement)	0234 314 1219	dirk.drumm@vonovia.de

Disclaimer.

Statement of Confidentiality

VONOVIA

This presentation has been prepared by Vonovia SE and/or its subsidiaries (collectively referred to as 'Vonovia') for internal purposes. As a result, it cannot be considered a sufficient or appropriate basis for third-party purposes.

This presentation has been prepared solely for informational purposes and is explicitly distributed as confidential information. It may only be used in accordance with the valid legislation, e.g., the regulations governing insider trading. This presentation may not be distributed, published or reproduced, either in full or in part, nor may its content be disclosed to third parties. Upon receipt of this presentation, the recipient declares that they will treat the presentation as confidential and acknowledge the terms and conditions set out below.

This presentation contains statements, assumptions, opinions and predictions about the anticipated future development of Vonovia ('forward-looking statements') that reproduce various assumptions regarding, e.g., results derived from Vonovia's current business or from publicly available sources that have not been subject to an independent audit or an in-depth evaluation by Vonovia, and that may turn out to be incorrect at a later stage. All forward-looking statements express current expectations based on the current business plan and various other assumptions and therefore come with risks and uncertainties that are not insignificant. They should therefore not be taken as a guarantee for future performance or results, nor do they, furthermore, necessarily constitute exact indicators that the forecast results will be achieved. All forward-looking statements relate solely to the day on which this presentation was provided to the recipient. It is up to the recipient of this presentation to conduct a more detailed analysis of the validity of its forward-looking statements and the underlying assumptions.

Vonovia cannot be held liable, on any legal basis, for the forward-looking statements and assumptions materializing.

Vonovia excludes any liability, to the full extent permitted by law, for any direct or indirect damage or consequential damage or any penalty incurred by the recipient as a result of the use of the presentation, its contents or with any other link to the presentation.

Vonovia does not provide any guarantees or assurances (either explicit or implicit) with respect to the information contained in this presentation or the presentation's suitability for the recipient's purposes.

The fact that this presentation is made available, does not involve any assurance of the information contained herein still being correct after the date of publication.

Vonovia is not obliged to update or correct the information, forward-looking statements or conclusions drawn in this presentation or to include subsequent events or circumstances, nor to report inaccuracies that become known after the date of this presentation.