

The image shows an aerial view 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 top right corner of the image.

VONOVIA

Vonovia SE

Wertorientierte Strategie und Unternehmenssteuerung

Torsten Akelbein, Bereichsleiter Controlling
Gastvortrag Ruhr-Universität Bochum
23. Mai 2019

1. Vonovia und der deutsche Wohnungsmarkt

2. Wertreiber des Geschäftsmodells und Verankerung in der Strategie

3. Übersetzung der wertorientierten Strategie in das Steuerungssystem

4. Wertorientierung bei M&A-Transaktionen

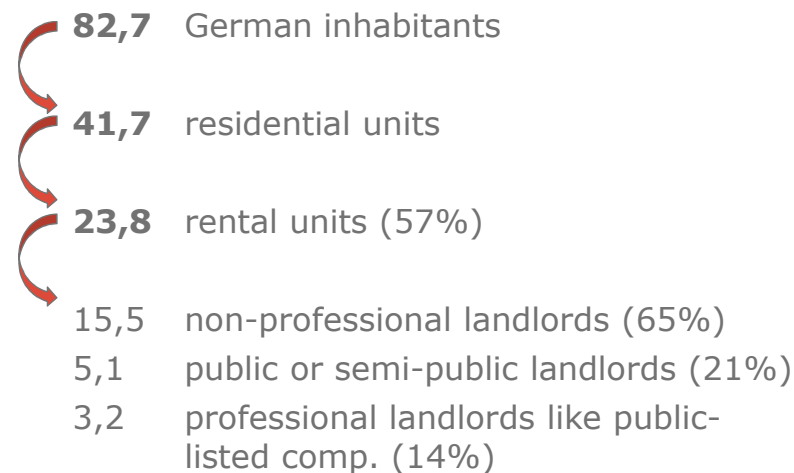
German Residential Real Estate Market

Characteristics



- Living is a basic need (food-drink-warm)
- Therefore, market is highly regulated (BGB rental legislation)
- Tenant looks for a save, clean and affordable home
- Living is a highly personal and emotional product

(Mill)



- Strong rental market / low home-owner ratio compared to other European markets
- Highly fragmented market
- Low market share of capital-market-oriented landlords

German Residential Real Estate Market

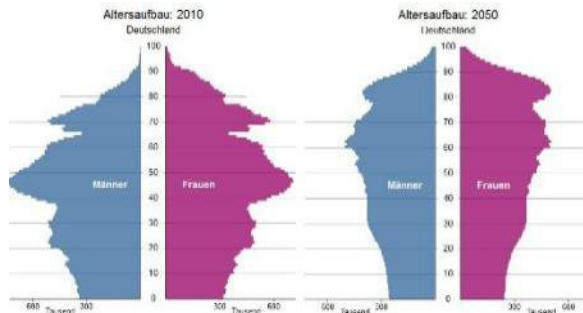
Megatrends

Migration



- Migration from rural areas to cities
- Several significantly growing cities, so-called "Schwarmstädte", with positive balance of migration across all ages
- Shrinking cities and towns in various parts of Germany

Population

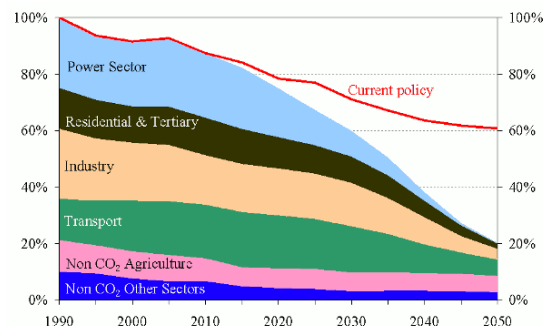


Source: gesundheits-managen.de

Demographic change leads to following trends for residential real estate:

- More and smaller households
- Need for barrier-free living
- Need for shopping facilities, doctors, home care etc. in proximity

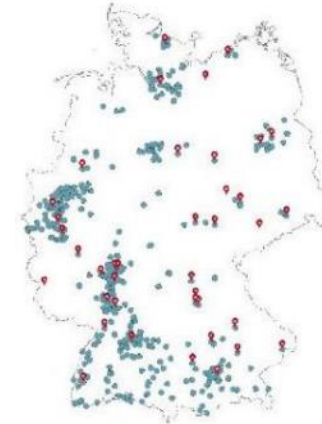
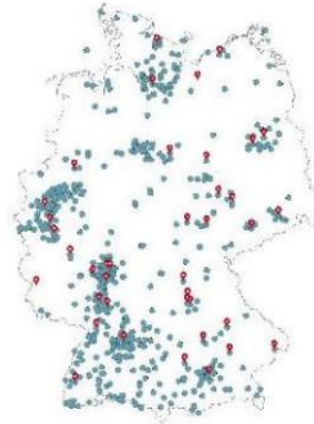
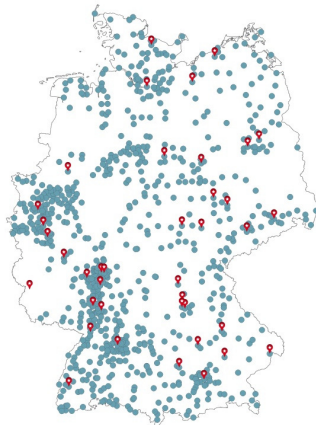
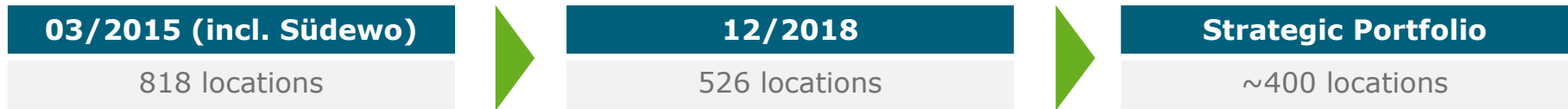
Climate change



Source: European Commission

- German CO2 emission target for buildings: 67% reduction compared to 1990
- Legislation for energetic modernization of buildings (EnEV, BGB §559)
- General public discussion who pays for energetic modernization

Vonovia bedient diese Megatrends

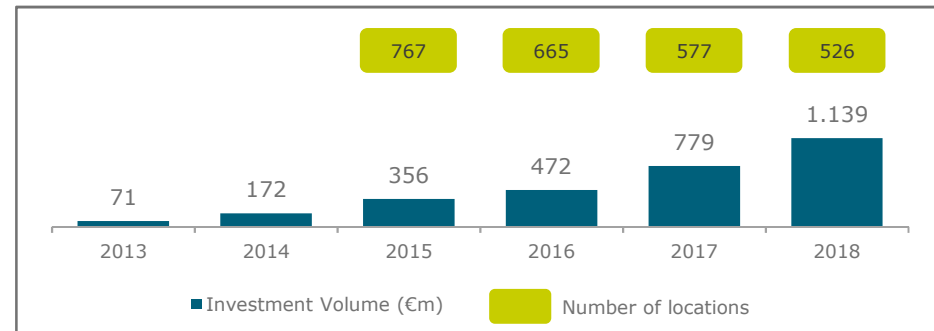


● Vonovia location 📍 High-influx cities ("Schwarmstädte")

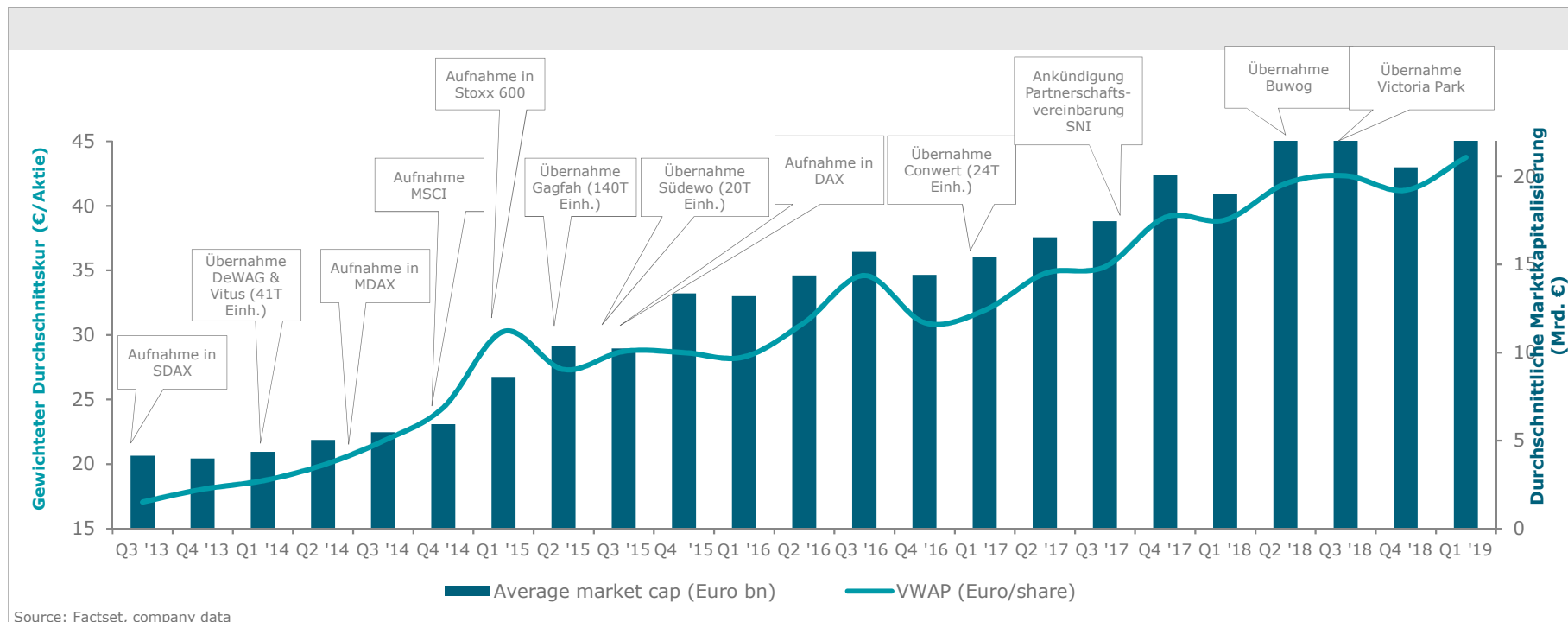
Vonovia-Portfolio nach Wohnungsgröße

Größe Wohneinheiten in m ²	Anzahl Wohneinheiten	Anteil an Wohneinheiten Gesamt
< 40	29.978	8,36%
40 - 59	135.662	37,85%
60 - 79	143.026	39,90%
80 - 99	41.323	11,53%
100 - 119	6.612	1,84%
> 120	1.850	0,52%
GESAMT	358.451	

Vonovia Investitionsprogramm nach Jahren



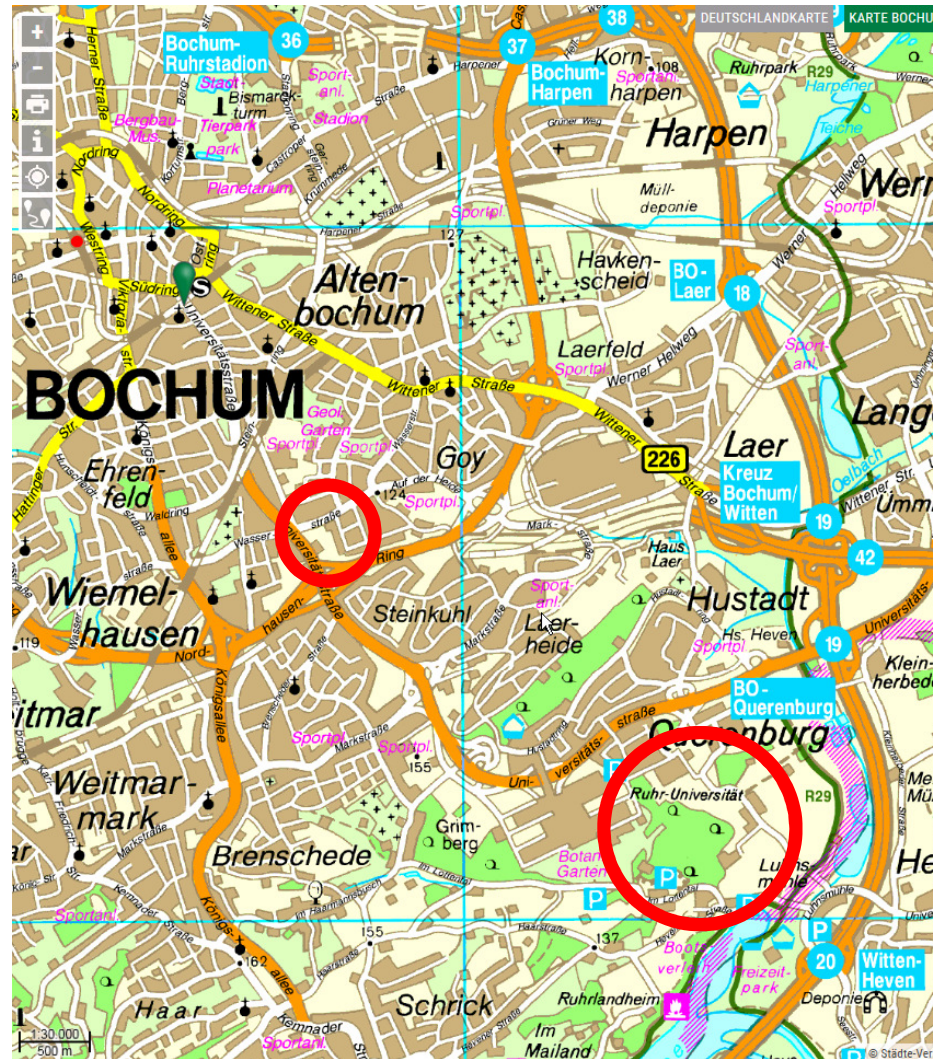
Die Geschichte der Vonovia



Quelle: Factset, Unternehmensdaten

Wir sind ganz in der Nähe

VONOVIA

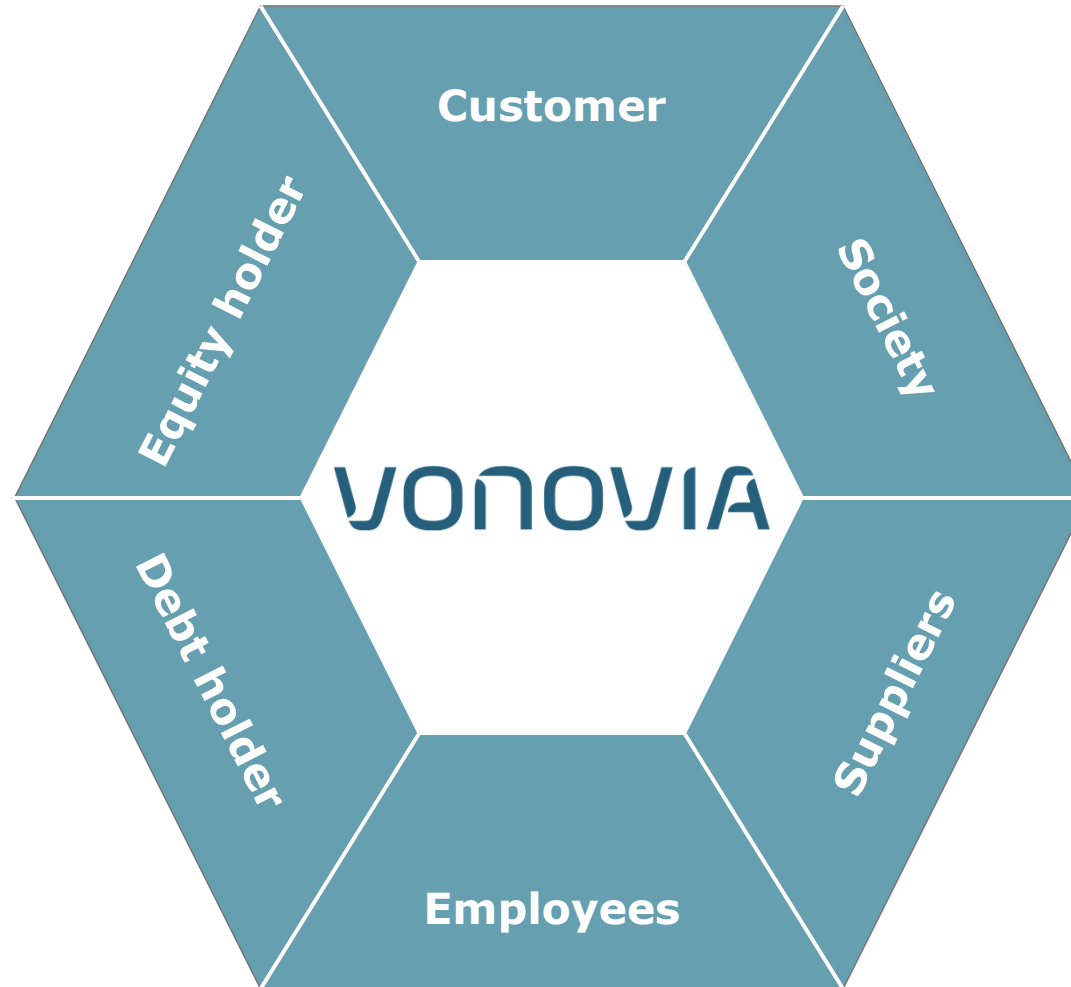


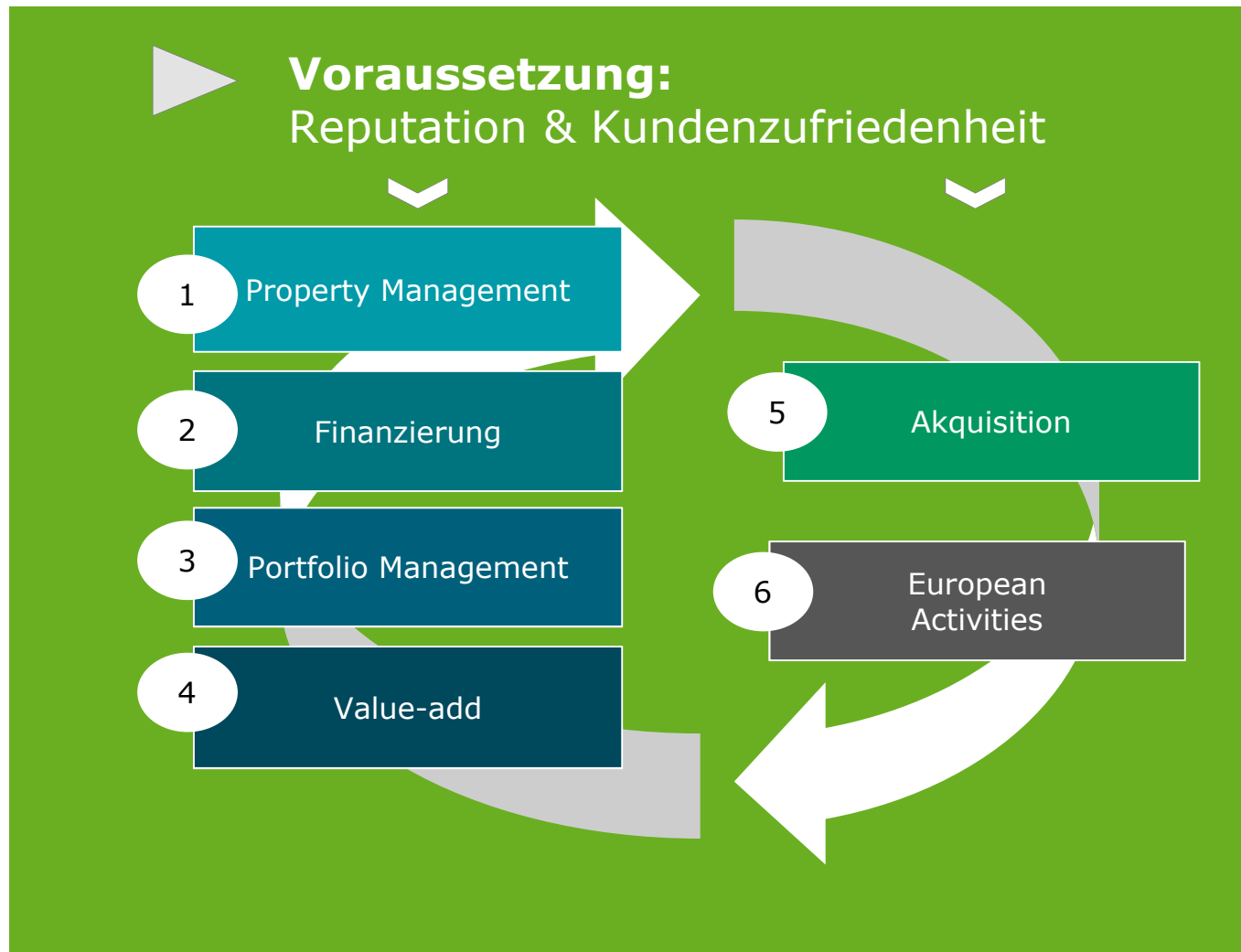
1. Vonovia und der deutsche Wohnungsmarkt

2. Wertreiber des Geschäftsmodells und Verankerung in der Strategie

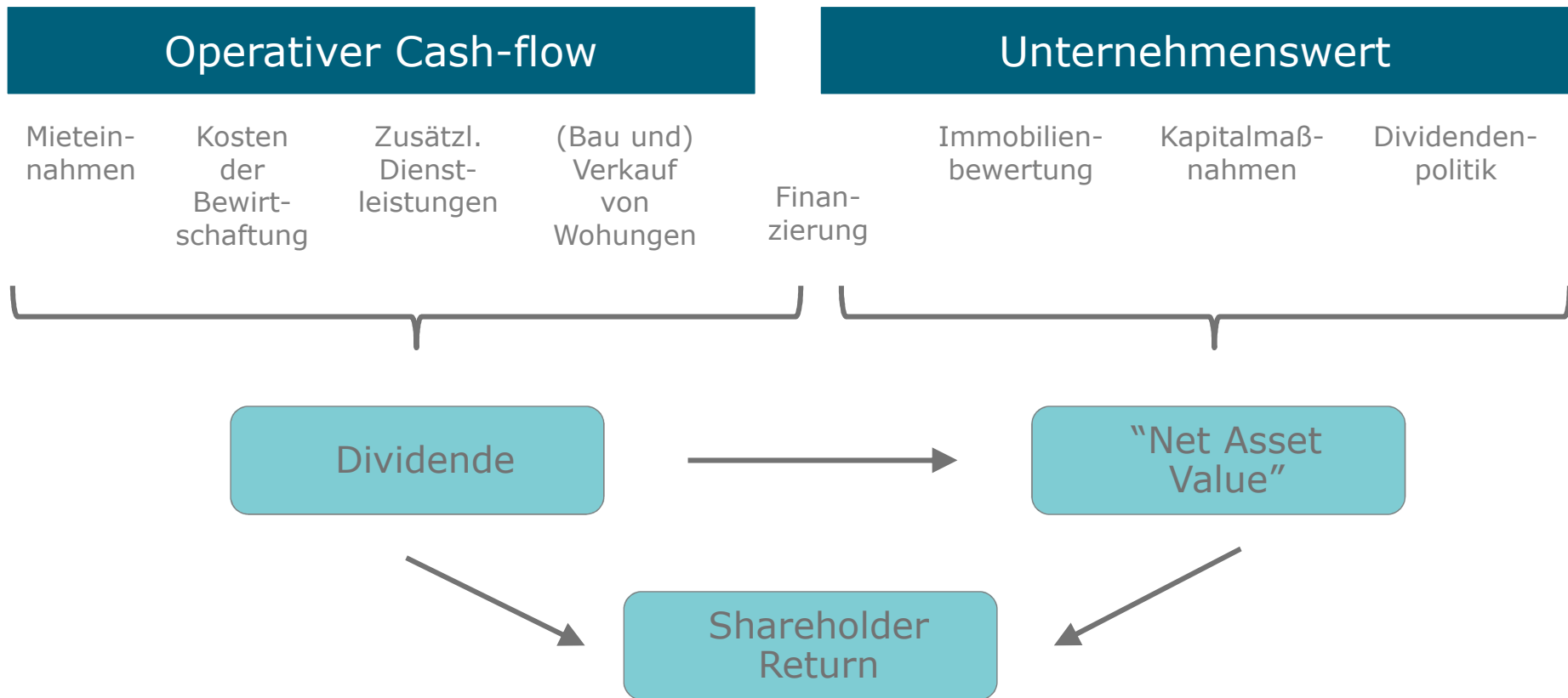
3. Übersetzung der wertorientierten Strategie in das Steuerungssystem

4. Wertorientierung bei M&A-Transaktionen

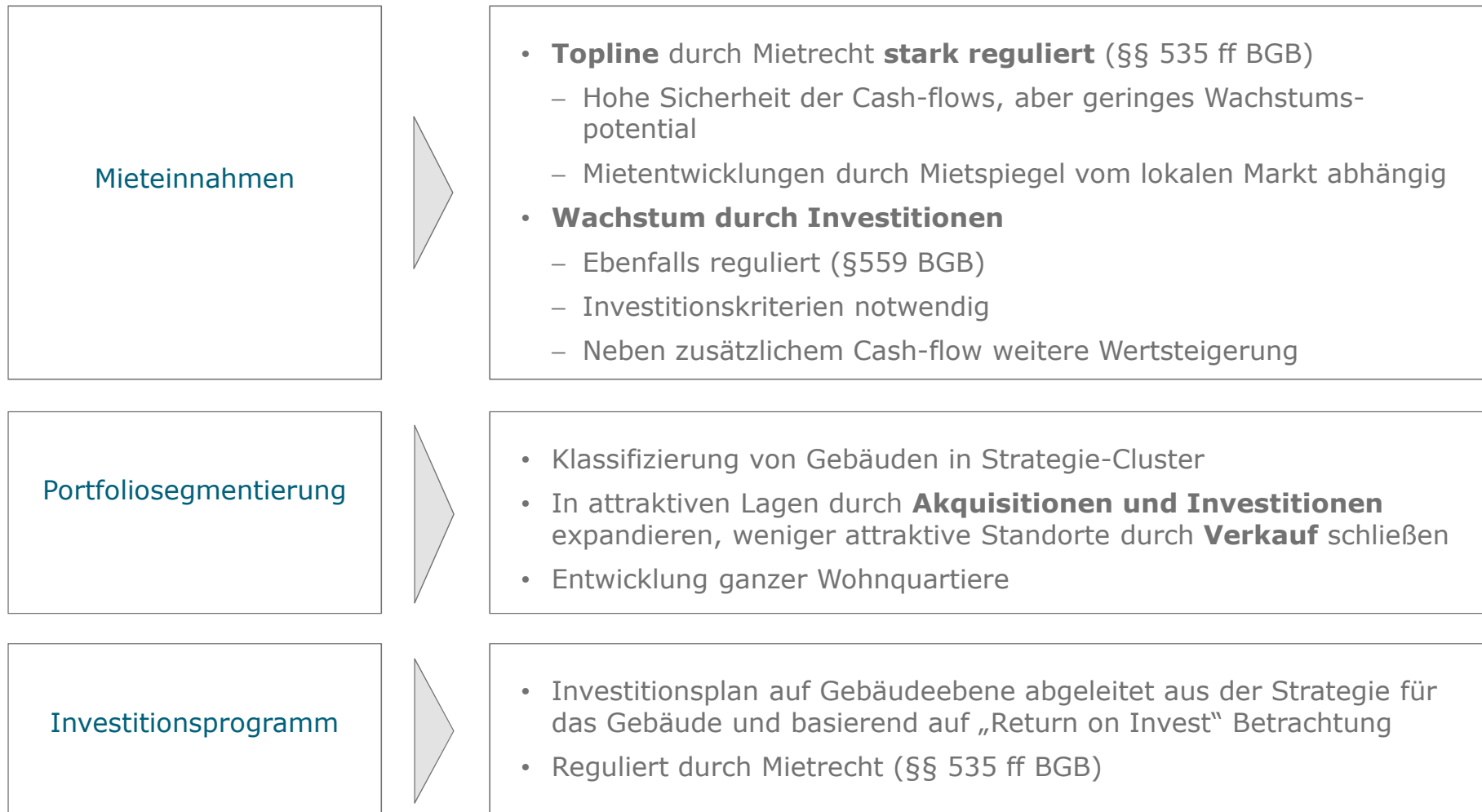




Treiber für Wertschaffung resultieren in Shareholder Returns

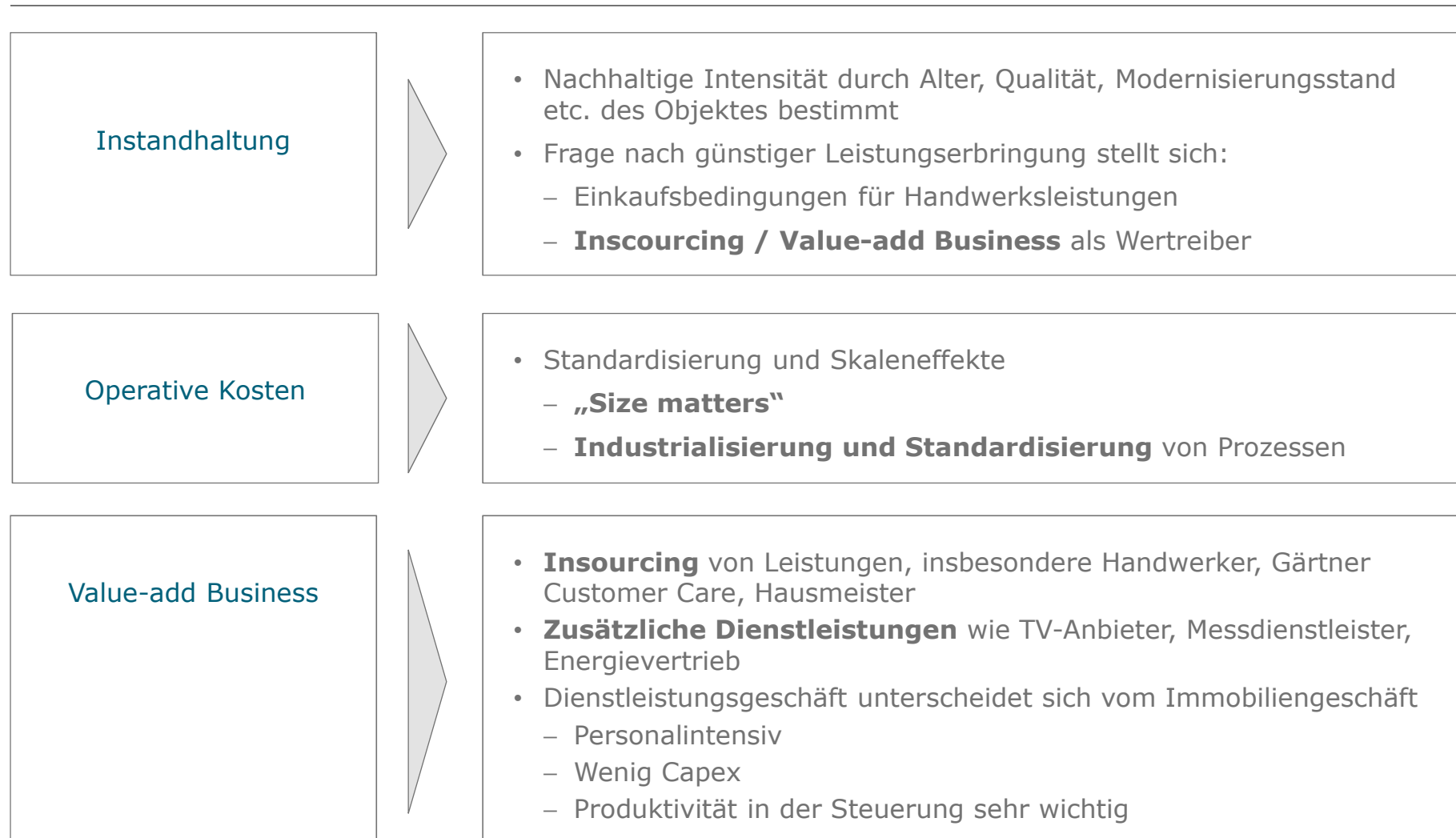


Operative Treiber für Wertsteigerung „Top-line“ Wachstum



Operative Treiber für Wertsteigerung

Kostenmanagement und zusätzliche Erträge



(Operative Treiber) für Wertsteigerung „Bauen und Verkaufen“ sowie Zinsen

Verkauf

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

Development

- **Projektgeschäft für Entwicklung** ganzer Wohnquartiere für Verkauf an Dritte und zur Eigennutzung
- Höhere Volatilität und höheres Risikoprofil
- Wertreiber sowohl die zusätzliche Miete (to hold) als auch Marge aus Verkauf
- Zusätzlich Bewertungseffekt für die neue Immobilie

Laufende Zinsen

- Kapitalintensives Geschäft: **Verschuldungsgrad, Fälligkeitsprofil und Fremdkapitalkosten** beeinflussen maßgeblich Profitabilität

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
- D.h. es werden auch Ergebnisbeiträge berücksichtigt, die „non-cash“ sind, insbesondere die Bewertung der Investment Properties nach IAS 40
- Somit lässt sich er der NAV/Aktie sehr gut der Bewertung durch den Kapitalmarkt gegenüberstellen (premium/discount to NAV)

Herleitung:

Eigenkapital der Anteilseigner

Ohne Minderheiten

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

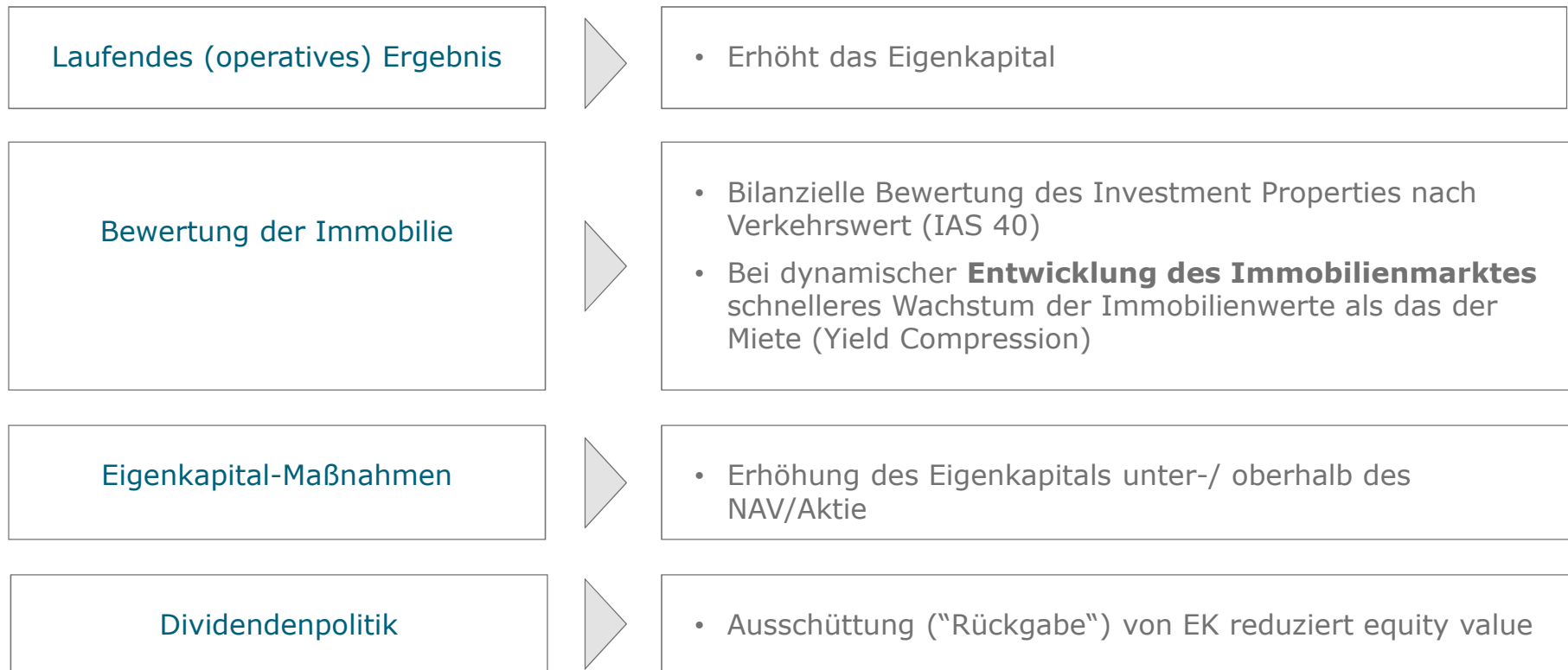
da diese nie gezahlt werden
da diese nie zum Tragen kommen
da diese nicht gezahlt werden

-
- = (EPRA) NAV
 - Goodwill
-

da dieser immateriell ist

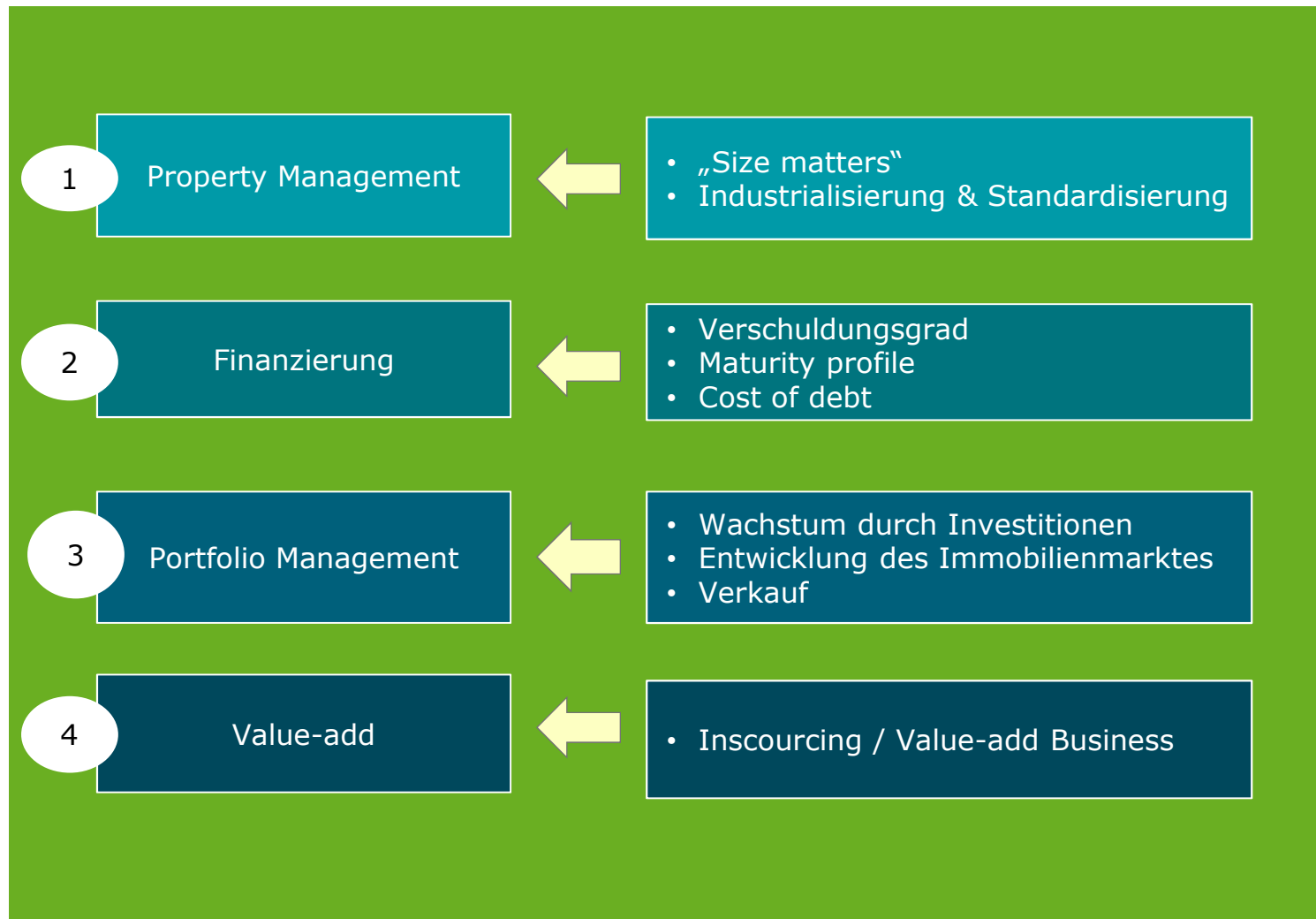
Bereinigter NAV

Wesentliche Werttreiber des NAV (und damit des Unternehmenswertes) VONOVIA

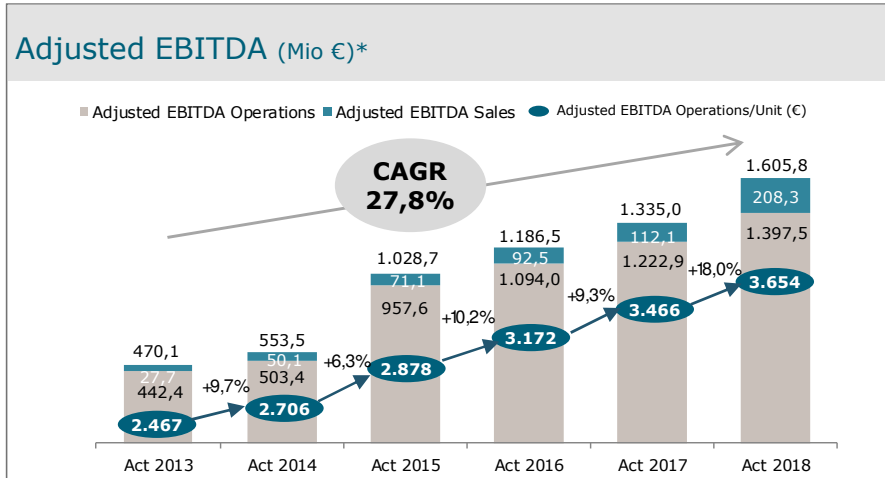


Vonovia 4-Säulen-Strategie

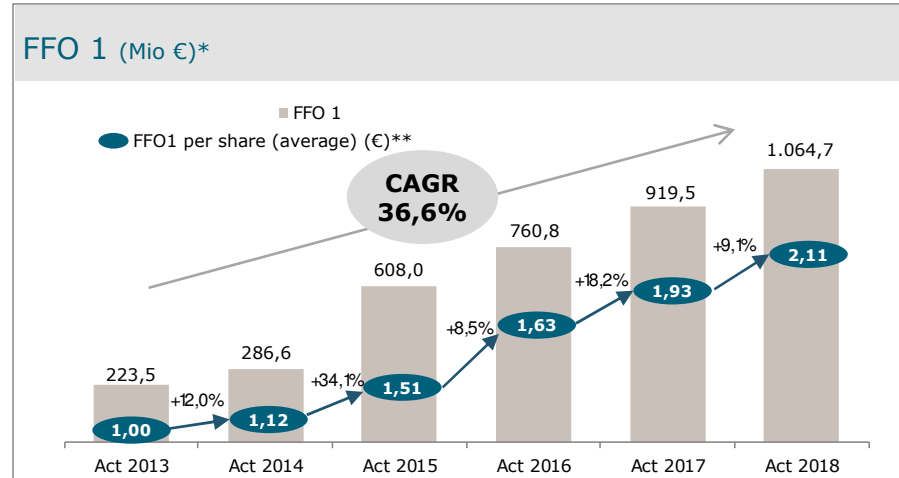
Wie Hebel der Wertorientierung in der Strategie wirken



Significant FFO increase since 2013

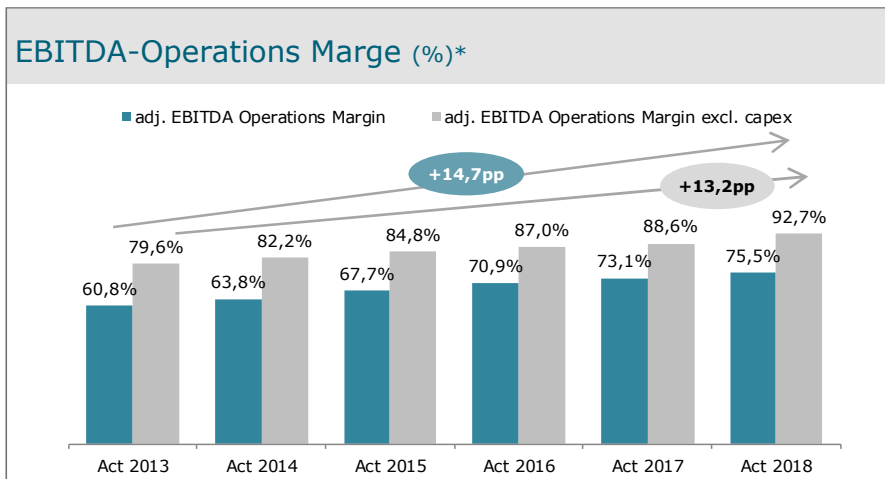


*EBITDA Rental + Sales + Value Add + Sonstiges (altes Steuerungssystem)

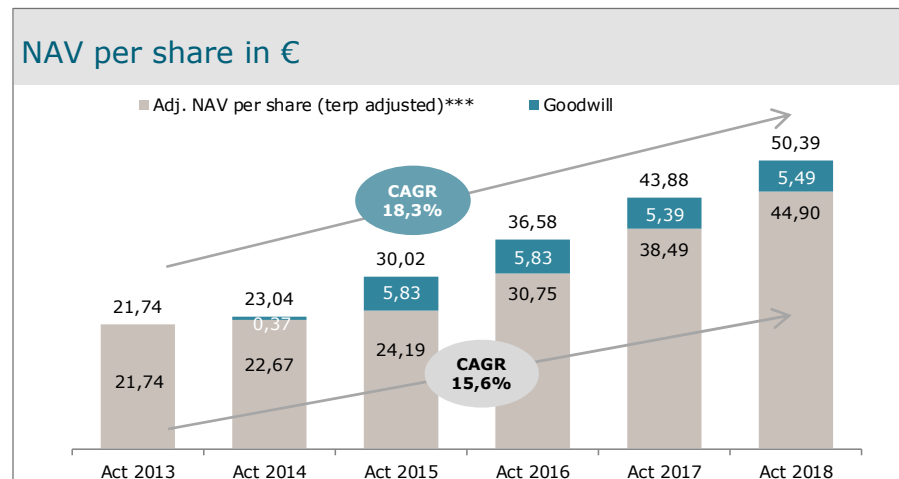


*Def. gem. altem Steuerungssystem

**2013, 2014 Terp adjusted



* Def. gem. altem Steuerungssystem



***2012, 2013, 2014 Terp adjusted

1. Vonovia und der deutsche Wohnungsmarkt

2. Wertreiber des Geschäftsmodells und Verankerung in der Strategie

3. Übersetzung der wertorientierten Strategie in das Steuerungssystem

4. Wertorientierung bei M&A-Transaktionen

Konzern

- Führende Konzern-Kennzahlen sind **adj. EBITDA Total, Group FFO** und **adj. NAV / Aktie**
=> wichtigste Kennzahlen für Kapitalmarkt
- CSI** relevant für LTIP



Segmente

- Führende Kennzahl für den Erfolg eines Segments ist das adj. **EBITDA**
- Zudem weitere operative Kennzahlen je Segment
- Monatliches Reporting an den Vorstand und Aufsichtsrat
=> Management Approach nach IFRS 8

Rental	Value-add	Recurring Sales	Development
> Adjusted EBITDA > Organische Mietsteigerung > Modernisierung/Neubau	> Adjusted EBITDA	> Adjusted EBITDA > Anzahl verkaufter Einheiten Recurring Sales > Verkehrswert-Step-up Recurring Sales	> Adjusted EBITDA

Group Funds From Operations

Vonovia's führende Kennzahl für operatives Ergebnis



In Mio. €	2017	2018	Veränderung in %
Mieteinnahmen Rental	1.667,9	1.894,2	13,6
Aufwendungen für Instandhaltung	-258,0	-289,7	12,3
Operative Kosten Rental*	-261,2	-289,4	10,8
Adjusted EBITDA Rental	1.148,7	1.315,1	14,5
Umsätze Value-add	1.170,5	1.462,2	24,9
davon externe Umsätze	161,6	203,9	26,2
davon interne Umsätze	1.008,9	1.258,3	24,7
Operative Kosten Value-add	-1.068,4	-1.341,0	25,5
Adjusted EBITDA Value-add	102,1	121,2	18,7
Erlöse aus der Veräußerung Recurring Sales	305,9	356,1	16,4
Verkehrswertabgänge bereinigt um periodenfremde Effekte aus zur Veräußerung gehaltenen Immobilien Recurring Sales	-230,6	-262,8	14,0
Bereinigtes Ergebnis Recurring Sales	75,3	93,3	23,9
Vertriebskosten Recurring Sales	-13,1	-14,2	8,4
Adjusted EBITDA Recurring Sales	62,2	79,1	27,2

- Alternative Performance Measure nach ESMA
- Wertreiber direkt sichtbar, alle operativen, nachhaltigen Ergebnisse enthalten
- Laufende Finanzierungskosten enthalten
- Spiegelt v.a. den laufenden Cash-Flow des operativen Geschäfts der Immobilienbewirtschaftung wider
- Durch hohe Stabilität hoher Multiple in der Bewertung des Unternehmens
- Group FFO als Basis für Ausschüttung

Group Funds From Operations

Vonovia's führende Kennzahl für operatives Ergebnis



Erlöse aus der Veräußerung von Developmentobjekten to sell	-	225,1	-
Herstellkosten Development to sell	-	-181,8	-
Rohertag Development to sell	-	43,3	-
Fair value Development to hold	23,3	98,0	>100
Herstellkosten Development to hold	-16,6	-79,3	>100
Rohertag Development to hold**	6,7	18,7	>100
Operative Kosten Development	-	-22,6	-
Adjusted EBITDA Development	6,7	39,4	>100
Adjusted EBITDA Total	1.319,7	1.554,8	17,8
Zinsaufwand FFO	-287,5	-328,8	14,4
Laufende Ertragsteuern FFO	-22,6	-36,5	61,5
Konsolidierung***	-34,6	-57,5	66,2
Group FFO	975,0	1.132,0	16,1

* Vorjahreswert adjusted inkl. Holdingkosten Transaktion.

** Vorjahreswert Neubau VTS.

*** Davon Zwischengewinne 2018: 38,8 Mio. € (2017: 27,9 Mio. €), Bewertungsergebnis Neubau/Development to hold 2018: 18,7 Mio. € (2017: 6,7 Mio. €).

- Alternative Performance Measure nach ESMA
- Werttreiber direkt sichtbar, alle operativen, nachhaltigen Ergebnisse enthalten
- Laufende Finanzierungskosten enthalten
- Spiegelt v.a. den laufenden Cash-Flow des operativen Geschäfts der Immobilienbewirtschaftung wider
- Durch hohe Stabilität hoher Multiple in der Bewertung des Unternehmens
- Group FFO als Basis für Ausschüttung

Group Funds From Operations

Überleitung zur IFRS GuV



Überleitung Periodenergebnis/Group FFO

In Mio. €	2017	2018	Veränderung in %
Periodenergebnis	2.566,9	2.402,8	-6,4
Finanzergebnis*	326,3	440,1	34,9
Ertragsteuern	1.440,5	1.471,5	2,2
Abschreibungen	372,2	737,9	98,3
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties	-3.434,1	-3.517,9	2,4
= EBITDA IFRS	1.271,8	1.534,4	20,6
Sondereinflüsse	86,9	106,6	22,7
Effekte aus zur Veräußerung gehaltenen Immobilien	-10,7	-0,5	-95,3
Finanzerträge aus Beteiligungen an anderen Wohnungsunternehmen	-13,0	-14,0	7,7
Sonstiges (Non-core Disposals)	-49,9	-129,2	>100
Zwischengewinne	27,9	38,8	39,1
Bewertungsergebnis Neubau/Development to hold	6,7	18,7	>100
= Adjusted EBITDA Total	1.319,7	1.554,8	17,8
Zinsaufwand FFO**	-287,5	-328,8	14,4
Laufende Ertragsteuern FFO	-22,6	-36,5	61,5
Konsolidierung	-34,6	-57,5	66,2
= Group FFO	975,0	1.132,0	16,1
Group FFO pro Aktie in €***	2,01	2,18	8,7

- Überleitung des Group FFO zu IFRS Konzernabschluss gegeben
- Anforderung der ESMA zu Alternative Performance Measures erfüllt

* Ohne Erträge aus Beteiligungen

** Inkl. Finanzerträge aus Beteiligungen an anderen Wohnungsunternehmen

*** Basierend auf den zum Stichtag dividendenberechtigten Aktien: 31.12.2018: 598.077.934 und 31.12.2017: 485.100.826

➤ Adj. NAV increased by 24.6% (16.7% per share).

€m (unless indicated otherwise)	Dec. 31, 2018	Dec 31, 2017	
Equity attributable to Vonovia's shareholders	17,880.2	15,080.8	
Deferred taxes on investment properties	8,161	6,185.7	
Fair value of derivative financial instruments ¹	87.2	26.9	
Deferred taxes on derivative financial instruments	-23.5	-8.8	
EPRA NAV	26,105.0	21,284.6	
Goodwill	-2,842.4	-2,613.5	
Adj. NAV	23,262.6	18,671.1	+24.6%
EPRA NAV €/share ²	50.39	43.88	
Adj. NAV €/share²	44.90	38.49	+16.7%

Is Adj. NAV a good proxy for the value of a diverse operating business?

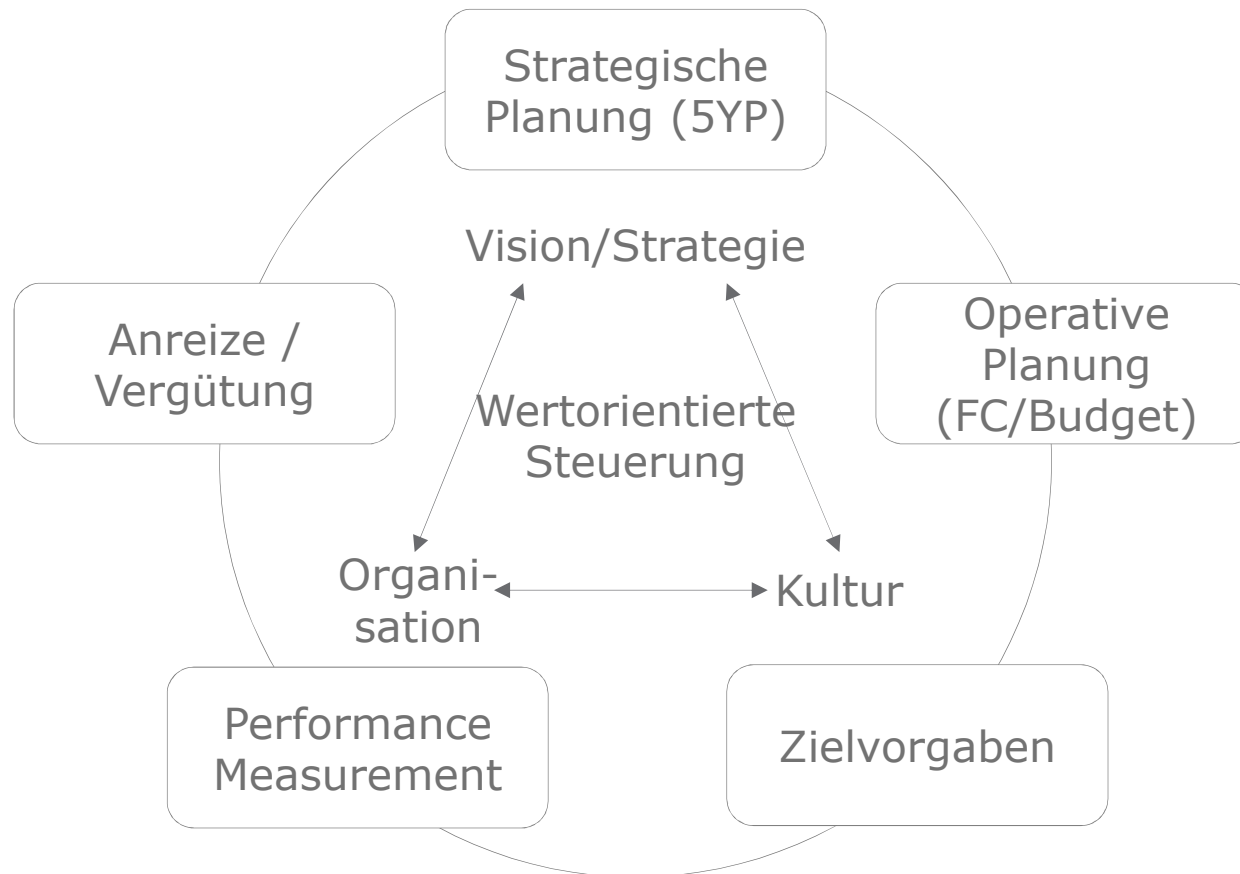
By definition, the Adj. NAV

- reflects the brick and mortar value of the buildings
- applies market terms and assumes the properties are owned by "anyone"

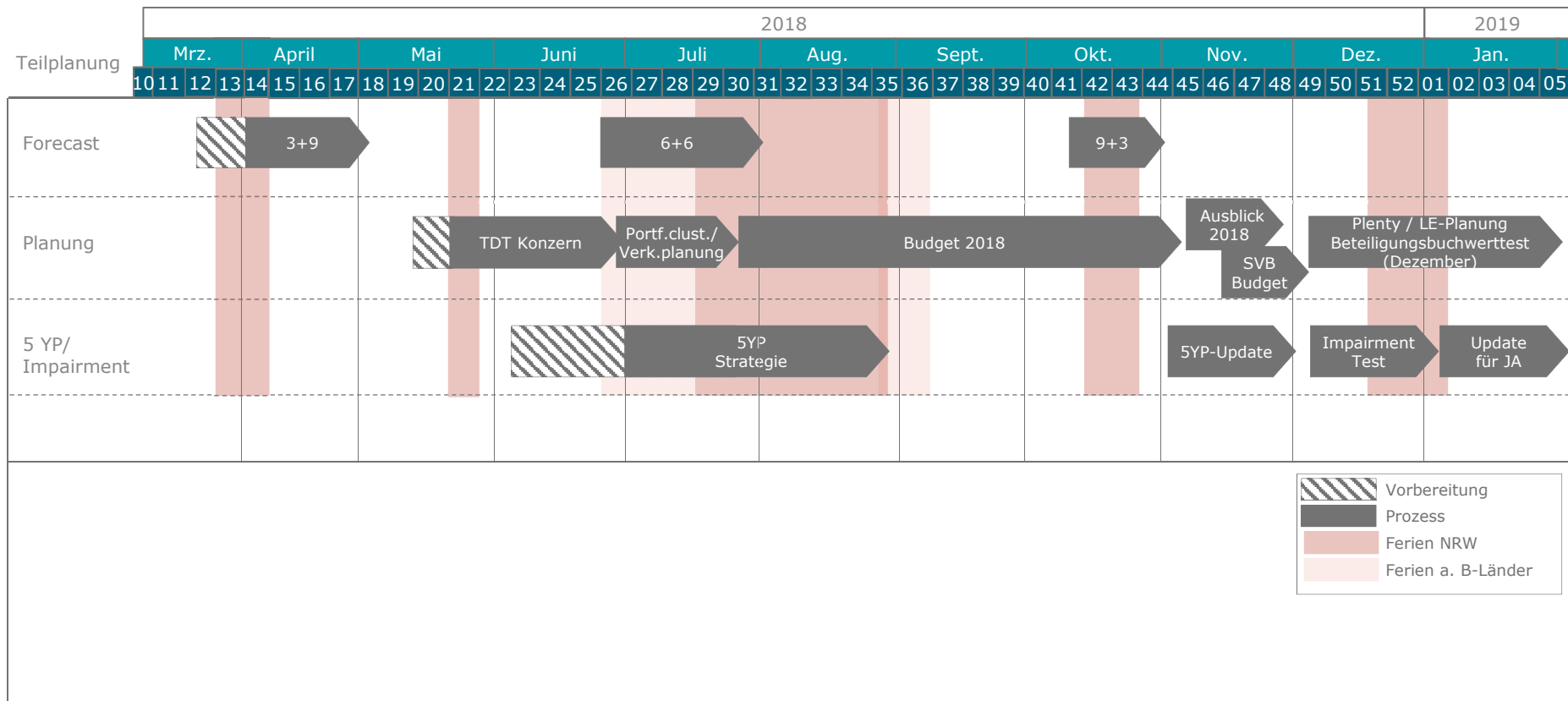
This approach does not adequately account for

- the Value-add Segment
- the cost advantage and operating platform of a professional owner
- the Development profit
- the Recurring Sales profit

¹ Adjusted for effects from cross currency swans. ² Based on the number of shares on the reporting dates Dec. 31. 2018 (518.1m) and Dec 31. 2017 (485.1m).

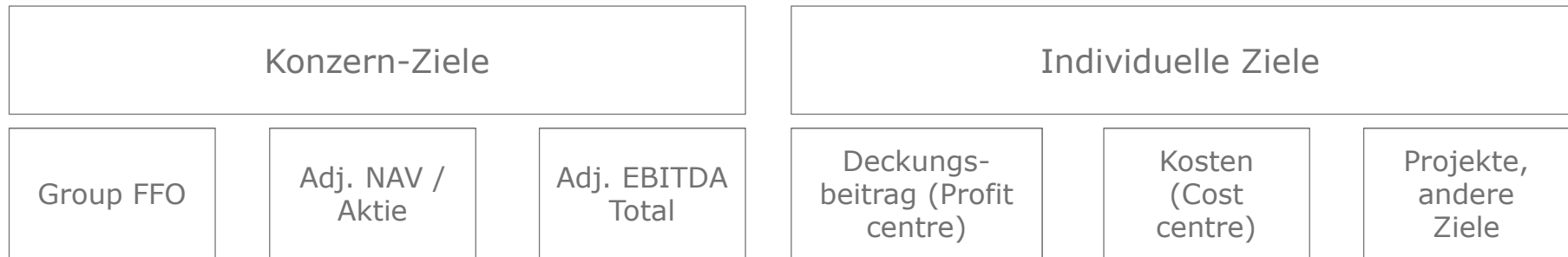


Planungsprozess in 2018 Mit Buwog-Akquisition

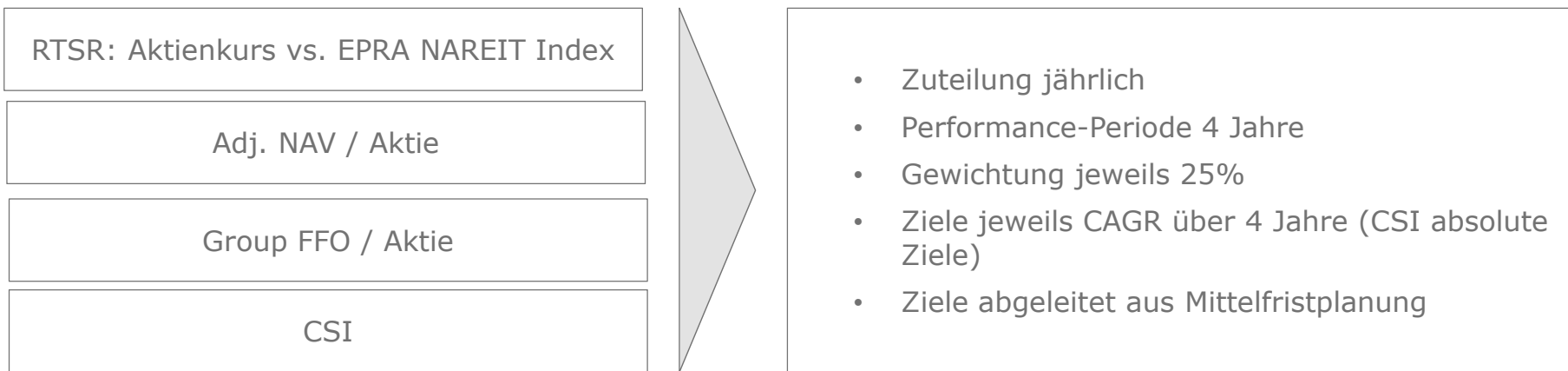


Konzern-Kennzahlen sind fester Bestandteil

Short Term Incentive Plan (STIP)



Long Termin Incentive Plan (LTIP)



1. Vonovia und der deutsche Wohnungsmarkt















2. Wertreiber des Geschäftsmodells und und Verankerung in der Strategie

3. Übersetzung der wertorientierten Strategie in das Steuerungssystem

4. Wertorientierung bei M&A-Transaktionen

Wachstum durch Mergers & Acquisitions

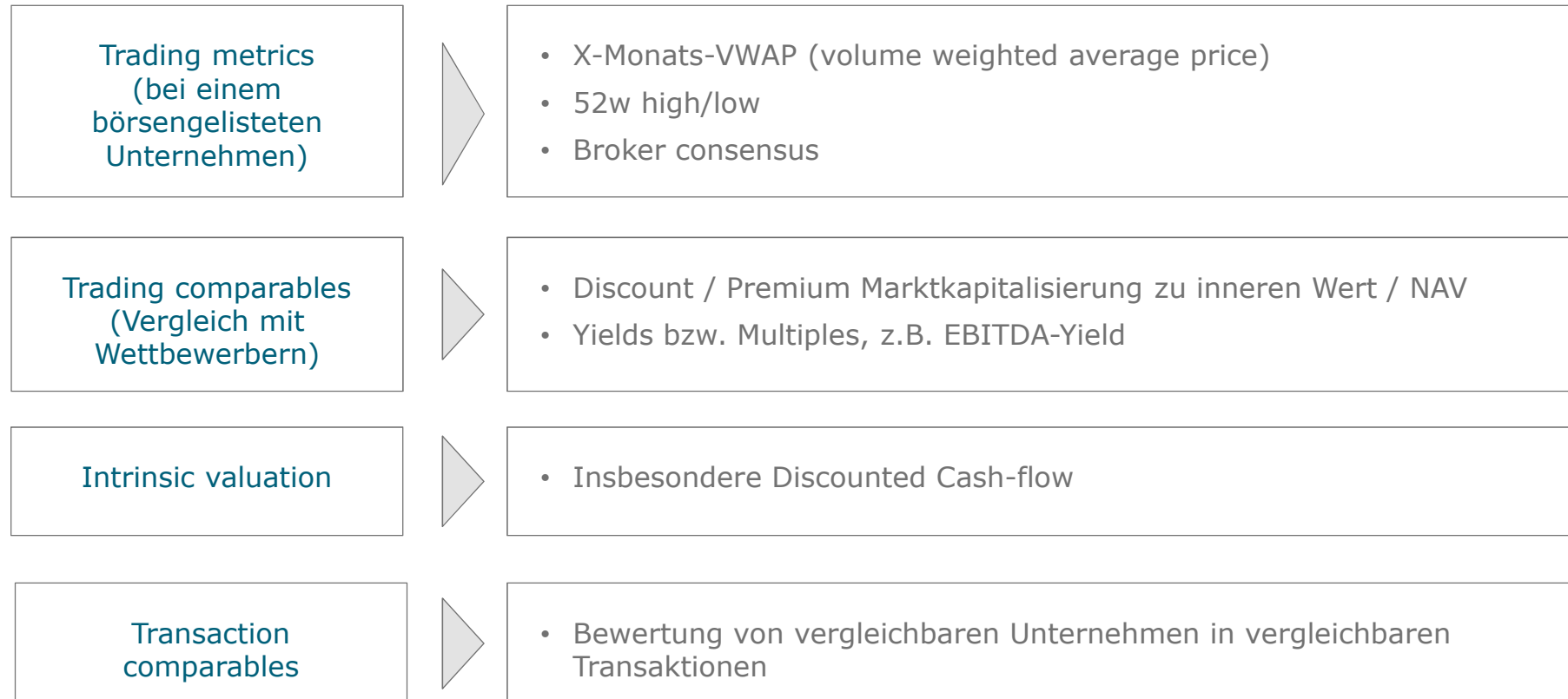
Mittelfristplanung Grundlage für M&A-Entscheidung

 ~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>
 ~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

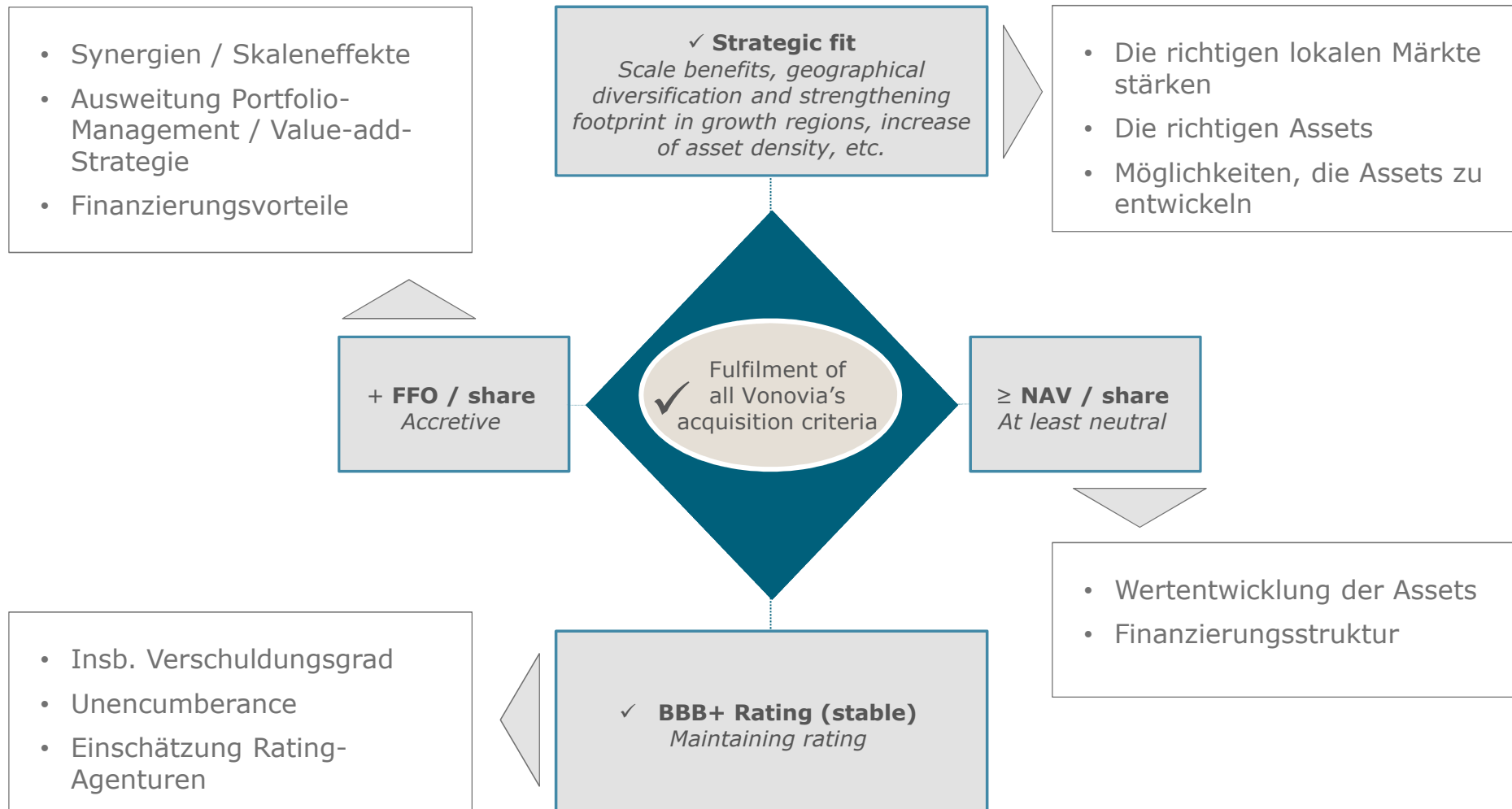
Was ist der richtige Kaufpreis?

Möglichkeiten der Unternehmensbewertung



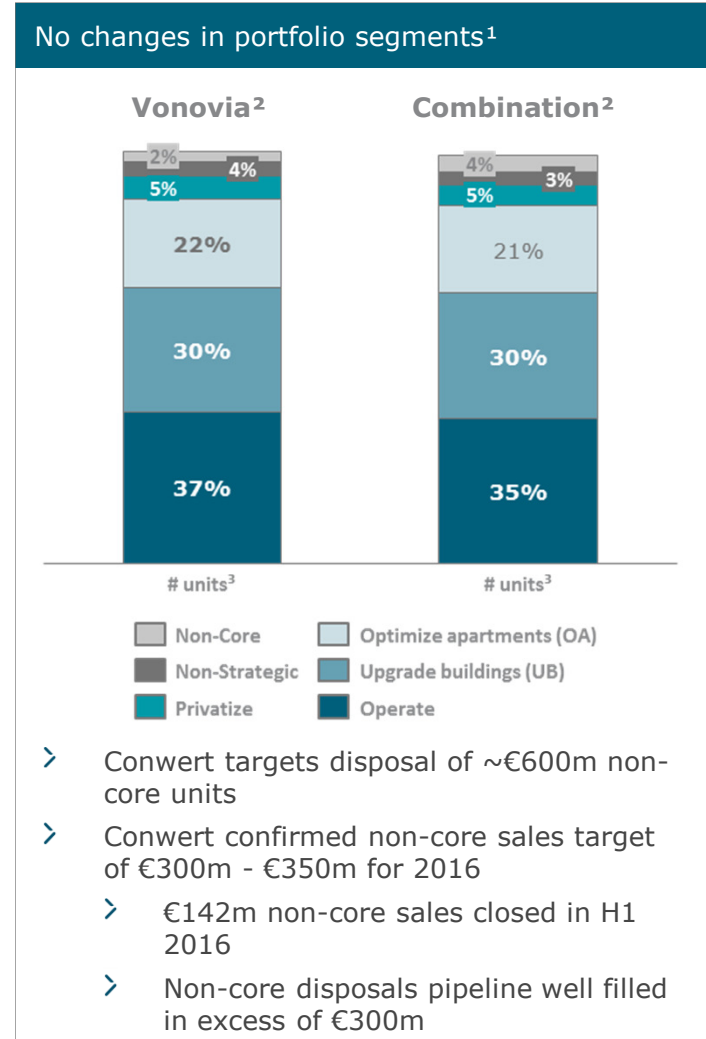
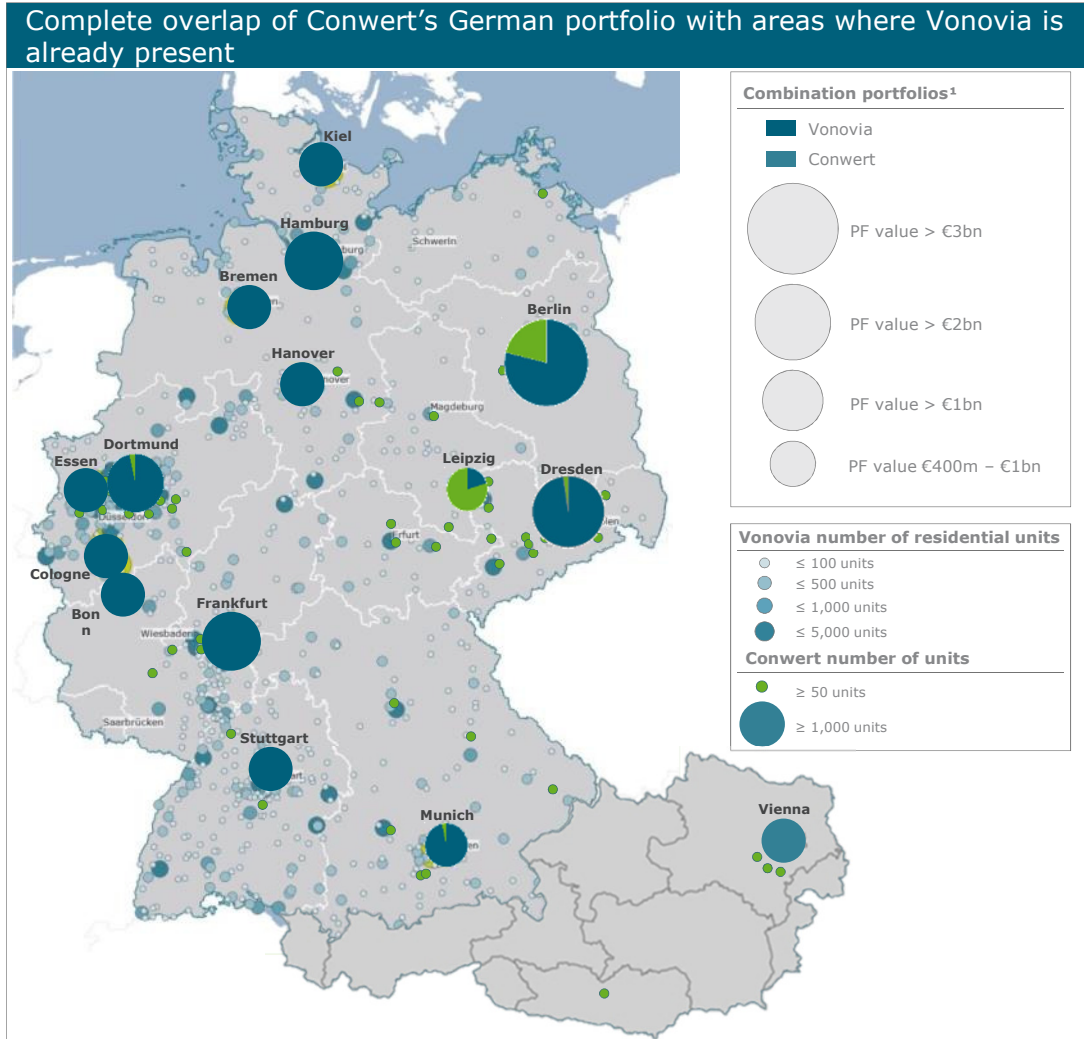
Wertorientierte M&A-Entscheidung

Akquisitionskriterien Vonovia



Akquisitionskriterien Vonovia

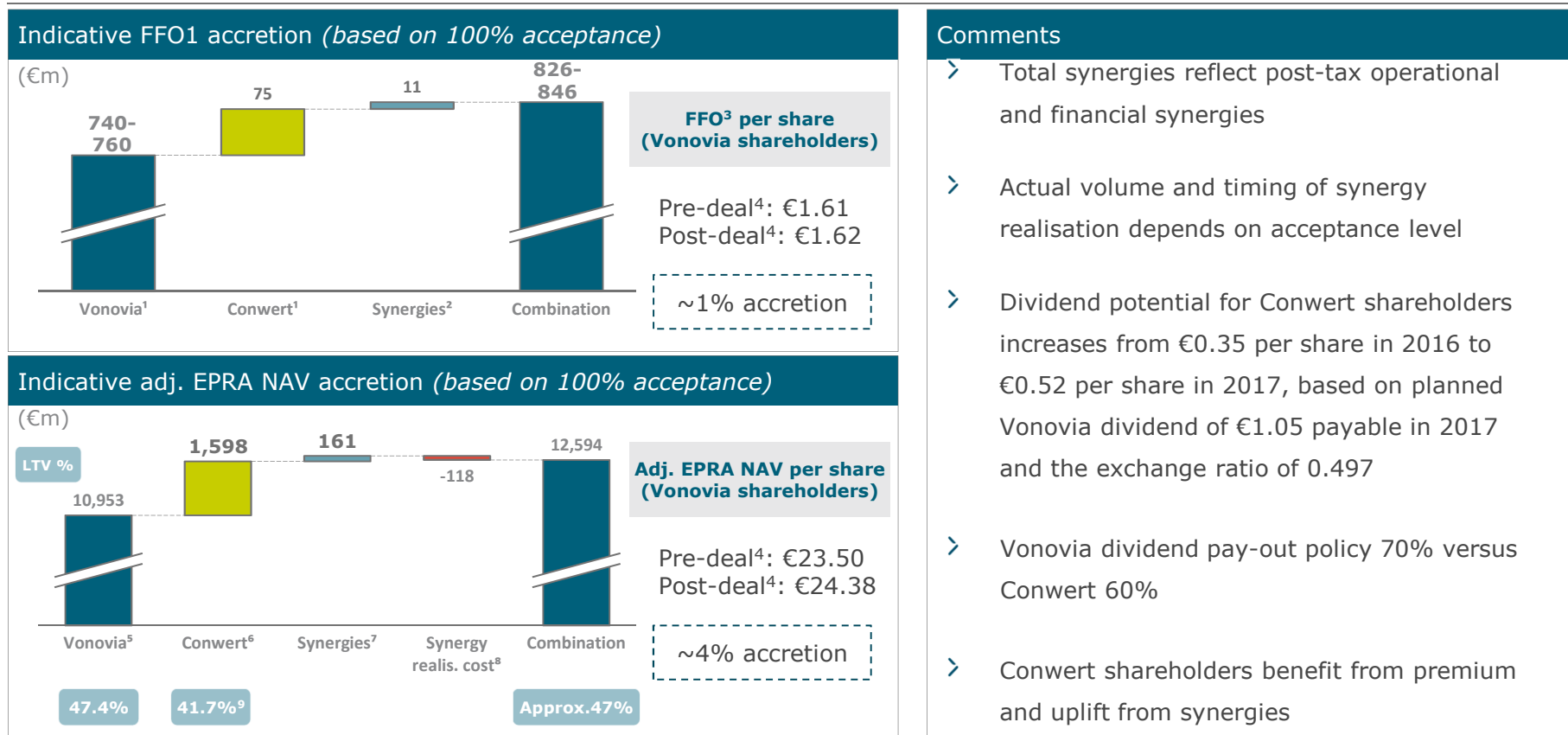
Strategic fit am Beispiel conwert



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

Akquisitionskriterien 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 ist darauf ausgerichtet, im deutschen bzw. europäischen Wohnungsmarkt Unternehmenswert zu schaffen. Dabei sind die Interessen aller Stakeholdergruppen berücksichtigt.
 - Die Treiber für zusätzlichen Unternehmenswert sind klar definiert und in der Strategie des Unternehmens fest verankert.
 - Die Werttreiber auf Konzernebene sowie für die einzelnen Geschäfte/ Segmente werden im Steuerungssystem des Unternehmens präzisiert und in Zahlen übersetzt.
 - Mit Mergern und Akquisitionen hat Vonovia signifikant zusätzlichen Unternehmenswert geschaffen. Klare, aus dem Steuerungssystem abgeleitete Akquisitionskriterien, reduzieren dabei das Risiko falscher Akquisitionsentscheidungen.

Und...

Unsere Mission.
Wir geben den Menschen ein Zuhause.

VONOVIA



Sie können dabei sein!

Interesse?



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.