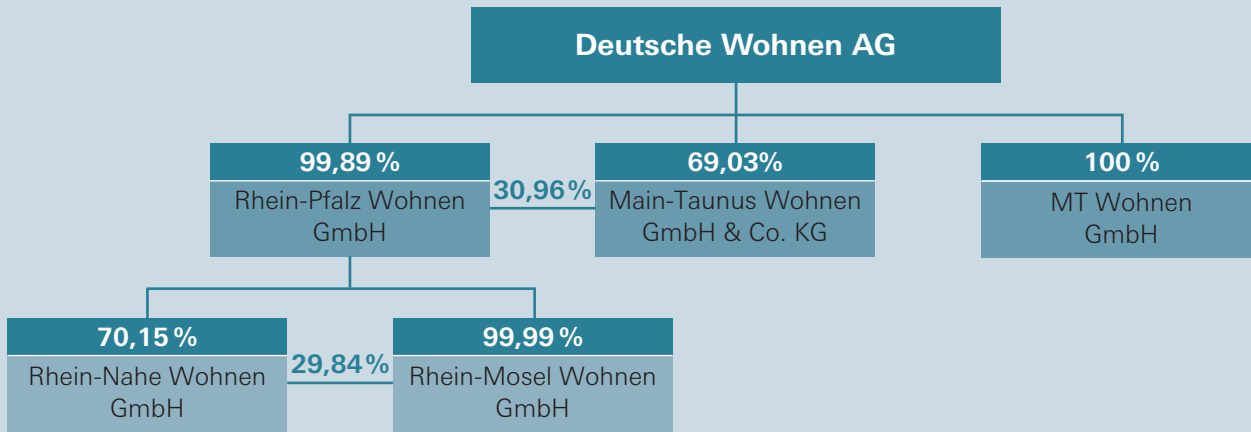




2004 Geschäftsbericht

Deutsche Wohnen AG





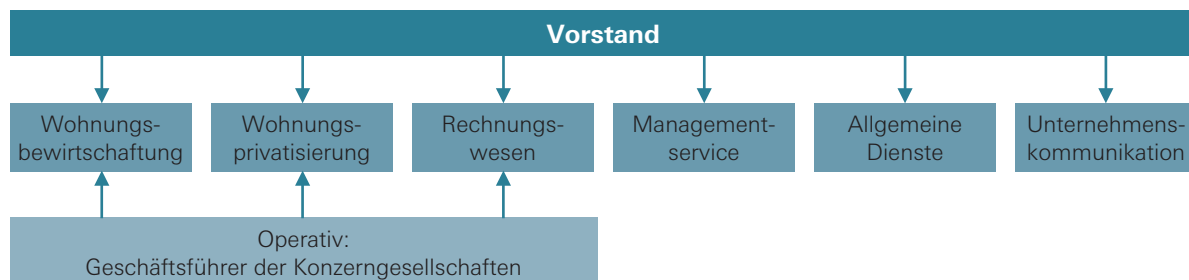
Stand: April 2005

Der Konzern

Der Deutsche Wohnen Konzern entstand in den Jahren 1998/99 durch den Erwerb der Wohnungsbestände der ehemaligen Hoechst AG und des Heimstätte Rheinland-Pfalz-Konzerns durch die DB Real Estate Management GmbH, einer 100-prozentigen Tochtergesellschaft der Deutsche Bank AG. Im zweiten Halbjahr 1999 wurden vier Millionen Namensstückaktien der Deutsche Wohnen AG in einer Privatplatzierung von der DB Real Estate Management GmbH an private und institutionelle Kunden der Deutsche Bank AG veräußert. Die Börseneinführung der Deutsche Wohnen-Aktie erfolgte im November 1999 im Amtlichen Handel der Bourse de Luxembourg sowie der Freiverkehrsbörsen Düsseldorf und Berlin/Bremen. Heute notiert die Aktie darüber hinaus im Freiverkehr der Börsen Frankfurt am Main und Stuttgart sowie in XETRA.

Aktuell besteht der Konzern aus fünf Konzerngesellschaften mit 281 Mitarbeitern. Die Deutsche Wohnen AG selbst fungiert als Finanz- und Managementholding.

Verantwortungsbereiche



Kennzahlen

Kennzahlen der AG (in Mio. €)	2004	2003	2002	2001	2000
Anlagevermögen	285,53	272,11	272,11	272,11	272,11
Umlaufvermögen	294,08	345,65	374,07	398,96	446,61
Eigenkapital	320,58	359,68	386,95	411,51	459,45
Verbindlichkeiten	258,31	257,55	257,69	258,07	257,82
– davon gegenüber Kreditinstituten	257,40	257,40	257,40	257,40	257,40
Bilanzsumme	579,61	617,76	646,18	671,06	718,72
Jahresüberschuss/-fehlbetrag	– 4,10	12,73	15,44	– 7,94	– 11,95
Bilanzgewinn	35,00	35,00	40,00	40,00	40,00

Aktienkennzahlen		31. 12. 2004	31. 12. 2003	31. 12. 2002	31. 12. 2001	31. 12. 2000
Aktienkurs	€	139,52	136,20	144,00	148,00	140,50
Marktkapitalisierung	Mio. €	558	545	576	592	562
Free Float		84%	84%	79%	70%	70%
Ergebnis nach DVFA/SG	€	2,94	2,02	2,68	3,79	3,77
Cashflow nach DVFA/SG	€	7,70	7,26	8,61	8,48	8,59
Net Asset Value		31. 12. 2004	31. 3. 2003	31. 3. 2002		
Fair Value Konzern	Mio. €	1.226,41 ¹	–	–		
Fair Value pro m ²	€	855,78 ¹	–	–		
Net Asset Value Konzern	Mio. €	787,51	919,98	911,63		
Net Asset Value je Aktie	€	196,88	230,00	227,91		
Dividende		31. 12. 2004	31. 12. 2003	31. 12. 2002	31. 12. 2001	31. 12. 2000
Dividende je Aktie	€	8,75 ²	8,75	10,00	10,00	10,00
Dividendenrendite ³		6,27%	6,42%	6,94%	6,76%	7,04%

¹ Berechnung entsprechend der International Financial Reporting Standards (IFRS 40).

² Vorbehaltlich der Zustimmung der ordentlichen Hauptversammlung 2005.

³ Bezogen auf den jeweiligen Jahresschlusskurs.

Kennzahlen

Konzernkennzahlen		1. 1.–31. 12. 2004	1. 1.–31. 12. 2003	1. 1.–31. 12. 2002	1. 1.–31. 12. 2001	1. 1.–31. 12. 2000
Rohertag aus Wohnungsbewirtschaftung	Mio. €	31,90	30,33	31,00	34,00	30,20
Rohertag aus Wohnungsprivatisierung	Mio. €	31,26	32,46	33,10	21,70	20,40
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	Mio. €	21,25	19,94	19,51	17,38	15,70
Überschuss	Mio. €	13,08	10,67	13,38	15,50	15,54
Ergebnis nach DVFA/SG	Mio. €	11,75	8,07	10,73	15,15	15,09
Cashflow nach DVFA/SG	Mio. €	30,78	29,05	34,42	33,91	34,34
EBIT	Mio. €	47,15	47,71	48,26	48,01	47,36
EBITDA	Mio. €	64,91	65,98	68,93	66,09	67,42
<hr/>						
Anlagevermögen	Mio. €	897,84	958,53	1.001,97	1.063,37	1.115,36
Umlaufvermögen	Mio. €	146,18	150,86	150,35	148,31	128,17
Eigenkapital	Mio. €	405,77	427,97	449,44	476,06	500,56
Verbindlichkeiten	Mio. €	609,40	650,78	677,25	715,53	725,27
– davon gegenüber Kreditinstituten	Mio. €	498,58	527,55	545,36	564,77	575,50
Bilanzsumme	Mio. €	1.044,05	1.109,44	1.152,36	1.211,93	1.244,24
<hr/>						
Eigenkapitalrendite		3,06%	2,49%	2,98%	3,26%	3,10%
Eigenkapitalquote		38,93%	38,58%	39,00%	39,28%	40,23%
Anlagendeckung I		45,19%	44,65%	44,86%	44,77%	44,88%
Anlagendeckung II		105,66%	106,11%	105,98%	105,52%	104,02%
Liquiditätsgrad		154,25%	159,68%	150,53%	151,73%	132,41%



- | Wir sind gemessen am Marktwert unserer Immobilien und der Marktkapitalisierung die größte deutsche börsennotierte Wohnimmobilien-Aktiengesellschaft.
- | Unser Immobilienportfolio befindet sich im Schwerpunkt in überdurchschnittlich wertstabilen Regionen West-/Südwestdeutschlands.
- | Kernkompetenzen sind das Portfoliomanagement, die Wohnungsbewirtschaftung und die Wohnungsprivatisierung.
- | Wichtigste Ziele sind die strukturell-wirtschaftliche Optimierung und Erweiterung unseres Wohnimmobilienportfolios.
- | Damit erhalten wir stabile Erträge und Werte und schaffen so die Grundlage für nachhaltig hohe Dividenden.



4	INTERVIEW MIT DEM VORSTAND
16	KONZERNSTRATEGIE
20	DAS WOHNIMMOBILIENPORTFOLIO
24	WOHNUNGSBEWIRTSCHAFTUNG
32	WOHNUNGSPRIVATISIERUNG
36	PORTFOLIOMANAGEMENT
40	JAHRESERGEBNIS
46	DIVIDENDE
50	DIE AKTIE
56	CORPORATE GOVERNANCE
59	JAHRESABSCHLUSS, KONZERNABSCHLUSS, LAGEBERICHT
95	BERICHT DES AUFSICHTSRATS
96	VORSTAND UND AUFSICHTSRAT
98	TERMINE 2005

INTERVIEW MIT DEM VORSTAND



Andreas Lehner

Michael Neubürger

Herr Lehner, Herr Neubürger: Ihr Konzernergebnis 2004 nach Steuern ist im Vergleich zum Vorjahr um rund 22% verbessert. Sind Sie über diese sehr positive Ergebnissituation hinaus mit dem Verlauf Ihrer Geschäfte in 2004 zufrieden?

Die wichtigsten Ergebniskennzahlen bewegen sich das fünfte Jahr hintereinander stabil auf hohem Niveau. Das allein spricht für den Erfolg unseres Geschäftsmodells, der Konzentration auf unsere Kernkompetenzen Portfoliomanagement, die Wohnungsbewirtschaftung und Wohnungsprivatisierung. Damit verfügen wir über ein Alleinstellungsmerkmal im Markt für Immobilien-Aktiengesellschaften.

Das Konzernergebnis nach Steuern ist in der Tat außerordentlich zufriedenstellend. Wirklich bemerkenswert ist jedoch das Ergebnis aus der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit, das mit knapp über 21 Mio. € den höchsten Stand seit dem Börsengang der Deutschen Wohnen im Jahr 1999 erreicht hat.

Darüber hinaus haben wir in der zweiten Jahreshälfte 2004 erstmals ein kleineres Wohnungsportfolio akquiriert und damit gezeigt, dass wir willens und in der Lage sind, unser bisheriges Geschäftsmodell zu perpetuieren. Allein für dieses Portfolio von rund 1.000 Wohneinheiten lag die Gesamtinvestitionsrendite nach Steuern in dem relevanten Zeitraum 2004 bei rund 10%.



Alles in allem sind wir mit dem abgeschlossenen Geschäftsjahr sehr zufrieden.

Das Thema REITs hat in der Kapitalmarktdiskussion derzeit einen hohen Stellenwert. Wie ist die Position der Deutsche Wohnen AG hierzu?

Bedenken Sie bitte, dass unsere Aktionäre schon seit Jahren hohe und dazu noch steuerfreie Dividenden genießen. Ein wesentlicher Vorteil des REITs ist die steuerliche Gleichbehandlung gegenüber beispielsweise Immobilien-Direktinvestitionen oder offenen Immobilienfonds. Der REIT ist ebenso steuertransparent; die Ausschüttungen werden nicht in der Gesellschaft, sondern beim REIT-Aktionär besteuert. Es bleibt noch das Ende des Gesetzgebungsverfahrens abzuwarten, um sagen zu können, welche Konstruktion wir unseren Aktionären zur steuerlichen Weiterentwicklung der Deutschen Wohnen AG beziehungsweise auch einzelner Konzerngesellschaften empfehlen werden.

Zu dem von Ihnen erwähnten Thema Zukäufe. Welche Strategie verfolgen Sie mit dem Zukauf 2004 bzw. weiteren Akquisitionen? Wie wollen sie weitere Akquisitionen finanzieren?

Der Ankauf von rund 1.000 in Kassel und Nordhessen gelegenen Wohnungen bildete den symbolischen Startschuss der von uns beabsichtigten Portfolioerweiterung zumindest in der Größenordnung der jährlich privatisierten Einheiten. Derartiges Wachstum kann sich positiv auf die weitere Entwicklung des Reinvermögens, des Net Asset Value, auswirken und damit auch kursstabilisierend wirken.



Auch im laufenden Jahr 2005 rechnen wir mit weiteren Bestandskäufen auf diesem Niveau; es gibt derzeit mehrere Angebote, die wir sorgfältig prüfen. Bei einer Eigenkapitalquote von knapp 40% sind wir in der Lage, diese Zukäufe aus dem freien Cash Flow und/oder mit Fremdkapital darzustellen. Dies würde über den sogenannten Leverage-Effekt die Eigenkapitalrentabilität weiter verbessern.

Zurück zu operativen Themen: Die Segment-ergebnisse bewegen sich auf Vorjahresniveau; wie lange können Sie das bei der weiteren Bestandsprivatisierung durchhalten?

Die Roherträge aus beiden Segmenten, der Wohnungsbewirtschaftung und Wohnungsprivatisierung, haben mit jeweils über 30 Mio. € ihren Beitrag zum Gesamtergebnis leisten können. Das über die letzten Jahre konstant hohe Rohergebnis insbesondere

der Wohnungsbewirtschaftung ist besonders erfreulich. Es zeigt einmal mehr, dass die privatisierungsbedingte Verringerung des Bestands durch die bestehenden Potenziale und geschicktes Portfoliomanagement zu kompensieren ist. Unsere Vermietungs- und Privatisierungsstrategie stellt darauf ab, dieses Niveau halten zu können.

Hervorzuheben ist weiterhin die laufende systematische Verringerung der Verwaltungsaufwendungen, die, zusammen mit personalwirtschaftlichen Maßnahmen, in den kommenden Jahren Früchte tragen wird.



Nach welchen Kriterien erfolgt die Festlegung des Privatisierungsprogramms und wie wirkt sich die Situation hinsichtlich der Eigenheimzulage darauf aus?

Aufgrund laufender und systematischer Markt- und Nachfragestudien unseres Portfoliomanagements haben wir einen genauen Eindruck davon, welche Miet- oder Privatisierungserlöse jedes einzelne Gebäude dem Konzern heute, aber auch zukünftig, zu liefern in der Lage ist. Daraus ziehen wir die Schlussfolgerungen und entscheiden, ob ein Gebäude über gezielte Instandsetzung und Modernisierung entwickelt oder zügig in das Privatisierungsprogramm integriert wird. Grundsätzlich investieren wir in Gebäude mit einer zehnjährigen Refinanzierungschance. Diese Situation finden wir in der Regel in überdurchschnittlich guten Makro- und Mikrolagen unseres Portfolios bei noch ungenutzten Entwicklungspotenzialen der dort verorteten Gebäude.

Kern der Privatisierungsprogramme bilden Gebäude, deren Mietpreisspielräume ausgeschöpft sind. Erfahrungsgemäß verbleiben an diesen Standorten und Lagen auch die Privatisierungspreise für einige Jahre auf hohem Niveau. Dies gilt insbesondere für unsere Zielgruppe der sogenannten Selbstnutzer, die keine Mieter sind. Deren Preiserwartung orientiert sich in der Regel an Neubauobjekten und deshalb deutlich oberhalb eines Kauf-/Mietpreisäquivalents.

Hinsichtlich der Eigenheimzulage gehen wir davon aus, dass diese zumindest mittelfristig vollständig wegfallen wird; der finanzielle Druck auf den Staatshaushalt dürfte keine andere Lösung ermöglichen.



Ein Wegfall der Eigenheimzulage wird unser operatives Geschäft allerdings nicht wesentlich beeinträchtigen oder gar gefährden. Durch die jahrelang andauernde Diskussion ist die Nachfrage dahingehend praktisch abgestumpft. Schon heute verfügen wir über Anreizsysteme, die den Wegfall der Eigenheimzulage berücksichtigen; wir sind also vorbereitet.

Die Steuerbelastung im Konzern ist erfreulicherweise erstmals seit zwei Jahren wieder gesunken. Woran lag das und was tun Sie, um die Steuerbelastung noch besser in den Griff zu bekommen?

Die Verminderung des Körperschaftsteuer- und Gewerbesteueraufwands beruhte zum größten Teil auf der Auflösung einer Steuerrückstellung, die ursprünglich im Hinblick auf mögliche Beeinträchtigungen aus dem Ende 2003 neu formulierten § 8a KStG gebildet wurde.

Steuerliche Entlastungen für den Konzern werden sich aber aus der Anfang 2005 durchgeführten Verschmelzung zweier Konzerngesellschaften, der Rhein-Nahe Wohnen GmbH und der Rhein-Main Wohnen GmbH, ergeben. Anfang des Jahres 2004 wurde dieser Lösungsansatz bereits einmal durchgerechnet und dann jedoch wieder verworfen. Anhand des für die kommenden Jahre überarbeiteten Privatisierungsprogramms wird die Vorteilhaftigkeit dieser konzerninternen Transaktion nachgewiesen; einer grunderwerbsteuerlichen Belastung im laufenden Jahr 2005 steht in den kommenden Jahren die bessere Nutzung steuerlicher Verlustvorträge im Konzern gegenüber. Eine Umkehrung der Tendenz ertragssteuerlicher Belastungen der vergangenen drei Jahre ist damit eingeleitet.



Es wird derzeit viel über die Validität ermittelter Verkehrswerte diskutiert. Auch bei der Deutschen Wohnen kam die aktuelle Wertermittlung zu abweichenden Wertausweisen gegenüber 2003. Was sind die Gründe hierfür?

Aufgrund der weiterentwickelten Portfoliomanagementsysteme in unserem Haus sind wir nunmehr in der Lage, praktisch auf Knopfdruck monatsaktuelle Marktwerte unseres Portfolios zu ermitteln. Dabei hat die internationale Immobilien-Beratungsgesellschaft DTZ Property Advisors das in unserem Haus eingesetzte und von der Firma innosys entwickelte System beurteilt. Weiterhin wurden die Wertansätze im Rahmen der Aufstellung des Jahresabschlusses erstmals nach den International Financial Reporting Standards von Deloitte in Stichproben geprüft. Wir sind sehr sicher, dass wir über valide Bewertungsansätze zu unserem Portfolio berichten können.

Insgesamt müssen wir zwischen unserem Kernportfolio, das heißt rund 1.400 Gebäuden mit über 21.000 bilanzierten Wohneinheiten und rund 50 sogenannten Entwicklungsliegenschaften mit einer Grundstücksfläche von rund 500.000 m² unterscheiden. Nach konservativen Berechnungen gehen wir hinsichtlich der Entwicklungsliegenschaften von einem Marktwert von rund 30 Mio. € aus, den wir in den kommenden drei bis fünf Jahren sukzessive realisieren werden. Der explizite Ausweis dieser Liegenschaften außerhalb des Marktwerts für den Kernbestand war auch ein Grund für die Verringerung des Bestandswertes auf rund 1.226 Mio. € seit der letzten Bewertung des Jahres 2003.



Weiterhin haben wir in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards denjenigen Teil unseres Portfolios, der bereits Teil des Privatisierungsprogramms ist, nicht mit Verkaufspreisen, sondern mit niedrigeren, abgeleiteten Mietpreisen bewertet. Auch diese Änderung der Bewertungssystematik führte zu etwas geringeren Verkehrswerten.

Zu Ihrer Aktie: Der Aktienkurs war in 2004 sehr volatil und ist zu Beginn des Jahres 2005 sehr deutlich angestiegen. Sehen Sie mittelfristig weiteres Kurspotenzial in Ihrer Aktie?

Der Kursanstieg in 2005 hat aus unserer Sicht zwei Gründe. Zum einen haben wir die Kapitalmarktkommunikation intensiviert. Investor- und Public Relations-Maßnahmen liegen direkt in der Verantwortung der Deutschen Wohnen.

Gegen Ende des Jahres kam eine gewisse REIT-Fantasie hinzu, die auch bei anderen börsennotierten Immobilienwerten zu einer deutlich gestiegenen Nachfrage bei Aktien führte. Die Nachfrage nach unseren Aktien ist also unter anderem im Hinblick auf das Thema REITs deutlich angestiegen. Besonders auffällig sind dabei internationale institutionelle Investoren, die auch aus gesamtwirtschaftlicher Sicht den deutschen Markt positiver beurteilen als das Inland selbst. Abgesehen davon dürfte aber wesentlich für die Attraktivität unserer Aktie sein, dass sie dem Aktionär unverändert eine besonders attraktive Dividende bietet. Der jährliche Cash Return in Form hoher Dividendenzahlungen ist am Kapitalmarkt ein nahezu unschlagbares Argument für ein Investment.



Gegenüber dem Net Asset Value von 196,88 € je Aktie hat sich der Discount zum Net Asset Value von rund 29% bezogen auf den Jahresschlusskurs 2004 auf rund 19% infolge des Kursanstiegs bis Ende März 2005 verringert. Auch hier sehen wir die weitere Entwicklung bei entsprechend markt- und unternehmensbezogenen Rahmenbedingungen nicht beendet. Vergleichen Sie den eben diskutierten Discount beispielsweise mit den Immobilienwerten des „European Top 30“; hier verzeichnen wir insgesamt sogar ein Premium auf den Net Asset Value.

Ein ganz anderes Thema: Der Konzern Deutsche Wohnen besteht aus zwei Teilkonzernen. Arbeiten Sie an einer Vereinheitlichung des Konzerns und wie ist hier der Stand?

Die zwei Teilkonzerne der Deutschen Wohnen entstanden in den Jahren 1998/99 durch den Erwerb der Wohnungsbestände der ehemaligen Hoechst AG und der Heimstätte Rheinland-Pfalz. Die von Ihnen

angesprochene und überfällige Vereinheitlichung wird bis zum Jahresende 2005 vollendet sein. Bereits heute wird das Unternehmen einheitlich gesteuert. Als wichtigste Schlagworte seien hier die durchgeführte Vereinheitlichung der Managementstrukturen, der Geschäftsprozesse sowie der eingesetzten Instrumente und Verfahren im Rechnungswesen, Controlling, Portfoliomanagement und in den operativen Bereichen der Wohnungsbewirtschaftung und die Wohnungsprivatisierung genannt. Dabei haben wir die Durchführung der Gebäudetechnik, die mit Modernisierungsmaßnahmen in der Wohnungsbewirtschaftung und der Wohnungsprivatisierung befasst war, in die Hand einer darin spezialisierten Fremdfirma vergeben. Wir geben dabei das Leistungsprogramm und die Zielkosten vor. Dies führt zu einer weiteren Konzentration auf unsere Kernkompetenzen.

Als letzten wichtigen Baustein bereiten wir die Einführung eines einheitlichen Vergütungssystems vor, welches einen deutlich erweiterten Spielraum für leistungsorientierte Gehaltsbestandteile eröffnet. Wir erwarten uns einiges von den in den letzten Monaten durchgeführten und den in diesem Jahr noch anstehenden Maßnahmen, vor allem im Hinblick auf Mitarbeitermotivation und kostenreduzierende Synergieeffekte.

Herr Lehner, Herr Neubürger, ich wünsche Ihnen bei der weiteren Umsetzung Ihrer Unternehmensstrategie viel Erfolg. Danke für dieses Gespräch!



PROSPERITÄT



KONZERNSTRATEGIE

Die Konzernstrategie umfasst alle Maßnahmen zur strukturell-wirtschaftlichen Optimierung und Erweiterung unseres Wohnimmobilienportfolios und zur Stärkung des Portfoliomanagements, der Wohnungsbewirtschaftung und Wohnungsprivatisierung.

| Die Konzernstrategie kann in wenigen Stichworten wie folgt zusammengefasst werden:

- Fokussierung auf eigene Wohnungsbestände
- Konzentration auf Portfoliomanagement, Wohnungsbewirtschaftung und Wohnungsprivatisierung
- Unternehmenswertsteigerung durch Optimierung, Bereinigung und Erweiterung unseres Wohnimmobilienportfolios
- Konsequente Ausschüttung freier Cash Flows im Rahmen einer ausbalancierten Finanzierungsstruktur

| **Fokussierung.** Die Deutsche Wohnen ist auf den Wohnimmobilienmarkt fokussiert. Dabei geht es immer um die Bestände, an denen sie finanziell und unternehmerisch beteiligt ist. Diese Fokussierung ist das Alleinstellungsmerkmal der Deutschen Wohnen AG und macht sie fit für die weitere Entwicklung der internationalen Kapitalmärkte.



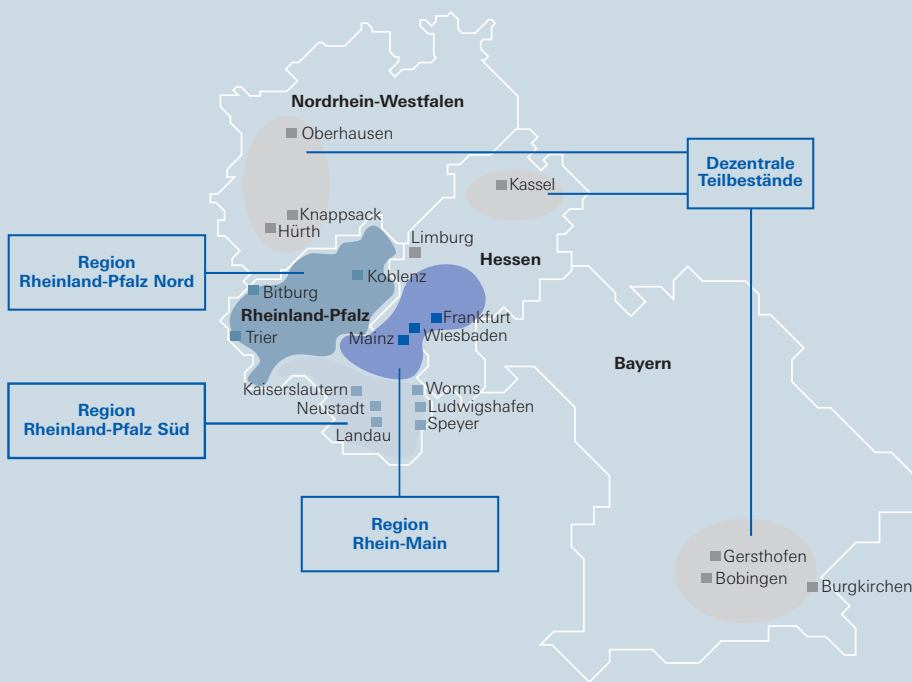
| **Konzentration.** Die Konzentration auf Portfolio-management, Wohnungsbewirtschaftung und Wohnungsprivatisierung unterstützt die Marktfokussierung. Weitere Aktivitäten in benachbarten Geschäftsfeldern, beispielsweise des Neubaus oder der Projektentwicklung, werden vermieden. Alle Mitarbeiter, Geschäftsprozesse, Instrumente und Verfahren sind auf ein Ziel ausgerichtet.

| **Unternehmenswertsteigerung.** Das Ziel der Deutschen Wohnen ist die Steigerung des Unternehmenswertes. Die risiko- und nachfrageadjustierte Entwicklung des eigenen Bestands und die Privatisierung von Wohnungen an Mieter, andere Selbstnutzer und kleinere regional agierende Investoren führt zur Realisierung stiller Reserven und zu ausschüttungsfähigen Cash Flows.

| **Konsequente Ausschüttung.** Unser Markt ist der Kapitalmarkt. Rund 4.200 Aktionäre vertrauen uns ihr Geld an. Insofern fühlen wir uns verpflichtet, dieses Geld unter Aufrechterhaltung einer ausbalancierten Finanzierungsstruktur überdurchschnittlich zu verzinsen.



STABILITÄT



DAS WOHNIMMOBILIENPORTFOLIO

Das Wohnimmobilienportfolio des Deutschen Wohnen-Konzerns besteht derzeit aus drei Kern- und verschiedenen Randregionen (siehe obige Karte).

Im Hinblick auf die kontinuierliche Steigerung der Transparenz im externen Reporting haben wir die wichtigsten Kennzahlen der Hausbewirtschaftung sowie Informationen hinsichtlich der regionalen Verteilung dahingehend aufgegliedert (siehe Seite 21).

	Rheinland-Pfalz Süd	Rheinland-Pfalz Nord	Rhein-Main	Dezentrale Teilbestände	Konzern
Eigener Wohnungsbestand					
Anzahl der Wohneinheiten (Einheiten)	6.181	4.669	9.803	2.126	22.779
Wohnfläche (m ²)	372.806	295.158	653.713	131.143	1.452.820
Mieterlöse					
Durchschnittliche Sollmiete (€ pro m ²)	4,19	4,55	5,65	4,13	4,95*
Leerstand					
Leerstand wegen Modernisierung (%)	0,10	0,15	0,38	0,19	0,24
Leerstand wegen Entwicklung (%)	1,77	0,82	0,15	0,71	0,82
Leerstand wegen Vermietung (%)	3,91	2,17	2,26	10,49	2,68
Leerstand wegen Verkauf (%)	4,46	3,22	2,68	12,70	3,61
Gesamter Leerstand (%)	10,24	6,36	5,47	24,09	7,34*
Fluktuation					
Anzahl Wohneinheiten	746	545	972	252	2.515
Fluktuation (%)	11,81	11,40	9,55	11,60	10,63*
Instandhaltung					
Instandhaltung insgesamt (Mio. €)	4,6	4,3	9,3	0,9	19,1
Instandhaltung pro m ² (€)	12,14	14,35	12,93	6,74	12,92*
Baujahresklassen					
< 1950 (%)	5,79	5,68	13,85	25,21	8,83
1951–1970 (%)	51,95	60,08	59,72	69,52	57,79
1971–1990 (%)	38,12	30,78	20,21	4,66	27,21
> 1991 (%)	4,14	3,47	6,22	0,61	6,18
Wohnungsgrößen					
< 25 m ²	0,78	0,02	0,21	0,14	0,38
25–39 m ²	5,47	1,14	4,01	5,74	3,73
40–54 m ²	33,53	33,05	21,15	31,14	27,34
55–74 m ²	42,92	45,06	49,79	49,39	47,31
75–89 m ²	14,32	16,90	16,53	7,95	15,65
> 90 m ²	2,99	3,83	8,31	5,64	5,59
Anteil öffentlich geförderter Wohnungen (%)	40,98	35,32	21,05	–	29,15
Anzahl bilanzierter Verkäufe 2004 (Wohneinheiten)	383	142	711	102	1.338
*Ohne Portfolio Nordhessen.					



OFFENHEIT



WOHNUNGSBEWIRTSCHAFTUNG

Innerhalb der Wohnungsbewirtschaftung umfasst das Aufgabenspektrum der Mitarbeiter alle mit der Modernisierung und Instandhaltung, dem Management von Mietverträgen und der Betreuung der Mieter zusammenhängenden Tätigkeiten.

SEGMENTERGEBNIS

| Das Segmentergebnis der Wohnungsbewirtschaftung hängt der Höhe nach von der Entwicklung und vom Erfolg der Wohnungsprivatisierung ab. Dies beruht darauf, dass verkaufte Wohneinheiten in der Folgeperiode keine Mieterlöse mehr für die Wohnungsbewirtschaftung erbringen können.

| Gleichwohl hat sich der Rohertrag 2004 gegenüber 2003 von 30,3 Mio. € um 1,6 Mio. € auf 31,9 Mio. € erhöht.

Flächen	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2001	31.12.2000	31.12.1999
Gesamtwohnfläche (Mio. m ²)	1,45	1,49	1,58	1,66	1,73	1,77
Durchschnittliche Wohnungsgröße (m ²)	64	64	65	65	65	65
Gewerbefläche (m ²)	34.282	33.729	33.958	32.417	31.761	26.864
Unbebaute Fläche (m ²)	611.310	627.509	627.174	645.095	652.932	657.072

Zusammensetzung Immobilienportfolio

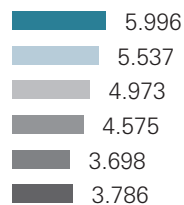
Wohnungsbestand insgesamt



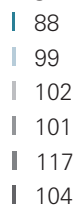
Davon eigene Wohnungen



Davon fremdverwaltete Wohnungen



Eigene Gewerbeeinheiten



Mieten (in Mio. €)	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2001	31.12.2000	31.12.1999
Sollmieten	90,3	92,4	94,8	96,6	96,9	90,3
Erlösschmälerungen aufgrund Leerstand	7,8	7,1	6,1	5,5	4,3	7,8
Istmieten	82,5	85,3	88,8	91,0	96,6	82,6

MIETERLÖSE

| Sollmieten finden sich in der Gewinn- und Verlustrechnung des Deutschen Wohnen-Konzerns innerhalb der Position Umsatzerlöse aus der Hausbewirtschaftung wieder und stellen in jedem Geschäftsjahr die Mieten dar, die von Mietern auf Basis der bestehenden Mietverträge an das Unternehmen gezahlt werden sollten. Die Mieterlöse verkaufter Wohneinheiten werden in der Folgeperiode nicht mehr für die Sollmieten berücksichtigt. Erlösschmälerungen können sich grundsätzlich aus Leerstand sowie der Versäumnisse von Mietzahlungen ergeben. Die Differenz zwischen Sollmieten und Erlösschmälerungen bildet die tatsächlich erzielten Istmieten.

| Bei Sollmieten von 90,3 Mio. € (2003: 92,4 Mio. €) haben sich die Istmieten des Geschäftsjahres 2004 infolge von 1.338 ergebniswirksamen Wohnungsverkäufen und aufgrund des um rund 0,7 Mio. € auf 7,8 Mio. € erhöhten leerstandsbedingten Mietausfalls auf 82,5 Mio. € vermindert.

| Der Rückgang der Sollmieten konnte durch vertraglich vereinbarte Mietanpassungen, durch Neuausschlüsse von Mietverträgen sowie durch den Zukauf eines Immobilienportfolios von 1.013 Wohneinheiten nur teilweise kompensiert werden.

| Der kontinuierliche Rückgang der Mieterlöse ist Bestandteil des Unternehmenskonzepts, allerdings kann der Zukauf von Wohnungspaketen den bislang von Jahr zu Jahr gesunkenen Miet-Cash Flow wieder erhöhen.

| Neben den Sollmieten von 90,3 Mio. € stellen die im Berichtsjahr abgerechneten Heiz- und Betriebskosten von 30,5 Mio. € die zweite wesentliche Position der Umsatzerlöse aus der Wohnungsbewirtschaftung (gesamt 2004: 113,8 Mio. €; 2003: 119,9 Mio. €) dar.



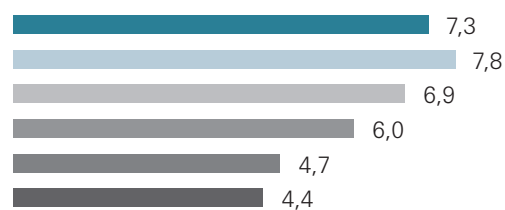
LEERSTAND

Am 31. Dezember 2004 standen 1.599 Wohnungen leer, bezogen auf die Anzahl eigener Wohneinheiten entsprach dies einer Leerstandsquote von rund 7,3%. Der Anteil des Leerstands, der auf bevorstehende Instandhaltung und Verkaufsvorbereitung zurückzuführen ist, wird als maßnahmebedingter Leerstand bezeichnet. 1.016 aller 1.599 leerstehenden Einheiten bzw. rund 64% entfielen am Bilanzstichtag auf diese Form des Leerstands, der verbleibende Anteil auf den marktbedingten Leerstand.

Das Leerstandsniveau ist daher nicht besorgniserregend. Im Gegenteil, der überwiegende Leerstand ist bewusst in Kauf genommen und dient der Steigerung der Erträge sowohl in der Wohnungsbewirtschaftung als auch in der Wohnungsprivatisierung.

Leerstandsquote in %

(stichtagsbezogen/alle leer stehenden WE):





INSTANDHALTUNG

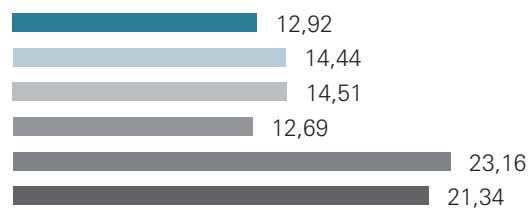
| In 2004 betrug das gesamte Instandhaltungsvolumen 19,1 Mio. € (12,92 € pro m²), es hat sich im Vergleich zu 2003 (22,9 Mio. € bzw. 14,44 € pro m²) um 3,8 Mio. € vermindert. Diese Veränderung liegt zunächst in der allgemeinen, jahresübergreifenden Schwankungsbreite. Das Instandhaltungsprogramm wird anhand laufender Portfolioanalysen festgelegt. Dabei werden Einzelmaßnahmen über 40.000 € anhand der Discounted Cash Flow (DCF)-Methodik im Geschäftsführungsgremium diskutiert und dort beschlossen. Maßnahmen unterhalb dieses Schwellenwerts werden mittels einer vereinfachten, jedoch ebenfalls standardisierten DCF-Methodik beurteilt und von den regionalen Geschäftsbereichen innerhalb jährlicher Budgets verantwortet.

| Portfoliostrategisch sowie auf Basis laufender und systematischer Markt- und Nachfragestudien des Portfoliomanagements wird schwerpunktmäßig nur noch in diejenigen Gebäude investiert, die innerhalb eines zehnjährigen Zeitraums eine Refinanzierung über die Mieterlöse sichern. Diese Situation finden wir in der Regel in überdurchschnittlich guten Makro- und Mikrolagen unseres Portfolios bei noch ungenutzten Entwicklungspotenzialen der dort verorteten Gebäude.

| Diese zunehmend fokussierte Investitionsstrategie zugrunde gelegt, konnte das Instandhaltungsniveau (gemessen in € pro m²) seit 1999 laufend an die Bewirtschaftungs- und Privatisierungspotenziale angepasst werden. Wie die erwirtschafteten Miet- und Verkaufserlöse zeigen, führte dies zu keiner qualitativen Verschlechterung des Wohnungsbestands.



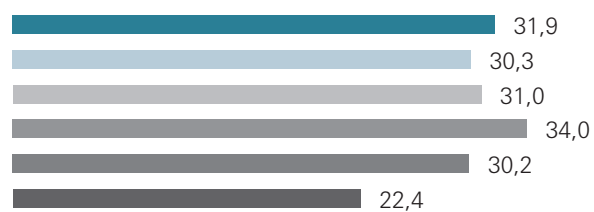
Instandhaltung (€ pro m²)



Durchschnittsmiete (€ pro m²)



Rohertrag aus Hausbewirtschaftung (Mio. €)



■ 2004
 ■ 2003
 ■ 2002
 ■ 2001
 ■ 2000
 ■ 1999



WACHSTUM



WOHNUNGSPRIVATISIERUNG

Die Mitarbeiter der Wohnungsprivatisierung befassen sich mit der Vorbereitung und Durchführung des Privatisierungsprozesses. Hierzu gehören die Aufgabenbereiche Kundengruppenrecherche, grundbuchrechtliche Aufbereitung der Gebäude, Steuerung der eigenen und externen Mitarbeiter in der Kundenansprache und Vertragsabwicklung.

VERKAUFSKENNZAHLEN

| Der geringfügige Rückgang des Verkaufsergebnisses ist auf verminderte Buchgewinne aus Wohnungsverkäufen zurückzuführen. Dies verdeutlicht, dass das Privatisierungsprogramm nicht primär nach Buchwerten, sondern nach Marktwertschöpfung beurteilt wird.

	2004	2003	2002	2001	2000	1999
Durchschnittlicher Verkaufspreis (€ pro m²)						
Buchgewinne Wohnungsverkäufe Anlagevermögen	40,1	41,3	38,5	34,8	24,4	13,0
Buchgewinne Wohnungsverkäufe Umlaufvermögen	0,1	0,2	0,5	0,4	0,5	3,2
Buchgewinne Verkauf unbebauter Grundstücke	0,1	0,0	0,7	0,2	0,3	6,3
Vertriebskosten	-4,3	-4,0	-3,4	-4,2	-2,4	-0,9
Verkaufsvorbereitungskosten	-3,6	-4,0	-3,2	-9,5	-2,5	-
Rohrertrag Verkauf gesamt	31,3	32,5	33,1	21,7	20,4	21,6
Anzahl bilanzierter Wohnungsverkäufe	1.338	1.317	1.170	942	700	309
Durchschnittliche Verkaufspreise (€ pro m ²)	1.035	1.044	1.056	1.054	1.153	970

SEGMENTERGEBNIS

Das Rohergebnis 2004 der Wohnungsprivatisierung betrug 31,3 Mio. €, eine Ergebnisminderung gegenüber 2003 (32,5 Mio. €) von rund 1,2 Mio. € bzw. 3,7%. Der gesamte Rohertrag der Privatisierung berücksichtigt Buchgewinne aus dem Abgang von Wohneinheiten des Anlage- und Umlaufvermögens von 40,3 Mio. € sowie Vertriebs- und die Attraktivität der Wohnungen erhöhende Verkaufsvorbereitungskosten von zusammen 7,9 Mio. €.

Die Vertriebskosten beinhalten Provisionszahlungen an externe Vertriebsgesellschaften, die Aufwendungen zur Renovierung der Privatisierungsobjekte sind in den Verkaufsvorbereitungskosten abgebildet.

PRIVATISIERUNGSERFOLG

Mit 1.338 bilanzierten Wohnungsprivatisierungen wurde nahezu die identische Zahl verkaufter Einheiten des Jahres 2003 (1.317 Verkäufe) erreicht. Eine geringe Anzahl von 31 der in 2004 protokollierten Wohnungsprivatisierungen konnte zum Jahreswechsel nicht mehr in den Konzernabschluss eingehen und werden daher auf das Jahr 2005 vortragen.

Wie schon in den Vorjahren ist es dem Engagement der Mitarbeiter und dem Mix aus externem und internem Vertrieb zu verdanken, dass dieser Privatisierungserfolg realisiert werden konnte.

Mit 1.035 € pro m² bewegte sich der durchschnittliche Verkaufspreis bilanzierter Verkäufe etwas unter dem letztjährigen Niveau von 1.044 pro m². Dies hängt mit der regionalen Verteilung des Privatisierungsprogramms zusammen. Im Rhein-Main-Gebiet werden durchschnittlich über 30% höhere Verkaufspreise als in den Mittel- und Unterzentren des Landes Rheinland-Pfalz erzielt.



GRÖSSE



PORTFOLIOMANAGEMENT

Der Bereich Portfoliomanagement erwirtschaftet zunächst keinen in Zahlen ausdrückenden Ergebnisbeitrag für den Konzern; er ist jedoch als Schnittstelle zwischen den Bereichen Wohnungsbewirtschaftung und Wohnungsprivatisierung von hoher Bedeutung.

| Mit Hilfe des Portfoliomanagementsystems lassen sich einzelobjektbezogene Vermietungsdaten erheben und ableiten, welchen Mietbeitrag eine Wohneinheit in den kommenden Jahren erwirtschaften wird. Weiterhin ist es möglich, szenarisch aufzuzeigen, welchen Veräußerungserlös eine Einheit in der Privatisierung erbringen kann.

| Infolge dieser Erkenntnisse, die nur durch enge Zusammenarbeit des Portfoliomanagements mit der Bewirtschaftung und dem Vertrieb möglich sind, können gemeinsam Investitions- und Vertriebsprogramme erstellt werden.



| Portfoliomanagement arbeitet an der jährlichen Ermittlung des Fair Value und des Net Asset Value des Konzerns, analysiert des Weiteren Marktberichte und zieht daraus die Schlussfolgerungen für Entscheidungsvorlagen.

| Schließlich ist der Bereich in Due Diligence-Aktivitäten im Hinblick auf den angestrebten Zukauf weiterer Wohnungsbestände eingebunden.



KONTINUITÄT



JAHRESERGEBNIS

Das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit des Deutsche Wohnen-Konzerns hat sich zum fünften Mal in Folge verbessert. Ein erstmals seit 2002 wieder verringerter Steueraufwand, verminderte Instandhaltungsaufwendungen sowie ein verbessertes Zinsergebnis führten zu einem deutlichen Anstieg des Konzernergebnisses nach Steuern.

KONZERN-GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

Im folgenden einige Erläuterungen zu wesentlichen Veränderungen von Konzern-GuV-Positionen:

Umsatzerlöse Hausbewirtschaftung:

Neben abgerechneten Heiz- und Betriebskosten (30,5 Mio. €) stellen die erzielten Sollmieten (90,3 Mio. €) die größte Position innerhalb der gesamten Umsatzerlöse aus der Hausbewirtschaftung

(113,8 Mio. €) dar; die Sollmieterlöse haben sich insbesondere aufgrund der laufenden Wohnungsprivatisierungen gegenüber 2003 um rund 2,1 Mio. € vermindert (vgl. Kapitel Wohnungsbewirtschaftung).

Sonstige betriebliche Erträge: Hier werden als wesentliche Position die Privatisierungserträge aus Anlageabgängen in Höhe von 40,5 Mio. € abgebildet. Insgesamt beliefen sich die sonstigen betrieblichen Erträge in 2004 auf 44,6 Mio. €, gegenüber 2003 eine Verringerung um 2,3 Mio. €.

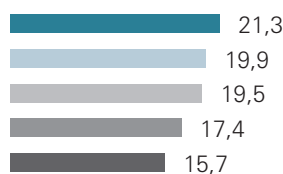
Aufwendungen Hausbewirtschaftung: Die Aufwendungen für die Hausbewirtschaftung von insgesamt 51,2 Mio. € beinhalten im Wesentlichen Betriebskosten von 30,9 Mio. € und Instandhaltungsaufwendungen von 19,1 Mio. €; letztgenannte Position hat sich infolge der fokussierten Portfoliostrategie gegenüber 2003 um 3,8 Mio. € verringert.



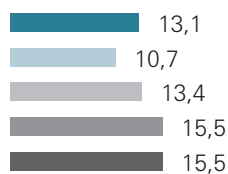
Zinsergebnis: Das Zinsergebnis ergibt sich aus der Saldierung von Zinserträgen (2004: 2,8 Mio. €, + 0,5 Mio. € gegenüber 2003) und Zinsaufwendungen (28,7 Mio. €, – 1,3 Mio. € gegenüber 2003) und belief sich in 2004 auf –25,9 Mio. € (2003: –27,8 Mio. €). Die rund 7-prozentige Verbesserung des Zinsergebnisses gegenüber 2003 beruht darauf, dass in 2004 begonnen wurde, die Prüfung sämtlicher konzerninterner und -externer Darlehensbeziehungen auf Einsparpotenziale zu intensivieren. Daneben stand die Erhöhung der Durchschnittsverzinsung angelegter Mittel im verstärkten Fokus des Finanzmanagements und hat sich bereits in 2004 positiv ausgewirkt.

Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit: Das Konzernergebnis vor Steuern des Jahres 2004 hat sich um rund 1,4 Mio. € auf rund 21,3 Mio. € erhöht.

Konzernergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (Mio. €)



Konzernergebnis nach Steuern (Mio. €)



Konzern-Cash Flow nach DVFA/SG (Mio. €)



■ 2004 ■ 2003 ■ 2002 ■ 2001 ■ 2000



| **Steuern vom Einkommen und Ertrag:** Die Einkommen- und Ertragsteuern beliefen sich am Jahresende 2004 auf rund 8,1 Mio. €, gegenüber 2003 (9,2 Mio. €) eine rund 12-prozentige Verringerung.

| Der Hauptanteil an den Steuern vom Einkommen und Ertrag von insgesamt 8,1 Mio. € entfiel in 2004 auf die Rhein-Main Wohnen GmbH, bei der unter Berücksichtigung der Auflösung von Steuerrückstellungen Aufwendungen aus Gewerbesteuer von 3,4 Mio. € sowie Körperschaftsteuer und Solidaritätszuschlag von 4,9 Mio. € angefallen sind. Bei der Main-Taunus Wohnen GmbH & Co. KG sind Aufwendungen für Gewerbesteuer von 0,5 Mio. € und Erträge aus der Auflösung der Rückstellung für Gewerbesteuer von 0,5 Mio. € angefallen. Schließlich wurde bei der Rhein-Mosel Wohnen GmbH die Gewerbesteuerrückstellung aufgelöst.

| **Jahresüberschuss:** Im Geschäftsjahr 2004 wurde ein Konzernergebnis nach Steuern von rund 13,1 Mio. € erwirtschaftet; es hat sich gegenüber 2003 (rund 10,7 Mio. €) um rund 22% bzw. rund 2,4 Mio. € erhöht.

| **Deutsche Wohnen AG.** Die Einzelgesellschaft Deutsche Wohnen AG verzeichnete im Geschäftsjahr 2004 ein Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit von minus 4,1 Mio. € und einen Jahresfehlbetrag in gleicher Höhe.



Das gegenüber 2003 (Überschuss von 12,7 Mio. €) verminderte Jahresergebnis ist zunächst Folge der um rund 4,4 Mio. € reduzierten Erträge aus der Beteiligung der Deutschen Wohnen AG an einer der Konzerngesellschaften. Daneben verringerten sich die Zinserträge aus konzerninternen Gesellschafterdarlehen im Rahmen der bereits angesprochenen Darlehensumstrukturierung auch als notwendige Maßnahme auf den Ende 2003 neu geregelten § 8a KStG um 11,3 Mio. €.

Durch die Entnahme aus der Kapitalrücklage in Höhe von 39,1 Mio. € ergab sich ein Bilanzgewinn von 35,0 Mio. €; dieser Bilanzgewinn ist in voller Höhe als Ausschüttung an die Aktionäre vorgesehen.



SORGFALT



DIVIDENDE

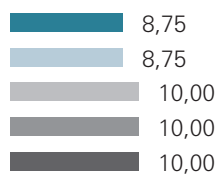
Anhaltspunkt für die Bemessung der Gesamtdividende ist in jedem Jahr der nach den DVFA/SG-Grundsätzen ermittelte Konzern-Cash Flow.

| Die Dividendenzahlungen der Deutschen Wohnen AG sind für ihre Aktionäre vollständig steuerfrei. Dies beruht auf der Konstruktion des steuerlichen Einlagenkontos (früher: „EK-04“), einer Position innerhalb der Kapitalrücklage bzw. des Eigenkapitals der AG. Diese Liquiditätsposition wurde 1999 im Vorfeld der Aktienplatzierung dotiert und wird seitdem über Entnahmen in jedem Jahr rückgeführt.

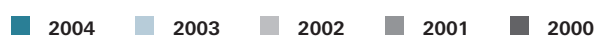
| Im Hinblick auf die Höhe der Kapitalrücklage (31. Dezember 2004: 274,3 Mio. €) und angesichts der gegenwärtigen Steuergesetzgebung ist davon auszugehen, dass die Steuerfreiheit der Dividendenzahlungen auf Basis der derzeitigen Dotierung des steuerlichen Einlagenkontos noch für mehrere Jahre aufrechterhalten werden kann.

| Vorstand und Aufsichtsrat werden der ordentlichen Hauptversammlung 2005 die Zahlung einer Dividende für das Geschäftsjahr 2004 in Höhe von 8,75 € je Aktie vorschlagen (Dividendensumme von 35,0 Mio. €).

Dividende (je Aktie in €)



Dividendensumme (Mio. €)





WERTSTEIGERUNG



Börsenumsätze 2004 (alle Handelsplätze)

Monat	Anzahl gehandelter Aktien	Umsatzvolumen
Januar	81.551	11.208.771
Februar	130.003	18.055.130
März	99.139	13.823.801
April	89.531	12.615.084
Mai	48.573	6.794.299
Juni	86.933	12.157.932
Juli	215.174	30.123.179
August	129.323	18.101.209
September	139.523	17.827.746
Oktober	180.507	24.173.633
November	114.155	15.750.761
Dezember	123.138	17.277.157
Jahressummen	1.437.550	197.908.702

DIE AKTIE

Die Investor- und Public Relations-Aktivitäten umfassen das externe Reporting (Geschäfts- und Zwischenberichte), die Organisation und Durchführung der Hauptversammlung, die zeitnahe und umfassende Beantwortung aller Anfragen von Aktionären, Investoren, Journalisten und Analysten.

BÖRSENLIQUIDITÄT

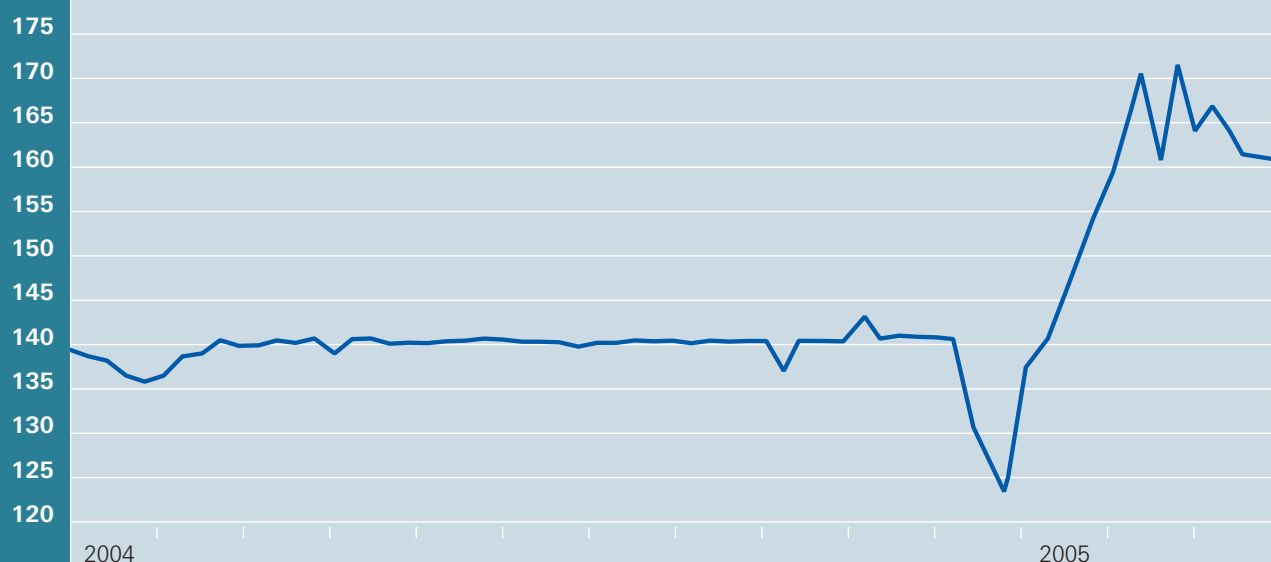
Seit dem Frühsommer 2004 arbeitet die Seydler AG Wertpapierhandelsbank als sogenannter Designated Sponsor für die Deutsche Wohnen AG; zu Jahresbeginn 2005 wurde zudem das Bankhaus Sal. Oppenheim als zweiter Designated Sponsor verpflichtet. Kernaufgabe des Designated Sponsoring ist die Versorgung der Aktie mit maximaler Liquidität bzw. die Erzeugung einer jederzeitigen

Handelbarkeit; auf der Handelsplattform XETRA werden vom Sponsor verbindliche Preise gestellt und aktiv gehandelt; dadurch wird die Aktie positiv sichtbar für Investoren positioniert.

Steigende Börsenumsätze erleichtern es Investoren, ein Investment einzugehen, es aber auch wieder zu verringern bzw. vollständig aufzugeben. Mit den steigenden Börsenumsätzen ist die Nachfrage institutioneller, in- und ausländischer Investoren nach Aktien der Deutschen Wohnen AG deutlich gestiegen.

Aktienkursentwicklung XETRA 2004/2005 (in €)

■ Deutsche Wohnen



AKTIENKURSENTWICKLUNG 2004/2005

Der Aktienkursverlauf im Geschäftsjahr 2004 verlief wechselhaft. Bis zur Hauptversammlung Ende August 2004 notierte der Kurs auf einem Niveau zwischen 136 € und 143 € (unmittelbar vor der Hauptversammlung am 30. August 2004); am Tag der Dividendenzahlung (31. August 2004) wurde der Kurs obligatorisch „ex-Dividende“ gestellt, sodass der Kurs um 8,75 € bereinigt auf ein Niveau von 133 € fiel.

Im Verlauf des September 2004 verminderte sich das Kursniveau weiter bis hinab zu 123 € (am 27. September 2004); wesentlicher Grund hierfür waren offensichtlich die Reaktionen verschiedener Aktionärsgruppen zum angekündigten Wachstumskurs, dem zukünftigen Charakter der Aktie und der angestrebten bilanziellen Entflechtung aus dem Deutsche Bank-Konzern. Nach einer aktiven Kapitalmarktkommunikation wurden die strategi-

schen Perspektiven angenommen. Zwischen Oktober und Ende Dezember 2004 erholte sich der Kurs und der Jahresschluss lag bei 139,52 €.

Bis Februar 2005 stieg der Kurs auf ein Allzeithoch von knapp über 170 €, was wesentlich auf die angesprochene erhöhte Liquidität und die damit einhergehende Wahrnehmbarkeit der Aktie einerseits, aber auch auf die entstandene REIT-Fantasie zurückzuführen sein dürfte. Nach dem Allzeithoch begann im März/April 2005 eine Phase der Konsolidierung; im Zeitpunkt der Erstellung dieses Geschäftsberichts (April 2005) notiert der Kurs relativ konstant um die 160 €.



AKTIONÄRSSTRUKTUR

Die Aktionärsstruktur hat sich in 2004 nicht wesentlich verändert. Nach wie vor halten zwei institutionelle Aktionäre mehr als 5% aller umlaufenden vier Millionen Namens-Stückaktien. Rund 40 institutionelle Aktionäre halten Aktienkontingente < 5%. Am Jahresende 2004 waren rund 4.200 private Aktionäre an der Deutschen Wohnen AG beteiligt.

MARKTKAPITALISIERUNG

Bei einem Aktienkurs zum Jahresende 2004 von 139,52 € und den 4 Mio. ausgegebenen Aktien belief sich die Marktkapitalisierung der Deutschen Wohnen-Aktie auf knapp unter 560 Mio. €. Gemessen an dieser Marktkapitalisierung gehört die Deutschen Wohnen-AG zu den drei größten deutschen börsennotierten Immobilien-Aktiengesellschaften.

HAUPTVERSAMMLUNG 2004

Die ordentliche Hauptversammlung 2004 fand am 30. August 2004 in Frankfurt am Main statt. Im Vorfeld der Hauptversammlung sind der Deutschen Wohnen AG keine Gegenanträge von Aktionären zugegangen. Das Interesse der Aktionäre an der Hauptversammlung ist gegenüber den Vorjahren gestiegen; dies äußerte sich an der im Vergleich zu den Vorjahren hohen Zahl von rund 100 an der Hauptversammlung teilnehmenden Aktionären (anwesendes Grundkapital: rund 58%); diese stimmten allen Tagesordnungspunkten mit jeweils großer Mehrheit zu.

Vermietbare Wohnfläche (Kerngeschäft)	m ²	1.433.098
Fair Value der Wohnimmobilien (Kerngeschäft)	€ pro m²	855,78
Fair Value der Wohnimmobilien (Kerngeschäft)	€	1.226.413.000,00
Zuzüglich: anderes Anlagevermögen und Umlaufvermögen	€	217.214.000,00
Aktiva gesamt	€	1.443.627.000,00
Abzüglich: Verbindlichkeiten	€	636.387.000,00
Abzüglich: Barwert der Overhead-Kosten	€	19.729.000,00
Net Asset Value	€	787.511.000,00
Geteilt durch Anzahl umlaufender Aktien		4.000.000
Net Asset Value je Aktie	€	196,88
Discount zum Aktienkurs am 31. Dezember 2004 (139,52 €)		29%
Discount zum Aktienkurs am 11. Februar 2005 (163,01 €)		17%

DIVIDENDE

Der Vorstand und Aufsichtsrat werden der Hauptversammlung 2005 die Zahlung einer Dividende von 8,75 € je Aktie für das Geschäftsjahr 2004 vorschlagen. Bezogen auf den Jahresschlusskurs 2004 von 139,52 € ergibt sich eine Dividendenrendite von 6,3%; in Verbindung mit der Steuerfreiheit der Dividendenzahlung eine nach wie vor attraktive Dividende.

NET ASSET VALUE

Zum 31. Dezember 2004 wurde zum dritten Mal der Net Asset Value als Ausdruck des betrieblichen Reinvermögens des Konzerns bzw. der Deutschen Wohnen-Aktie ermittelt. Die Berechnung basierte auf einer Neubewertung des Wohnimmobilienportfolios; erstmals wurde der Portfoliowert auf Fair Value-Basis ermittelt. Diese steht in Einklang mit dem internationalen Rechnungslegungsstandard

des IFRS 40. Die Rechenlogik wurde von DTZ Property Advisors validiert; die Wertansätze wurden im Rahmen der Jahresabschlussprüfung durch die Wirtschaftsprüfungsgesellschaften Deloitte und KPMG einer Stichprobenprüfung unterzogen.

Der Net Asset Value je Aktie errechnete sich mit 196,88 € je Aktie. Bei einem Jahresschlusskurs von 139,52 € ergab sich ein Abschlag zum Net Asset Value von rund 29%. Dieser Discount hat sich infolge der Kursaufwärtsentwicklung bis Ende März 2005 auf rund 19% verringert. Auch hier sehen wir die weitere Entwicklung bei entsprechenden markt- und unternehmensbezogenen Rahmenbedingungen nicht beendet.



MODERNITÄT



CORPORATE GOVERNANCE

Im Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Geschäftsberichts lautet die gemeinsame Entsprechenserklärung von Vorstand und Aufsichtsrat wie folgt:

| Vorstand und Aufsichtsrat der Deutschen Wohnen AG erklären gemäß § 161 Aktiengesetz:

„Den Empfehlungen der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex (unter Berücksichtigung des Deutschen Corporate Governance Kodex in der Fassung vom 21. Mai 2003) wurde und wird von der Deutschen Wohnen AG entsprochen, dies mit folgenden drei Ausnahmen:

- Für die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats besteht eine Directors & Officers Gruppenversicherung der Deutschen Bank AG. Diese hat nur einen geringen Selbstbehalt, weil sie weltweit gilt und im Ausland ein höherer Selbstbehalt nicht üblich ist (Kodex Ziffer 3.8).
- Auf die Einrichtung eines Aufsichtsratsausschusses, der sich insbesondere mit Fragen der Rechnungslegung und Abschlussprüfung



befasst, wird verzichtet. Wir halten es für sachgerecht, dass alle sechs Aufsichtsräte sich mit diesen befassen (Kodex Ziffer 5.3.2).

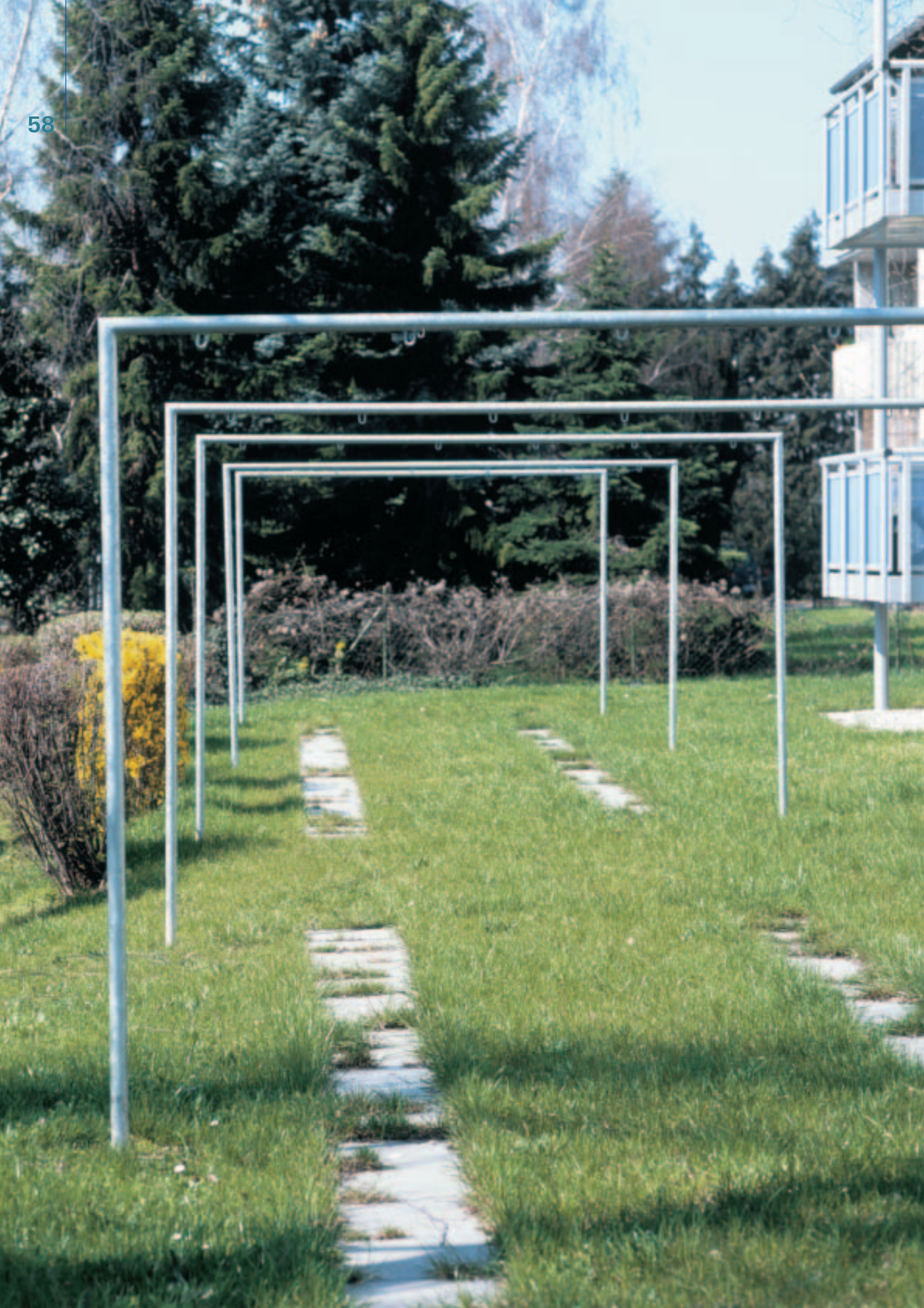
- Der Konzernabschluss wird auch künftig erst im Mai des Folgejahres zusammen mit dem Geschäftsbericht veröffentlicht. Die Gesellschaft wird jedoch weiterhin bereits im Februar des Folgejahres wesentliche Konzernkennzahlen veröffentlichen (Kodex Ziffer 7.1.2 Satz 2).

Hinsichtlich der beiden folgenden Sachverhalte sind wir in der Vergangenheit von den Empfehlungen des Kodex abgewichen; zukünftig werden wir den diesbezüglichen Empfehlungen des Kodex entsprechen:

- Bis einschließlich zum Geschäftsjahr 2003 wurden in den Anhängen der Konzernabschlüsse keine Vorstandsvergütungen ausgewiesen. Im Anhang zum Konzernabschluss 2004 werden die individuellen Vorstandsvergütungen, aufgeglie-

dert nach variablen und fixen Bestandteilen, erstmals ausgewiesen. Die Vergütung der Vorstandsmitglieder richtet sich vor allem nach ihrem Beitrag zum Geschäftserfolg und nach international branchenüblichen Standards (Kodex Ziffer 4.2.4).

- Die Erstellung und Veröffentlichung des Konzernabschlusses nach den IFRS-Rechnungslegungsvorschriften ist erstmals für das Geschäftsjahr 2005 vorgesehen; das Geschäftsjahr 2004 wird dann als Vergleichsperiode für 2005 dargestellt (Kodex Ziffer 7.1.1 Satz 3).“



JAHRESABSCHLUSS

AKTIVA

in €	31.12. 2004	31.12. 2003
A. Anlagevermögen		
Finanzanlagen		
Anteile an verbundenen Unternehmen	285.531.639,71	272.105.866,64
	285.531.639,71	272.105.866,64
B. Umlaufvermögen		
I. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände		
1. Forderungen gegen verbundene Unternehmen	292.028.588,81	345.589.752,47
2. Sonstige Vermögensgegenstände	191.557,27	61.612,15
II. Kassenbestand, Bundesbankguthaben, Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks	1.856.558,26	0,00
	294.076.704,34	345.651.364,62
C. Rechnungsabgrenzungsposten	3.000,00	3.000,00
Summe Aktiva	579.611.344,05	617.760.231,26

PASSIVA

in €	31.12. 2004	31.12. 2003
A. Eigenkapital		
I. Gezeichnetes Kapital	10.225.837,62	10.225.837,62
II. Kapitalrücklage	274.334.745,12	313.436.071,62
III. Gewinnrücklagen (gesetzliche Rücklage)	1.022.583,76	1.022.583,76
IV. Bilanzgewinn	35.000.000,00	35.000.000,00
	320.583.166,50	359.684.493,00
B. Rückstellungen		
Sonstige Rückstellungen	719.367,00	524.807,00
	719.367,00	524.807,00
C. Verbindlichkeiten		
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	257.404.439,55	257.404.439,55
2. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	84.395,92	0,00
3. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	764.454,82	72.379,95
4. Sonstige Verbindlichkeiten	55.520,26	74.111,76
	258.308.810,55	257.550.931,26
Summe Passiva	579.611.344,05	617.760.231,26

GEWINN-UND-VERLUST-RECHNUNG
FÜR DIE ZEIT VOM 1. JANUAR BIS 31. DEZEMBER 2004

in €	2004	2003
1. Sonstige betriebliche Erträge	93.473,15	862,22
2. Personalaufwand	408.024,31	53.780,27
a) Löhne und Gehälter 402.567,03 € (Vorjahr: 46.211,85 €)		
b) Soziale Abgaben 5.457,28 € (Vorjahr: 7.568,42 €)		
3. Sonstige betriebliche Aufwendungen	2.032.622,06	1.601.881,15
4. Erträge aus Beteiligungen	10.630.208,97	14.984.939,76
– davon aus verbundenen Unternehmen 10.630.208,97 € (Vorjahr: 14.984.939,76 €)		
– davon aus Gewinnabführungsvertrag 0,00 € (Vorjahr: 47.847,14 €)		
5. Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	1.447.671,88	12.634.435,07
– davon aus verbundenen Unternehmen 1.348.232,67 € (Vorjahr: 12.633.544,27 €)		
6. Zinsen und ähnliche Aufwendungen	13.234.311,47	13.231.987,90
– davon an verbundene Unternehmen 48,83 € (Vorjahr: 123,26 €)		
7. Aufwendungen aus Verlustübernahme	597.722,66	0,00
8. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit = Jahresfehlbetrag (Vorjahr: Jahresüberschuss)	4.101.326,50	12.732.587,73
9. Entnahmen aus der Kapitalrücklage	39.101.326,50	22.518.100,55
10. Einstellung in die gesetzliche Rücklage	0,00	250.688,28
11. Bilanzgewinn	35.000.000,00	35.000.000,00

I. ALLGEMEINES

Der vorliegende Jahresabschluss ist nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuches und des Aktiengesetzes aufgestellt worden. Die Gewinn- und Verlustrechnung wurde nach dem Gesamtkostenverfahren aufgestellt.

II. BILANZIERUNGS- UND BEWERTUNGSMETHODEN

Allgemeines

Guthaben bei Kreditinstituten, die zugleich verbundene Unternehmen sind, werden unter dem Posten Forderungen gegen verbundene Unternehmen, und Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten, die gleichfalls verbundene Unternehmen sind, unter dem Posten Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen ausgewiesen.

Anlagevermögen

Die Finanzanlagen sind mit den Anschaffungskosten bewertet. Abschreibungen waren im Geschäftsjahr nicht erforderlich. Der Anteilsbesitz gemäß § 285 Nr. 11 HGB ist als Anlage A dem Anhang beigefügt.

Umlaufvermögen

Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände sind mit dem Nennwert beziehungsweise den Anschaffungskosten angesetzt.

Sonstige Rückstellungen und Verbindlichkeiten

Die Rückstellungen sind so bemessen, dass sie allen erkennbaren Risiken Rechnung tragen. Die Verbindlichkeiten sind mit den Rückzahlungsbeträgen angesetzt.

III. ERLÄUTERUNGEN ZUR BILANZ

Anlagevermögen

Die Entwicklung des Anlagevermögens, das ausschließlich aus Anteilen an verbundenen Unternehmen besteht, wird nachfolgend dargestellt. Die Zugänge und Abgänge hängen mit der Sachkapitalerhöhung sowie der Bareinzahlung in die Kapitalrücklage bei der Tochtergesellschaft Rheinland Pfalz Wohnen zusammen.

Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände

Die Forderungen gegen verbundene Unternehmen beinhalten im Wesentlichen kurzfristig vergebene Darlehen in Höhe von 288.098 Tsd. € (Vorjahr: 323.593 Tsd. €). Daneben werden restliche Ansprüche auf Gewinnausschüttung bzw. Gewinnabführung von 2.210 Tsd. € (Vorjahr: 48 Tsd. €) ausgewiesen.

Weiterhin werden unter den Forderungen gegen verbundene Unternehmen kurzfristig fällige Guthaben bei der Deutsche Bank AG, Frankfurt am Main, in Höhe von 1.453 Tsd. € (Vorjahr: 15.662 Tsd. €) ausgewiesen.

Eigenkapital

Das eingetragene Grundkapital beträgt 10.226 Tsd. € (Vorjahr: 10.226 Tsd. €). Es ist eingeteilt in 4.000.000 Stückaktien. Der wesentliche Anteil der Aktien befand sich am Jahresende in Streubesitz.

Mit Vorschlag des Vorstands über die Verwendung des Bilanzgewinns für das Geschäftsjahr 2003 wurde dem Aufsichtsrat eine Entnahme aus der Kapitalrücklage in Höhe von 39.101 Tsd. € (Vorjahr: 22.518 Tsd. €) zur Zustimmung vorgelegt. Durch

ANLAGENSPIEGEL

in Tsd. €	Anschaffungs- oder Herstellungskosten			Abschreibungen Stand 31.12.2004	Buchwert 31.12.2004	Buchwert 31.12.2003
	Vortrag 1.1.2004	Zugänge	Abgänge			
I. Finanzanlagen						
Anteile an verbundenen Unternehmen	272.106	35.458	22.032	285.532	0	272.106
Summe Anlagevermögen	272.106	35.458	22.032	285.532	0	272.106

die Entnahme aus der Kapitalrücklage weist die Deutsche Wohnen AG einen Bilanzgewinn in Höhe von 35.000 Tsd. € (Vorjahr: 35.000 Tsd. €) aus, der zur Ausschüttung vorgesehen ist. Der Bilanzgewinn des Vorjahres wurde im Geschäftsjahr 2004 in voller Höhe ausgeschüttet.

Von den nachfolgend aufgeführten Aktionären wurde mitgeteilt, dass sie einen Aktienbestand von mehr als 5% an der Deutsche Wohnen AG halten.

Aktionär	Bestandsmeldung	Beteiligungs-/ Stimmrechtsanteil	Stimmrechtsanteil am eingetragenen Grundkapital in Tsd. €
	zum	in %	
Ärzteversorgung Westfalen-Lippe Einrichtung der Ärztekammer Westfalen-Lippe Körperschaft des öffentlichen Rechts, Münster	4. April 2002	9,00	920
Deutscher Herold Lebensversicherung AG, Bonn	8. April 2002	6,70	685

Sonstige Rückstellungen

Die Rückstellungen beinhalten im Wesentlichen die Kosten der Jahresabschlussprüfung und -veröffentlichung 2004, der Konzernabschlussprüfung 2004, der Erstellung des Geschäftsberichts 2004 sowie eine Rückstellung für eine ausschüttungsabhängige Vergütung der DB Real Estate Management GmbH gemäß § 5 Absatz 2 des Beherrschungsvertrags vom 7. Mai 1999 sowie die vom Konzernergebnis abhängige Vergütung für den Vorstandsvorsitzenden.

Verbindlichkeiten

Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten

Der Betrag in Höhe von 257.404 Tsd. € (Vorjahr: 257.404 Tsd. €) beinhaltet Namensschuldverschreibungen in Höhe von 199.659 Tsd. € mit einer Laufzeit bis zum 6. Mai 2014 und ein Tilgungsdarlehen in Höhe von 51.129 Tsd. € der Landesbank

Hessen-Thüringen Girozentrale, Frankfurt am Main und Erfurt. Außerdem sind unter dem Posten in Höhe von 6.616 Tsd. € Zinsverbindlichkeiten für vorgenannte Darlehen verbucht.

Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen

Beinhalten Zahlungsverpflichtungen aus Umsatzsteuerorganschaft in Höhe von 111 Tsd. €, eine Verbindlichkeit im Rahmen des Verlustausgleichs gegenüber MT Wohnen GmbH in Höhe von 598 Tsd. € sowie weiterbelastete Kosten.

Sonstige Verbindlichkeiten

Die sonstigen Verbindlichkeiten beinhalten Umsatzsteuerverbindlichkeiten für den Veranlagungszeitraum 2004 in Höhe von 56 Tsd. € (Vorjahr: 74 Tsd. €) gegenüber dem Finanzamt Wiesbaden.

VERBINDLICHKEITENSPIEGEL

in Tsd. €	Insgesamt	davon mit einer Restlaufzeit von		
		unter 1 Jahr	1 bis 5 Jahren	über 5 Jahren
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten (Vorjahr)	257.404 (257.404)	6.616 (6.616)	71.095 (12.539)	179.693 (238.249)
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen (Vorjahr)	84 (0)	84 (0)	0 (0)	0 (0)
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen (Vorjahr)	764 (72)	764 (72)	0 (0)	0 (0)
Sonstige Verbindlichkeiten (Vorjahr)	56 (74)	56 (74)	0 (0)	0 (0)
Gesamt¹	258.308	7.520	71.095	179.693
Gesamt (Vorjahr)	(257.550)	(6.762)	(12.539)	(238.249)

¹ Abweichungen vom Bilanzwert ergeben sich durch Rundungsdifferenzen.
Für oben genannte Verbindlichkeiten wurden keine Sicherheiten geleistet.

IV. ERLÄUTERUNGEN ZUR GEWINN-UND-VERLUST-RECHNUNG

Sonstige betriebliche Aufwendungen

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen in Höhe von 2.033 Tsd. € (Vorjahr: 1.602 Tsd. €) beinhalten im Wesentlichen:

Aufwendungen aus Geschäftsbesorgungsverträgen gegenüber der DB Real Estate Management GmbH für die Übernahme des Rechnungswesens und der Aktionärsbetreuung sowie eine ausschüttungsabhängige Vergütung gemäß § 5 Absatz 2 des Beherrschungsvertrags vom 7. Mai 1999. Zudem sind Beratungsleistungen für die Implementierung eines neuen Portfoliomanagementsystems enthalten.

V. HAFTUNGSVERHÄLTNISSE

Zum Abschlussstichtag bestehen zwei Firmbürgschaften für die Rhein-Pfalz Wohnen GmbH und die MT Wohnen GmbH in Höhe von gesamt 315 Tsd. € zugunsten der R & V Versicherungs AG, Wiesbaden.

VI. SONSTIGE FINANZIELLE VERPFLICHTUNGEN

Aus einem bis 2007 laufenden Geschäftsbesorgungsvertrag bezüglich IT-Dienstleistungen resultieren sonstige finanzielle Verpflichtungen in Höhe von insgesamt 3.349 Tsd. €.

VII. SONSTIGE ANGABEN

Die Gesellschaft hatte die DB Real Estate Management GmbH mit der Besorgung der Geschäfte beauftragt. Zum 31. Dezember 2004 wurden die Geschäftsbesorgungsverträge mit der DB Real Estate Management GmbH gekündigt.

Der Vorstandsvorsitzende Herr Andreas Lehner ist seit dem Geschäftsjahr 2004 bei der Gesellschaft angestellt. Seine Gesamtbezüge belaufen sich auf 408 Tsd. €, davon betreffen 250 Tsd. € die für die Erfolgsvergütung zurückgestellten Beträge.

Die gewährten Aufsichtsratsvergütungen beliefen sich im Geschäftsjahr auf 24 Tsd. €.

AUFSICHTSRAT

- a) Mitgliedschaft in anderen gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten
- b) Mitgliedschaft in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen

Helmut Ullrich

– Vorsitzender –

Managing Director DB Real Estate Management GmbH und DB Real Estate Investment GmbH (beide mit Sitz in Eschborn)

- a) DB Real Estate Spezial Invest GmbH, Eschborn
JADE Residential Property AG, Eschborn
- b) Wohnungsbaugesellschaft JADE mbH, Wilhelmshaven
– Vorsitzender –
DEUTSCHBAU Immobilien-Dienstleistungen GmbH, Düsseldorf (bis 7. Januar 2005)
DEUTSCHBAU Wohnungsgesellschaft mbH, Berlin (bis 7. Januar 2005)
Deutschbau-Holding GmbH, Düsseldorf (bis 7. Januar 2005)
Main-Taunus Wohnen GmbH & Co. KG, Eschborn
MT Wohnen GmbH, Frankfurt am Main
Rhein-Main Wohnen GmbH, Frankfurt am Main
Rhein-Mosel Wohnen GmbH, Mainz
Rhein-Nahe Wohnen GmbH, Mainz
Rhein-Pfalz Wohnen GmbH, Mainz

Dr. Michael Gellen

– erster stellvertretender Vorsitzender –
Rechtsanwalt

- a) Deutsche EuroShop AG, Hamburg
- b) DEUTSCHBAU Immobilien-Dienstleistungen GmbH, Düsseldorf (bis 31. Januar 2004)
Deutschbau-Holding GmbH, Düsseldorf (bis 29. Februar 2004)
DEUTSCHBAU Wohnungsbaugesellschaft mbH, Berlin (bis 31. Januar 2004)
Deutsche Bank Realty Advisors Inc., New York, USA (bis 31. Januar 2004)

Harry Gutte

Managing Director DB Real Estate Investment GmbH, Eschborn

- a) JADE Residential Property AG, Eschborn
- b) ARBI Beteiligungsgesellschaft mbH, Eschborn
– Vorsitzender –
Bürozentrum Frankfurter Allee (Lichtenberg) Anders & Co. KG, Berlin
Main-Taunus Wohnen GmbH & Co. KG, Eschborn (bis 22. März 2004)
MT Wohnen GmbH, Frankfurt am Main (bis 19. März 2004)
Rhein-Main Wohnen GmbH, Frankfurt am Main (bis 22. März 2004)
Rhein-Mosel Wohnen GmbH, Mainz (bis 30. März 2004)
Rhein-Nahe Wohnen GmbH, Mainz (bis 22. März 2004)
Rhein-Pfalz Wohnen GmbH, Mainz (bis 22. März 2004)
WohnBauEntwicklungsgesellschaft München-Haidhausen mbH & Co. KG, Eschborn

Matthias Hünlein

Managing Director DB Real Estate Management GmbH, Eschborn

- a) Deutsche Commercial Property AG, Eschborn
– Vorsitzender –
- b) ARBI Beteiligungsgesellschaft mbH, Eschborn
Deutsche Commercial Property Anlagegesellschaft mbH & Co. KG, Eschborn
Main-Taunus Wohnen GmbH & Co. KG, Eschborn
MT Wohnen GmbH, Frankfurt am Main
Rhein-Main Wohnen GmbH, Frankfurt am Main
Rhein-Mosel Wohnen GmbH, Mainz
Rhein-Nahe Wohnen GmbH, Mainz
Rhein-Pfalz Wohnen GmbH, Mainz
Wohnungsbaugesellschaft JADE mbH, Wilhelmshaven

Hans-Werner Jacob

Mitglied der Geschäftsführung Deutsche Bank AG,
Filiale München

a) Leoni AG, Nürnberg

b) Völkl GmbH & Co. KG, Straubing
(bis 31. Dezember 2004)

Dr. rer. pol. Andreas Kretschmer

Geschäftsführer der Ärzteversorgung
Westfalen-Lippe
Einrichtung der Ärztekammer Westfalen-Lippe
– Körperschaft des öffentlichen Rechts –

a) BIOCEUTICALS Arzneimittel AG, Bad Vilbel
DEUTSCHBAU Immobilien-Dienstleistungen
GmbH, Düsseldorf
Oppenheim Immobilien-Kapitalanlagegesell-
schaft mbH, Wiesbaden

b) AP-Asset Management AG, Pfäffikon/Schweiz
Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG,
München
Deutsche Apotheker- und Ärztebank eG,
Düsseldorf (bis 17. Juni 2004)
TRITON, St. Helier/Jersey

VORSTAND

- a) Mitgliedschaft in anderen gesetzlich zu bildenden
Aufsichtsräten
- b) Mitgliedschaft in vergleichbaren in- und auslän-
dischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunter-
nehmen

Andreas Lehner

– Vorsitzender –

- b) Berliner Gesellschaft zum Controlling der
Immobilien-Altrisiken mbH, Berlin
Main-Taunus Wohnen GmbH & Co. KG, Eschborn
– Vorsitzender –
MT Wohnen GmbH, Frankfurt am Main
– Vorsitzender –
Rhein-Main Wohnen GmbH, Frankfurt am Main
– Vorsitzender –
Rhein-Mosel Wohnen GmbH, Mainz
– Vorsitzender –
Rhein-Nahe Wohnen GmbH, Mainz
– Vorsitzender –
Rhein-Pfalz Wohnen GmbH, Mainz
– Vorsitzender –

Michael Neubürger

KONZERNABSCHLUSS

Die Gesellschaft hält die Mehrheit der Anteile der Rhein-Pfalz Wohnen GmbH, der Main-Taunus Wohnen GmbH & Co. KG und der MT Wohnen GmbH. Sie ist somit Konzernobergesellschaft und erstellt einen Konzernabschluss, der beim Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main (Reg. Nr. HRB 42388) hinterlegt wird.

Die Gesellschaft hat im Rahmen der Hauptversammlung am 7. Mai 1999 einen Beherrschungsvertrag mit der DB Real Estate Management GmbH abgeschlossen. Aufgrund dieses Beherrschungsvertrags wird der Jahresabschluss der Deutsche Wohnen AG in den Konzernabschluss der Deutsche Bank AG, Frankfurt am Main, einbezogen. Der Konzernabschluss der Deutsche Bank AG wird beim Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter der Nr. HRB 30000 hinterlegt.


Ferner haben Vorstand und Aufsichtsrat die nach § 161 AktG vorgeschriebene Entsprechenserklärung zum Corporate Governance Kodex abgegeben und mit Veröffentlichung im Internet (www.deutsche-wohnen.de) den Aktionären dauerhaft zugänglich gemacht.

Frankfurt am Main, 25. Februar 2005

Deutsche Wohnen AG



Andreas Lehner
– Vorstandsvorsitzender –



Michael Neubürger
– Vorstand –

ANTEILSBESITZ

ZUM 31. DEZEMBER 2004 GEMÄSS § 285 NR. 11 HGB

	Anteil am Kapital in %		Eigenkapital	Jahres- ergebnis
	insgesamt	mittelbar	Tsd. €	Tsd. €
1. Main-Taunus Wohnen GmbH & Co. KG, Eschborn	99,99	30,96	11.601	7.255
2. MT Wohnen GmbH, Frankfurt am Main	100,00	–	26	0 ¹
3. Rhein-Pfalz Wohnen GmbH, Mainz	99,89	–	37.143	–1.497
4. Rhein-Mosel Wohnen GmbH, Mainz ²	99,99	99,99	78.309	5.916
5. Rhein-Nahe Wohnen GmbH, Mainz ²	99,98	99,98	97.699	13.104
6. Rhein-Main Wohnen GmbH, Frankfurt am Main ²	99,99	99,99	187.037	30.637
7. Entwicklungsgesellschaft Rhein-Pfalz Verwaltungs GmbH, Mainz ³	–	–	–	–
8. Entwicklungsgesellschaft Rhein-Pfalz GmbH & Co. KG, Mainz ³	–	–	–	–

¹ Gewinnabführungsvertrag mit Deutsche Wohnen AG.

² Große Kapitalgesellschaft, an der der Stimmrechtsanteil 5% überschreitet.

³ Die Anteile wurden im Geschäftsjahr 2004 veräußert.

KONZERNABSCHLUSS UND LAGEBERICHT

AKTIVA

in €	31. 12. 2004	31. 12. 2004	31. 12. 2003
A. Anlagevermögen			
I. Immaterielle Vermögensgegenstände			
Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten		91.324,00	39.870,45
II. Sachanlagen			
1. Grundstücke und grundstücksgleiche Rechte mit Wohnbauten	818.750.779,73		874.703.648,65
2. Grundstücke und grundstücksgleiche Rechte mit Geschäfts- und anderen Bauten	24.402.724,09		27.043.729,19
3. Grundstücke und grundstücksgleiche Rechte ohne Bauten	27.558.955,45		28.106.766,22
4. Grundstücke mit Erbbaurechten Dritter	456.006,48		501.199,57
5. Bauten auf fremden Grundstücken	533.180,78		602.544,84
6. Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	124.402,55		188.951,12
7. Anlagen im Bau	203.416,95		1.197.270,69
8. Bauvorbereitungskosten	523.654,78		671.943,31
9. Geleistete Anzahlungen	174.000,00		0,00
		872.727.120,81	933.016.053,59
III. Finanzanlagen			
1. Beteiligungen	3.944.250,51		4.238.750,52
2. Sonstige Ausleihungen	21.081.246,69		21.234.982,61
		25.025.497,20	25.473.733,13
		897.843.942,01	958.529.657,17
B. Umlaufvermögen			
I. Zum Verkauf bestimmte Grundstücke und andere Vorräte			
1. Grundstücke und grundstücksgleiche Rechte ohne Bauten	3.281.459,17		3.349.310,74
2. Grundstücke und grundstücksgleiche Rechte mit Bauten	8.951.781,05		0,00
3. Unfertige Leistungen	25.586.897,35		27.973.743,72
4. Andere Vorräte	395.061,75		0,00
		38.215.199,32	31.323.054,46
II. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände			
1. Forderungen aus Vermietung	2.044.733,90		2.141.893,51
2. Forderungen aus Verkauf von Grundstücken	24.477.121,96		28.417.515,16
3. Forderungen aus Betreuungstätigkeit	1.783.276,48		1.669.006,02
4. Forderungen gegen verbundene Unternehmen	87.090,80		6.744,92
5. Forderungen aus anderen Lieferungen und Leistungen	2.614,57		7.626,37
6. Sonstige Vermögensgegenstände	13.506.996,84		11.269.686,08
		41.901.834,55	43.512.472,06
III. Wertpapiere			
Eigene Anteile		9.821,92	9.821,92
IV. Flüssige Mittel			
Kassenbestand und Guthaben bei Kreditinstituten		66.054.109,67	76.019.134,70
		146.180.965,46	150.864.483,14
C. Rechnungsabgrenzungsposten			
1. Disagio	2.478,22		5.411,00
2. Andere Rechnungsabgrenzungsposten	20.816,27		38.416,60
		23.294,49	43.827,60
Summe Aktiva		1.044.048.201,96	1.109.437.967,91

Konzernbilanz zum 31. Dezember 2004

PASSIVA

in €	31. 12. 2004	31. 12. 2004	31. 12. 2003
A. Eigenkapital			
I. Gezeichnetes Kapital	10.225.837,62		10.225.837,62
II. Kapitalrücklage	274.334.745,12		313.436.071,62
III. Rücklage für eigene Anteile	9.821,92		9.821,92
IV. Gewinnrücklagen			
gesetzliche Rücklage	1.022.583,76		1.022.583,76
V. Konzernbilanzgewinn	119.812.277,52		102.690.808,59
VI. Anteile anderer Gesellschafter	361.852,86		581.058,55
		405.767.118,80	427.966.182,06
B. Rückstellungen			
1. Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	3.882.370,41		3.945.319,43
2. Steuerrückstellungen	10.313.951,29		12.804.153,97
3. Rückstellungen für Bauinstandhaltung	483.184,24		483.184,24
4. Sonstige Rückstellungen	14.201.142,02		13.451.574,50
		28.880.647,96	30.684.232,14
C. Verbindlichkeiten			
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	498.582.725,10		527.547.602,63
2. Verbindlichkeiten gegenüber anderen Kreditgebern	55.430.965,38		65.482.019,57
3. Erhaltene Anzahlungen	30.924.410,85		33.155.039,65
4. Verbindlichkeiten aus Vermietung	10.885.402,08		10.432.972,55
5. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	830.549,19		1.064.713,04
6. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	0,00		69.337,67
7. Sonstige Verbindlichkeiten	12.746.382,60		13.023.413,64
		609.400.435,20	650.775.098,75
D. Rechnungsabgrenzungsposten			
		0,00	12.454,96
Summe Passiva		1.044.048.201,96	1.109.437.967,91

KONZERN-GEWINN-UND-VERLUST-RECHNUNG
FÜR DIE ZEIT VOM 1. JANUAR BIS 31. DEZEMBER 2004

in €	2004	2004	2003
1. Umsatzerlöse			
a) aus der Hausbewirtschaftung	113.761.844,49		119.933.858,79
b) aus Verkauf von Grundstücken	365.343,00		2.523.760,01
c) aus Betreuungstätigkeit	2.500.993,51		2.087.620,07
d) aus anderen Lieferungen und Leistungen	295.152,85		366.163,59
		116.923.333,85	124.911.402,46
2. Verminderung des Bestands an unfertigen Leistungen		- 1.896.818,74	- 4.432.251,32
3. Sonstige betriebliche Erträge		44.601.489,33	46.876.416,63
4. Aufwendungen für bezogene Lieferungen und Leistungen			
a) Aufwendungen für Hausbewirtschaftung	51.188.371,57		57.380.694,58
b) Aufwendungen für Verkaufsgrundstücke	278.371,62		463.625,94
c) Aufwendungen für andere Lieferungen und Leistungen	6.921,68		6.233,61
		51.473.664,87	57.850.554,13
5. Personalaufwand			
a) Löhne und Gehälter	14.294.484,90		13.922.034,75
b) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung	3.868.204,03		4.043.312,06
		18.162.688,93	17.965.346,81
6. Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände und Sachanlagen		17.755.891,37	18.261.772,99
7. Sonstige betriebliche Aufwendungen		25.054.716,46	25.562.531,95
8. Erträge aus den Ausleihungen des Finanzanlagevermögens		660.244,75	664.180,93
9. Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge		2.134.651,82	1.590.713,24
10. Abschreibungen auf Finanzanlagen		27.703,03	1.040,14
11. Zinsen und ähnliche Aufwendungen		28.698.648,60	30.032.517,71
12. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit		21.249.587,75	19.936.698,21
13. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag		8.056.720,96	9.197.793,52
14. Sonstige Steuern		111.301,10	67.499,49
15. Konzernjahresüberschuss		13.081.565,69	10.671.405,20
16. Gewinnvortrag		67.690.808,59	69.831.147,53
17. Entnahme aus der Kapitalrücklage		39.101.326,50	22.518.100,55
18. Einstellung in die gesetzliche Rücklage		0,00	250.688,28
19. Einstellung in die Rücklage für eigene Anteile		0,00	34,64
20. Auf andere Gesellschafter entfallender Jahresüberschuss		61.423,26	79.191,05
21. Bilanzgewinn		119.812.277,52	102.690.808,59

I. ALLGEMEINE ANGABEN

Der Konzernabschluss zum 31. 12. 2004 wurde nach den deutschen Rechnungslegungsvorschriften des Handelsgesetzbuchs und der ergänzenden Regelungen des Aktiengesetzes aufgestellt. Die Aufstellung der Gewinn- und Verlustrechnung erfolgte nach dem Gesamtkostenverfahren.

Die Gliederung der Konzernbilanz sowie der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung richtet sich nach den Bestimmungen der Verordnung über Formblätter für die Gliederung des Jahresabschlusses von Wohnungsunternehmen. Besonderheiten der Geschäftstätigkeit sind durch ergänzende Abschlussposten berücksichtigt.

Die nach den gesetzlichen Vorschriften bei den Posten der Konzernbilanz und der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung anzubringenden Vermerke

sowie weitergehende Erläuterungen finden sich im Anhang.

Die Jahresabschlüsse der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen werden nach einheitlichen Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätzen aufgestellt. Der Stichtag der Einzelabschlüsse der konsolidierten Gesellschaften entspricht dem Stichtag des Konzernabschlusses.

II. KONSOLIDIERUNGSKREIS

In den Konzernabschluss sind neben der Muttergesellschaft Deutsche Wohnen AG die Abschlüsse von insgesamt sechs direkt oder indirekt verbundenen Konzernunternehmen einbezogen.

Die voll konsolidierten Unternehmen umfassen zum Bilanzstichtag:

TOCHTERUNTERNEHMEN

	Stammkapital/ Kapital in €	Anteil am Stammkapital/ Kapital in %
a) direkt verbunden		
Main-Taunus Wohnen GmbH & Co. KG, Eschborn	4.346.100,00	99,99
MT Wohnen GmbH, Frankfurt am Main	25.600,00	100,00
Rhein-Pfalz Wohnen GmbH, Mainz	9.724.750,00	99,99
b) indirekt verbunden		
Rhein-Main Wohnen GmbH, Frankfurt am Main	5.166.150,00	99,99
Rhein-Mosel Wohnen GmbH, Mainz	10.026.900,00	99,99
Rhein-Nahe Wohnen GmbH, Mainz	9.203.350,00	99,98

III. ASSOZIIERTE UNTERNEHMEN

Die Beteiligungen an den assoziierten Unternehmen sind im Sinne des § 311 Absatz 2 HGB für den

Konzern von untergeordneter Bedeutung, sodass die Vorschriften für Wertansatz und Ausweis als assoziiertes Unternehmen nicht angewendet wurden.

GESELLSCHAFT indirekt verbunden

	Eigenkapital	Anteil am Eigenkapital
DB Immobilienfonds 14 Rhein-Pfalz Wohnen GmbH & Co. KG, Eschborn	58.000.000,00	6,9

Die Beteiligungen an der Entwicklungsgesellschaft Rhein-Pfalz GmbH & Co. KG, Mainz, in Höhe von 34,0% sowie an der Entwicklungsgesellschaft Rhein-Pfalz Verwaltungs GmbH, Mainz, in Höhe von 34,0% wurden im Berichtsjahr 2004 veräußert.

IV. KONSOLIDIERUNGSGRUNDSÄTZE

Die Einzelabschlüsse wurden unter Anwendung folgender Maßnahmen zum Konzernabschluss zusammengefasst:

Die Kapitalkonsolidierung erfolgte nach der Buchwertmethode gem. § 301 Absatz 1 Satz 2 Nr. 1 HGB.

Stichtag für die Erstkonsolidierung war der 31. Dezember 1998.

Aus der Erstkonsolidierung zum 31. Dezember 1998 ergab sich ein aktiver Unterschiedsbetrag von 472.568.015,48 €. In Höhe von 472.564.848,00 € wurden in den Grundstücken und grundstücksgleichen Rechten mit Wohnbauten ruhende stille Reserven aufgedeckt. In Höhe von 3.167,48 € wurde ein Geschäfts- oder Firmenwert ausgewiesen, der aus der Konsolidierung der MT Wohnen GmbH entstanden war; dieser Geschäfts- oder Firmenwert wurde 1999 in voller Höhe abgeschrieben.

Bei der Ermittlung der Anteile anderer Gesellschafter ergaben sich bei der Erstkonsolidierung auf indirekte Anteile anderer Gesellschafter entfallende aktive Unterschiedsbeträge von 392.908,05 €; in dieser Höhe wurden zusätzlich in den Grundstücken und grundstücksgleichen Rechten mit Wohnbauten ruhende stille Reserven aufgedeckt.

Die Ausleihungen, unfertigen Leistungen, Forderungen, erhaltenen Anzahlungen und Verbindlichkeiten zwischen den in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen wurden nicht berücksichtigt. Aufwendungen und Erträge sowie Zwischenergebnisse zwischen den einbezogenen Unternehmen wurden eliminiert.

V. BILANZIERUNGS- UND BEWERTUNGSMETHODEN

Die in den Konzernabschluss einbezogenen Einzelabschlüsse sind nach konzerneinheitlichen Richtlinien erstellt.

Die Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sind gegenüber dem Vorjahr grundsätzlich unverändert.

Die entgeltlich erworbenen immateriellen Vermögensgegenstände und die Sachanlagen sind zu Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten, vermindert um planmäßige lineare Abschreibungen entsprechend der Nutzungsdauer bilanziert.

Die Konzernanschaffungskosten der Grundstücke und grundstücksgleichen Rechte mit Wohnbauten umfassen auch die im Rahmen der Erstkonsolidierung aufgedeckten stillen Reserven. Die Abschreibung der Wohnbauten erfolgt unter Zugrundelegung einer Abschreibungsdauer von grundsätzlich 50 Jahren beginnend zum Zeitpunkt der Erstkonsolidierung; sofern die tatsächliche Restnutzungsdauer von Gebäuden am 1. Januar 1999 weniger als 50 Jahre betrug, erfolgt die planmäßige Abschreibung über den entsprechend kürzeren Zeitraum. Darüber hinaus wurden außerplanmäßige Abschreibungen vorgenommen, um die Sachanlagen mit dem Wert anzusetzen, der ihnen am Abschlussstichtag beizulegen ist. Außerplanmäßige Abschreibungen auf den niedrigeren beizulegenden Wert werden nur bei einer voraussichtlich dauerhaften Wertminderung vorgenommen.

Die geringwertigen Wirtschaftsgüter werden gem. § 6 Absatz 2 EStG im Jahr der Anschaffung voll abgeschrieben.

Das Aktivierungswahlrecht der anfallenden Fremdkapitalzinsen für objektbezogene Kredite bei der Ermittlung der Anschaffungs- oder Herstellungskosten wurde im Berichtsjahr 2004 ausgeübt. In 2004 wurden bei einer Erschließungsmaßnahme Fremdkapitalzinsen im Umfang von rund 286 Tsd. € aktiviert.

Die **Beteiligungen** sind grundsätzlich zu Anschaffungskosten bilanziert. Unter den **sonstigen Ausleihungen** ausgewiesene niedrig verzinsliche bzw. unverzinsliche Darlehen sind auf den Barwert abgezinst, sofern die Refinanzierung nicht zu gleichen Sätzen erfolgte. Ansonsten erfolgt der Ausweis in Höhe der Nominalbeträge.

Im **Umlaufvermögen** sind die Grundstücke mit und ohne Bauten zu Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten oder mit dem niedrigeren beizulegenden Wert bilanziert. Die unfertigen Leistungen sind zu Anschaffungskosten bewertet. Soweit erforderlich wurden Wertabschläge für Leerstand und sonstige Abrechnungsrisiken vorgenommen. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände sowie flüssige Mittel sind zum Nennbetrag ausgewiesen. Erkennbare Risiken sind durch Wertberichtigungen berücksichtigt.

Die unter den **aktiven Rechnungsabgrenzungsposten** ausgewiesenen Disagiobeträge werden über die Zinsbindungsfrist abgeschrieben.

Die **Rückstellungen** werden jeweils in Höhe des Betrages angesetzt, der nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung zum Bilanzstichtag erforderlich ist. Sie berücksichtigen alle erkennbaren Risiken und ungewissen Verbindlichkeiten. Die Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen basieren auf dem steuerlichen Teilwertverfahren der Biometrie von Prof. Dr. Klaus Heubeck von 1998. Der Zinsfuß entspricht mit 6% p.a. dem laut § 6a EStG anzusetzenden Zinssatz.

Einer Mehrzahl von Mitarbeitern der Rhein-Pfalz Wohnen GmbH ist eine Zusatzversorgung nach den Regeln der Zusatzversorgung im öffentlichen Dienst zugesagt. Sie beruht auf der Mitgliedschaft der Gesellschaft in der Bayerischen Versorgungskammer – Zusatzversorgungskasse der bayerischen Gemeinden. Entsprechend der allgemeinen Bilanzierungspraxis ist die Verpflichtung der Gesellschaft aus der Zusatzversorgung nicht passiviert.

Verbindlichkeiten sind mit ihren Rückzahlungsbeträgen passiviert. Die erhaltenen Anzahlungen sind zu Nominalwerten angesetzt.

VI. ERLÄUTERUNGEN ZUM KONZERNABSCHLUSS

1. Konzernbilanz

Die Entwicklung und Aufgliederung des **Anlagevermögens** ist dem in der Anlage A beigefügten Anlagespiegel zu entnehmen.

Im Geschäftsjahr 2004 wurden nachträgliche Herstellungskosten für Modernisierungen und Wertverbesserungen sowie für den erstmaligen Einbau neuer bzw. die Vergrößerung vorhandener Komponenten in Höhe von 6,7 Mio. € (Vorjahr: 9,8 Mio. €) aktiviert.

Im Berichtsjahr wurden 1.013 Wohneinheiten in Nordhessen erworben, die in den nächsten Jahren weiterveräußert werden sollen. Der Ausweis erfolgt im Vorratsvermögen unter dem Posten **Grundstücke mit Bauten**.

Unter den **unfertigen Leistungen** werden Ansprüche aus noch nicht abgerechneten Heiz- und Betriebskosten in Höhe von 25.587 Tsd. € ausgewiesen.

Die Zusammensetzung der **Forderungen und sonstigen Vermögensgegenstände**, ihre Fristigkeiten sowie die Mitzugehörigkeit zu anderen Posten der Bilanz ergeben sich aus Anlage B.

Die im Konzernabschluss ausgewiesenen **eigenen Anteile** betreffen einen von der Rhein-Nahe Wohnen GmbH gehaltenen Geschäftsanteil von nominal 9.821,92 € am Stammkapital der Rhein-Pfalz Wohnen GmbH.

In den **Guthaben bei Kreditinstituten** sind 24.764 Tsd. € (Vorjahr: 64.241 Tsd. €) Forderungen gegen verbundene Unternehmen (Deutsche Bank AG) enthalten.

Das eingetragene **Grundkapital** der Deutsche Wohnen AG in Höhe von 10.225.837,62 € (Vorjahr: 10.225.837,62 €) ist in der Bilanz ausgewiesen. Es ist eingeteilt in 4.000.000 Stückaktien. Der wesentliche Anteil der Aktien befand sich am Jahresende in Streubesitz. Die Kapitalrücklage besteht gem. § 272 Absatz 2 Nr. 4 HGB.

Der Konzerngewinnvortrag aus dem Vorjahr beträgt 67.690.808,59 € (Vorjahr: 69.831.147,53 €).

Die **sonstigen Rückstellungen** betreffen im Wesentlichen die Risikovorsorge für die Andienungsverpflichtung gegenüber den Kommanditisten des DB Immobilienfonds 14 Rhein-Pfalz Wohnen GmbH & Co. KG, Eschborn, bezüglich der Kommanditanteile an der Fondsgesellschaft (Andienungszeitraum:

1. Januar 2005 bis 31. Dezember 2019; Bewertung zum Rückkaufspreis zwischen 105% (2005) und 175% (2019) des anfänglichen Kommanditkapitals von 54.000 Tsd. €, Rückstellung für das Risiko aus dem Andienungsrecht per 31. Dezember 2004: 3.745 Tsd. €), ausstehende Rechnungen für Instandhaltungs- und Vertriebsleistungen (2.753 Tsd. €), Personalaufwendungen (2.412 Tsd. €) sowie noch abzuführende Ertragsüberschüsse aus der Abwicklung der ehemaligen Landsiedlung.

Die **Fristigkeiten der Verbindlichkeiten**, Angaben über gewährte Sicherheiten sowie die Mitzugehörigkeit zu anderen Posten sind der Darstellung in der Anlage C zu entnehmen.

Unter den **Verbindlichkeiten aus Vermietung** sind Mietkautionen der Mieter von 10.211 Tsd. € (Vorjahr: 9.782 Tsd. €) erfasst. Sie sind durch Bankbürgschaften gesichert.

Die **sonstigen Verbindlichkeiten** beinhalten Verbindlichkeiten aus Steuern in Höhe von 160 Tsd. € (Vorjahr: 167 Tsd. €) sowie Verbindlichkeiten im Rahmen der sozialen Sicherheit in Höhe von 104 Tsd. € (Vorjahr: 112 Tsd. €).

Die Rhein-Pfalz Wohnen GmbH ist als Sanierungs- und Entwicklungsträgerin bestätigt (§§ 158, 167 Baugesetzbuch). Die von den Gemeinden übertragenen Aufgaben erfüllt die Rhein-Pfalz Wohnen GmbH als deren Treuhänderin. Die bis zum 31. Dezember 2004 durchgeführten Sanierungs- und Entwicklungsmaßnahmen sowie Bodenordnungs- und Erschließungsmaßnahmen umfassen einschließlich der Treuhandvermögen und -verbindlichkeiten noch abzurechnende Einnahmen und Ausgaben von je 129.646 Tsd. € (Vorjahr: 118.310 Tsd. €). Die treuhänderischen Aufgaben

der Rhein-Pfalz Wohnen GmbH werden aufgrund eines Geschäftsbesorgungsvertrags von der Entwicklungsgesellschaft Rhein-Pfalz GmbH & Co. KG wahrgenommen. Außerdem verwaltet der Konzern treuhänderisch Konten von Wohnungseigentümergeinschaften in Höhe von 5.870 Tsd. € (Vorjahr: 6.164 Tsd. €).

Im Zusammenhang mit der in 1999 erfolgten Ausgliederung von Wohnungsbeständen in den DB Immobilienfonds 14 Rhein-Pfalz Wohnen GmbH & Co. KG wurden im Konzern Gewährleistungsverpflichtungen aus einer Mietgarantie von derzeit jährlich rund 10,2 Mio. € bis zum Jahr 2019 übernommen. Ferner wurde gegenüber dem Fonds für den ausgegliederten Wohnungsbestand von 2.652 Wohn- und Gewerbeeinheiten die Verpflichtung zur laufenden Instandhaltung bis zum Jahr 2019 gegen ein festes jährliches Entgelt übernommen. Für die mit dem Wohnungsvermögen übertragenen Darlehensverbindlichkeiten (Stand bei Ausgliederung: 184,4 Mio. €) sind zudem dem Fonds die für diese Darlehen gültigen Zins- und Tilgungskonditionen bis zum Jahr 2019 garantiert.

Darüber hinaus bestehen **Haftungsverhältnisse aus Bürgschaften** gem. §§ 765 ff. BGB von 14 Tsd. € (Vorjahr: 14 Tsd. €) sowie aus der Bestellung von Sicherheiten für fremde Verbindlichkeiten von 175.114 Tsd. € (Vorjahr: 175.114 Tsd. €) aus Grundschulden für ausgegliederte Objekte, die nicht grundbuchlich umgeschrieben sind.

Sonstige finanzielle Verpflichtungen resultieren in Höhe von 2.551 Tsd. € aus Erbbaupachtverträgen (Vorjahr: 212 Tsd. €). Aus einem Geschäftsbesorgungsvertrag mit verbundenen Unternehmen bzgl. IT-Dienstleistungen resultieren sonstige finanzielle Verpflichtungen in Höhe von insgesamt 3.349 Tsd. €. Darüber hinaus bestehen Verpflichtungen aus Leasingverträgen und langfristigen Mietverträgen in Höhe von 3.706 Tsd. €.

2. Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung

Die Umsatzerlöse aus der Hausbewirtschaftung enthalten Erlöse aus der Abrechnung von Umlagen in Höhe von 30.512 Tsd. € (Vorjahr: 33.471 Tsd. €).

In den sonstigen betrieblichen Erträgen sind im Wesentlichen Gewinne aus Bestandsverkäufen in Höhe von 40.484 Tsd. € (Vorjahr: 42.025 Tsd. €), periodenfremde Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen in Höhe von 1.293 Tsd. € (Vorjahr: 2.400 Tsd. €), Erträge aus dem Eingang abgeschriebener Forderungen in Höhe von 423 Tsd. € (Vorjahr: 471 Tsd. €) und aus der Ausbuchung von Verbindlichkeiten in Höhe von 414 Tsd. € (Vorjahr: 482 Tsd. €) enthalten.

In den Personalaufwendungen enthalten sind Aufwendungen für Altersversorgung von 1.291 Tsd. € (Vorjahr: 1.400 Tsd. €).

Außerplanmäßige Abschreibungen auf den niedrigeren beizulegenden Wert gem. § 253 Absatz 2 Satz 3 HGB wurden in Höhe von 2.818 Tsd. € (Vorjahr: 2.266 Tsd. €) vorgenommen. Sie betreffen Grundstücke mit Wohnbauten, unbebaute Grundstücke sowie Bauvorbereitungskosten.

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen enthalten Kosten der Verwaltung von 8.493 Tsd. € (Vorjahr: 8.544 Tsd. €), Vertriebsprovisionen und Kosten für Objektverkäufe von 7.930 Tsd. € (Vorjahr: 8.008 Tsd. €) sowie Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen von 2.466 Tsd. € (Vorjahr: 2.680 Tsd. €). Des Weiteren sind periodenfremde Aufwendungen in Höhe von 2.439 Tsd. € aus der Korrektur des Immobilienbestands enthalten.

Die Steuern vom Einkommen und vom Ertrag resultieren überwiegend aus positiven zu versteuernden Einkommen; die Aufwendungen wurden mit Erstattungen für Vorjahre und der Auflösung von Steuerrückstellungen saldiert. Im Berichtsjahr entstanden im Saldo Aufwendungen für Körperschaft- und Gewerbesteuer in Höhe von 8.057 Tsd. € (Vorjahr: 9.198 Tsd. €).

Auf verbundene Unternehmen entfallen von den sonstigen Zinsen und ähnlichen Erträgen 796 Tsd. € (Vorjahr: 1.284 Tsd. €).

VII. SONSTIGE ANGABEN

1. Die Tätigkeit der Deutsche Wohnen AG und ihrer Tochterunternehmen erstreckt sich vorwiegend auf das Rhein-Main-Gebiet sowie das Gebiet des Landes Rheinland-Pfalz.
2. Der Vorstand und der Aufsichtsrat haben die nach § 161 AktG vorgeschriebene Entsprechenserklärung zum Corporate Governance Kodex abgegeben und mit Veröffentlichung im Internet (www.deutsche-wohnen.de) den Aktionären dauerhaft zugänglich gemacht.
3. Die Gesamtbezüge des Vorstands der Deutsche Wohnen AG setzen sich für das Geschäftsjahr 2004 wie folgt zusammen:

in Tsd. €	Gesamtbezüge	Bestandteil an Vergütung	
		fest	variabel
Andreas Lehner	408	158	250
Michael Neubürger	233	128	105

4. Die gewährten Aufsichtsratsvergütungen beliefen sich im Geschäftsjahr 2004 auf 24 Tsd. €.
5. Zahl der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter im Jahresdurchschnitt (Teilzeitbeschäftigte anteilig gezählt):

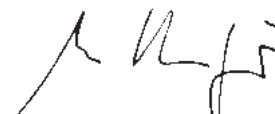
283 Arbeitnehmer
20 Auszubildende

Frankfurt am Main, 25. Februar 2005

Deutsche Wohnen AG



Andreas Lehner
– Vorstandsvorsitzender –



Michael Neubürger
– Vorstand –

ANLAGENSPIEGEL

Anschaffungs- oder Herstellungskosten			
in €	Anfangsbestand 1. 1. 2004	Zugang	Abgang
I. Immaterielle Vermögensgegenstände			
Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten	542.347,96	94.933,81	0,00
II. Sachanlagen			
1. Grundstücke und grundstücksgleiche Rechte mit Wohnbauten	951.679.311,46	5.987.007,96	53.216.736,76
2. Grundstücke und grundstücksgleiche Rechte mit Geschäfts- und anderen Bauten	29.966.951,24	173.717,27	924.835,34
3. Grundstücke und grundstücksgleiche Rechte ohne Bauten	30.747.989,23	9.007,02	462.277,54
4. Grundstücke mit Erbbaurechten Dritter	501.199,57	0,00	45.193,09
5. Bauten auf fremden Grundstücken	971.143,53	819,13	0,00
6. Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	1.142.832,23	462.788,59	582.958,43
7. Anlagen im Bau	1.197.270,69	203.416,95	0,00
8. Bauvorbereitungskosten	790.860,32	501.502,87	174.250,09
9. Geleistete Anzahlungen	0,00	174.000,00	0,00
	1.016.997.558,27	7.512.259,79	55.406.251,25
III. Finanzanlagen			
1. Beteiligungen	4.238.750,52	0,00	294.500,01
2. Sonstige Ausleihungen	21.251.442,90	9.580,95	76.211,81
	25.490.193,42	9.580,95	370.711,82
	1.043.030.099,65	7.616.774,55	55.776.963,07

Umgliederungen	Endbestand 31. 12. 2004	Abschreibungen kumuliert 31. 12. 2004	Buchwert 31. 12. 2004	Buchwert 31. 12. 2003	Abschreibungen im Geschäftsjahr
0,00	637.281,77	545.957,77	91.324,00	39.870,45	43.480,26
1.196.229,94	905.645.812,60	86.895.032,87	818.750.779,73	874.703.648,65	14.645.184,03
3,00	29.215.836,17	4.813.112,08	24.402.724,09	27.043.729,19	2.271.037,47
1.040,75	30.295.759,46	2.736.804,01	27.558.955,45	28.106.766,22	95.581,00
0,00	456.006,48	0,00	456.006,48	501.199,57	0,00
0,00	971.962,66	438.781,88	533.180,78	602.544,84	70.183,19
-3,00	1.022.659,39	898.256,84	124.402,55	188.951,12	154.884,11
-1.197.270,69	203.416,95	0,00	203.416,95	1.197.270,69	0,00
0,00	1.118.113,10	594.458,32	523.654,78	671.943,31	475.541,31
0,00	174.000,00	0,00	174.000,00	0,00	0,00
0,00	969.103.566,81	96.376.446,00	872.727.120,81	933.016.053,59	17.712.411,11
0,00	3.944.250,51	0,00	3.944.250,51	4.238.750,52	0,00
0,00	21.184.812,04	103.565,35	21.081.246,69	21.234.982,61	27.703,03
0,00	25.129.062,55	103.565,35	25.025.497,20	25.473.733,13	27.703,03
0,00	994.869.911,13	97.025.969,12	897.843.942,01	958.529.657,17	17.783.594,40

ANGABEN ZU FORDERUNGEN UND SONSTIGEN
VERMÖGENSGEGENSTÄNDEN PER 31. DEZEMBER 2004

Zahlen des Vorjahres in Klammern	Bilanzausweis	davon	
		mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr	gegen Unter- nehmen, mit denen ein Beteiligungs- verhältnis besteht
in €			
1. Forderungen aus Vermietung	2.044.733,90 (2.141.893,51)	983,08 (5.596,29)	0,00 (0,00)
2. Forderungen aus Verkauf von Grundstücken	24.477.121,96 (28.417.515,16)	2.322.942,42 (2.942.706,45)	0,00 (0,00)
3. Forderungen aus Betreuungstätigkeit	1.783.276,48 (1.669.006,02)	1.772.474,98 (1.452.062,85)	1.772.474,98 (1.452.062,85)
4. Forderungen aus anderen Lieferungen und Leistungen	2.614,57 (7.626,37)	0,00 (0,00)	0,00 (0,00)
5. Forderungen gegen verbundene Unternehmen	87.090,77 (6.744,92)	0,00 (0,00)	0,00 (0,00)
6. Sonstige Vermögensgegenstände	13.506.996,84 (11.269.686,08)	5.069,72 (0,00)	86.089,43 (0,00)
	41.901.834,52 (43.512.472,06)	4.101.470,20 (4.400.365,59)	1.858.564,41 (1.452.062,85)

EIGENKAPITALSPIEGEL ZUM 31. DEZEMBER 2004

in €	Stand 1. 1. 2004	Ausschüttungen	Veränderung durch Jahresergebnis
I. Gezeichnetes Kapital	10.225.837,62	0,00	0,00
II. Kapitalrücklage	313.436.071,62	0,00	0,00
III. Gewinnrücklagen			
1. Gesetzliche Rücklage	1.022.583,76	0,00	0,00
2. Rücklage für eigene Anteile	9.821,92	0,00	0,00
IV. Konzernbilanzgewinn	102.690.808,59	35.000.000,00	13.020.142,43
V. Anteile anderer Gesellschafter	581.058,55	0,00	61.423,26
	427.966.182,06	35.000.000,00	13.081.565,69

VERBINDLICHKEITENSPIEGEL ZUM 31. DEZEMBER 2004

Zahlen des Vorjahres in Klammern	Bilanzausweis	davon mit einer Restlaufzeit			davon gegenüber
		bis zu einem Jahr	ein bis fünf Jahre	mehr als fünf Jahre	Unternehmen, mit denen ein Beteiligungs- verhältnis besteht
in €					
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	498.582.725,10 ¹ (527.547.602,63)	20.670.761,43 (18.431.212,54)	106.608.420,82 (51.054.993,91)	371.303.542,85 (458.061.396,18)	0,00 (0,00)
2. Verbindlichkeiten gegenüber anderen Kreditgebern	55.430.965,38 ² (65.482.019,57)	3.625.155,88 (3.786.977,59)	13.689.078,94 (12.382.705,64)	38.116.730,56 (49.312.336,34)	0,00 (0,00)
3. Erhaltene Anzahlungen	30.924.410,85 (33.155.039,65)	30.870.304,17 (32.786.045,02)	7.040,49 (184.864,76)	47.066,19 (184.129,87)	0,00 (0,00)
4. Verbindlichkeiten aus Vermietung	10.885.402,08 (10.432.972,55)	656.586,87 (651.406,86)	10.228.815,21 (9.781.565,69)	0,00 (0,00)	0,00 (0,00)
5. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	830.549,19 (1.064.713,04)	685.939,84 (912.457,50)	144.609,35 (152.255,54)	0,00 (0,00)	0,00 (0,00)
6. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	0,00 (69.337,67)	0,00 (69.337,67)	0,00 (0,00)	0,00 (0,00)	0,00 (0,00)
7. Sonstige Verbindlichkeiten	12.746.382,60 ³ (13.023.413,64)	7.317.441,30 (7.533.565,39)	219.139,70 (219.139,70)	5.209.801,60 (5.270.708,55)	5.284.887,60 (5.270.708,55)
	609.400.435,20 (650.775.098,75)	63.826.189,49 (64.171.002,57)	130.897.104,51 (73.775.525,24)	414.677.141,20 (512.828.570,94)	5.284.887,60 (5.270.708,55)

¹ Davon 223.053.460,32 € (Vorjahr: 237.811.708,55 €) grundpfandrechtlich gesichert.

² Davon 55.430.965,38 € (Vorjahr: 65.443.647,12 €) grundpfandrechtlich gesichert.

³ Davon aus Steuern 160.508,64 € (Vorjahr: 166.915,61 €) und davon im Rahmen der sozialen Sicherheit 103.937,18 € (Vorjahr: 111.805,25 €).

Veränderung durch Anteilsrückkäufe Minderheitenanteil	Entnahmen	Einstellungen	Stand 31. 12. 2004
0,00	0,00	0,00	10.225.837,62
0,00	39.101.326,50	0,00	274.334.745,12
0,00	0,00	0,00	1.022.583,76
0,00	0,00	0,00	9.821,92
0,00	0,00	39.101.326,50	119.812.277,52
280.628,95	0,00	0,00	361.852,86
280.628,95	39.101.326,50	39.101.326,50	405.767.118,80

KAPITALFLUSSRECHNUNG

in Tsd. €	2004	2003
1. Periodenergebnis (einschließlich Ergebnisanteilen von Minderheitsgesellschaftern)	13.082	10.671
2. Abschreibungen auf Gegenstände des Anlagevermögens	17.784	18.262
3. Zunahme/Abnahme (-) der mittel- und langfristigen Rückstellungen	-36	112
4. Cash Flow nach DFVA/SG	30.830	29.045
5. Zunahme/Abnahme (-) der übrigen Rückstellungen	-1.767	5.130
6. Saldo der Gewinne (-)/Verluste aus dem Abgang von Gegenständen des Anlagevermögens	-40.078	-41.347
7. Zunahme (-)/Abnahme der Vorräte, der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Aktiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	-1.337	7.591
8. Zunahme/Abnahme (-) der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Passiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	-1.672	-2.687
9. Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit	-14.024	-2.268
10. Einzahlungen aus Abgängen von Gegenständen des Sachanlagevermögens	87.423	84.012
11. Auszahlungen für Investitionen in das Sachanlagevermögen	-7.512	-11.184
12. Auszahlungen für Investitionen in das immaterielle Anlagevermögen	-95	-34
13. Einzahlungen aus Abgängen von Gegenständen des Finanzanlagevermögens	371	212
14. Auszahlungen aus dem Erwerb von Minderheitenanteilen an konsolidierten Unternehmen	-48	0
15. Auszahlungen für Investitionen in das Finanzanlagevermögen	-10	-27
16. Cash Flow aus Investitionstätigkeit/Wohnungsverkäufen	80.129	72.979
17. Auszahlungen an Unternehmenseigner (Dividende)	-35.000	-40.000
18. Einzahlungen aus der Aufnahme von Finanzkrediten	11.109	778
19. Auszahlungen für die Tilgung von Finanzkrediten	-52.179	-22.831
20. Cash Flow aus der Finanzierungstätigkeit	-76.070	-62.053
21. Zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelfonds	-9.965	8.658
22. Finanzmittelfonds am Anfang der Periode	76.019	67.361
23. Finanzmittelfonds am Ende der Periode	66.054	76.019

Der Finanzmittelfonds setzt sich wie im Vorjahr aus dem Kassenbestand (6 Tsd. €; Vorjahr: 14 Tsd. €) sowie den Guthaben bei Kreditinstituten (66.048 Tsd. €; Vorjahr: 76.005 Tsd. €) zusammen. Die Guthaben bei Kreditinstituten beinhalten Mietkautionen von 3.250 Tsd. € (Vorjahr: 2.753 Tsd. €). Im Geschäftsjahr 2004 sind liquide Mittel in Höhe

von 9.457 Tsd. € mit einem Pfandrecht für die Aareal Bank AG belegt. Weiterhin sind liquide Mittel in Höhe von 1.777 Tsd. € an die Hypo Real Estate Bank AG verpfändet.

Im Geschäftsjahr 2004 wurden 10.547 Tsd. € an Ertragsteuerzahlungen an das Finanzamt geleistet.

SEGMENTBERICHTERSTATTUNG

in Tsd. €	2004	2003
Roherträge aus		
– Hausbewirtschaftung	31.902	30.330
– Verkauf von Grundstücken und Gebäuden des Anlage- und Umlaufvermögens	31.264	32.463
– Dienstleistungen und sonstige betriebliche Erträge	6.913	7.306
	70.079	70.099
Personalaufwand	– 18.163	– 17.965
Übriger betrieblicher Aufwand	– 14.724	– 11.892
Betriebsergebnis	37.192	40.242
Zins- und Beteiligungserträge	2.767	2.254
Zinsaufwendungen für Beteiligungserwerb und Unternehmensfinanzierung	– 15.717	– 16.901
Außerplanmäßige Abschreibungen	– 2.818	– 2.266
Risikovorsorge	– 285	– 3.460
Ergebnis vor Steuern	21.139	19.869
Ertragsteuern	– 8.057	– 9.198
Konzern-Jahresergebnis	13.082	10.671

Die Darstellung der Segmentberichterstattung berücksichtigt die branchenspezifischen Besonderheiten des Konzerns und weicht zum Teil von den Empfehlungen des Deutschen Rechnungslegungs Standards Committee (DRS 3) ab. Die in der Bilanz ausgewiesenen Vermögensgegenstände lassen sich nicht eindeutig einem Segment direkt zuordnen. Aus diesem Grund berücksichtigt die Berichterstattung ausschließlich die erfolgswirksamen Sachverhalte der Gewinn- und Verlustrechnung.

Der Rohertrag aus der Hausbewirtschaftung ist gegenüber dem Vorjahr um 1.572 Tsd. € gestiegen. Dabei werden verminderte Sollmieten und höhere Erlösschmälerungen im Wesentlichen durch niedrigere Instandhaltungsaufwendungen ausgeglichen.

Der Rohertrag aus dem Verkauf von Grundstücken und Gebäuden des Anlage- und Umlaufvermögens liegt mit 31.264 Tsd. € um 1.199 Tsd. € unter dem Vorjahresniveau. Dieser Rückgang resultiert aus gesunkenen Buchgewinnen aus Immobilienverkäufen.

Der Rohertrag aus Dienstleistungen und sonstigen betrieblichen Erträgen resultiert u. a. aus Betreuungsleistungen von 2.501 Tsd. € (Vorjahr: 2.088 Tsd. €), die überwiegend aus der Wohnungseigentumsverwaltung, der Fondsverwaltung sowie den Sanierungs- und Entwicklungsmaßnahmen bestehen. Des Weiteren sind Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen von 1.293 Tsd. € (Vorjahr: 2.400 Tsd. €) und Erträge aus anderen Lieferungen und Leistungen von 295 Tsd. € (Vorjahr: 366 Tsd. €) enthalten.

Das Betriebsergebnis hat sich bei einer Abnahme der Roherträge aufgrund erhöhter Aufwendungen für Personal und übriger betrieblicher Aufwendungen gegenüber dem Vorjahr um 3.050 Tsd. € vermindert.

Das um 2.411 Tsd. € gestiegene Jahresergebnis resultiert im Wesentlichen aus einer niedrigeren Zuführung zur Risikovorsorge in Höhe von 3.175 Tsd. €, den um 1.184 Tsd. € niedrigeren Zinsaufwendungen für Beteiligungserwerb und Unternehmensfinanzierung sowie den gesunkenen Ertragsteuern von 9.198 Tsd. € auf 8.057 Tsd. €.

BERICHT ÜBER DIE LAGE DER GESELLSCHAFT UND DES KONZERNES FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR 2004

1. Die gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen

Das deutsche Bruttoinlandsprodukt hat sich 2004 gegenüber 2003 um 1,7% verbessert. Seit dem Jahr 2000 ist die deutsche Wirtschaft nicht mehr so stark gewachsen wie im Jahr 2004. Trotz des stark gestiegenen Kurses des Euro, der zu einer Verteuerung deutscher Waren im Ausland führte, erhöhten sich die deutschen Exporte um 8,2% (Importzuwächse lediglich bei 5,7%) und waren somit ausschlaggebend für die Verbesserung des Bruttoinlandsprodukts 2004.

Die Staatsausgaben haben sich in 2004 etwas erhöht (+0,4%), die privaten Konsumausgaben waren dagegen leicht rückläufig (-0,3%).

Die Preisentwicklung in 2004 verlief moderat. Die Verbraucherpreise stiegen um 1,5%. Die Lohnstückkosten sanken merklich und trugen damit wesentlich zur Preisstabilität in Deutschland bei.

Am Jahresende 2004 belief sich die Arbeitslosenquote auf 10,8% (31. Dezember 2003: 10,4%); allerdings ist die Zahl der Erwerbstätigen angestiegen: Im Jahresdurchschnitt fanden 128.000 Personen per Saldo eine neue Beschäftigung, insbesondere als Selbständige infolge neuer Existenzgründungen.

2. Der deutsche Wohnungsmarkt

Bis zum Jahre 2050 wird die Bevölkerung in Deutschland um rund 10 Mio. Menschen sinken, so die Prognosen des statistischen Bundesamtes; dies unter der Prämisse, dass die Lebenserwartung weiter steigt und netto jährlich rund 200.000 Personen nach Deutschland einwandern.

Bestimmungsfaktoren der Wohnungsnachfrage sind neben der Bevölkerungsentwicklung der Flächenbedarf der Wohnbevölkerung sowie die Haushaltsgröße (aktuell durchschnittlich bei rund 2,1 Bewohnern je Haushalt). Hinsichtlich des Flächenbedarfs ist das in den vergangenen zehn Jahren nur noch geringfügig angestiegene und seit 2001 sogar verringerte Realeinkommen der Bevölkerung wesentlicher Einflussfaktor.

Der gesamtdeutsche Wohnungsmarkt zählt heute rund 37 Mio. Wohneinheiten. Davon sind rund 15 Mio. Einheiten in der Hand von Selbstnutzern, 13 Mio. Einheiten in der Hand privater Kleinanbieter und rund 9 Mio. Einheiten in der Hand institutionell-gewerblicher Anbieter.

Infolge wirtschaftlichen Drucks sind insbesondere Gebietskörperschaften und Industrieunternehmen dabei, ihre Engagements in Wohnungsbestände in Frage zu stellen. Es ist davon auszugehen, dass allein in Westdeutschland in der laufenden Dekade über eine Mio. Wohneinheiten in Form von Share- und Asset-Deals veräußert werden.

Die Deutsche Wohnen AG wird sich dieser Entwicklung des deutschen Wohnungsmarktes nicht verschließen: Nach einer ersten Portfolioakquisition im Herbst 2004 soll das Wohnungsportfolio durch weitere Portfoliozukäufe substanziell erweitert werden.

3. Allgemeine Angaben

Am 31. Dezember 2004 gehörten folgende Gesellschaften zum Deutsche Wohnen-Konzern:

- | Deutsche Wohnen AG, Frankfurt am Main
- | Main-Taunus Wohnen GmbH & Co. KG, Eschborn
- | MT Wohnen GmbH, Frankfurt am Main
- | Rhein-Main Wohnen GmbH, Frankfurt am Main
- | Rhein-Mosel Wohnen GmbH, Mainz
- | Rhein-Nahe Wohnen GmbH, Mainz
- | Rhein-Pfalz Wohnen GmbH, Mainz

Die Deutsche Wohnen AG hat im Jahr 1999 einen Beherrschungsvertrag mit der DB Real Estate Management GmbH (ehemals: Deutsche Grundbesitz Management GmbH), Eschborn, abgeschlossen. Die DB Real Estate Management GmbH ist eine 100-prozentige Tochtergesellschaft der Deutsche Bank AG, sodass die Deutsche Wohnen AG in deren Konzernabschluss einbezogen wird.

Die operativen Tochtergesellschaften der Deutsche Wohnen AG beschäftigen sich ausschließlich mit der Bewirtschaftung sowie mit der Privatisierung des bewirtschafteten Immobilienbestands.

Das Immobilienportfolio setzte sich am 31. Dezember 2004 wie folgt zusammen:

Wohnungsbestand insgesamt	28.775 Einheiten
davon: eigene Wohnungen	22.779 Einheiten*
davon: fremdverwaltete Wohnungen	5.996 Einheiten
Gewerbeeinheiten insgesamt	130 Einheiten
davon: eigene Gewerbeeinheiten	88 Einheiten
davon: fremdverwaltete Gewerbeeinheiten	42 Einheiten
Gesamtwohnfläche	1,45 Mio. m ²
Durchschnittliche Wohnungsgröße	64 m ²
Gewerbefläche	34.282 m ²
Unbebaute Flächen	611.310 m ²

* Hinweis: Im August 2004 hat die Rhein-Pfalz Wohnen GmbH 1.013 in Kassel und Nordhessen gelegene Wohneinheiten erworben (siehe unter 8. Portfolioakquisition).

4. Geschäftsaktivitäten im Jahr 2004

a) Wohnungsbewirtschaftung

Ein wesentlicher Teil des Kerngeschäfts des Deutsche Wohnen-Konzerns besteht in der Bewirtschaftung von Wohnimmobilien.

Ein operativer Schwerpunkt lag 2004 in der angestrebten Reduktion des Leerstands im Wohnungsportfolio. Am 31. Dezember 2004 setzte sich die gesamte Leerstandsquote von 7,3% (rund 1.600 Wohneinheiten) im Vergleich zum Vorjahr wie folgt zusammen:

in %	31. 12. 2004	31. 12. 2003
Leerstandsquote gesamt	7,3	7,8
davon wegen Modernisierung	0,2	0,8
davon wegen Entwicklung	0,8	0,6
davon wegen Vermietung	2,7	2,4
davon wegen Verkauf	3,6	3,9

Die durchschnittliche monatliche Sollmiete erreichte nahezu das Niveau 2003 (4,96 € pro m²) und betrug bilanzstichtagsbezogen 4,95 € pro m². Der aus dem gesamten Leerstand von 7,3% resultierende Mietausfall belief sich auf rund 7,8 Mio. €. Bei gesamten Sollmieterlösen von 90,3 Mio. €. (2003: 92,4 Mio. €) ergaben sich daraus Istmieterlöse von 82,6 Mio. € (2003: 85,3 Mio. €).

Der Immobilienbestand wurde im Geschäftsjahr 2004 mit durchschnittlich 12,92 € pro m² (2003: 14,44 € pro m²) – bei einer durchschnittlichen Wohnungsgröße von 64 m² ein Niveau von rund 847 € pro Wohneinheit – p. a. instandgehalten (zuzüglich ca. 2,70 € pro m² bzw. 176 € pro Einheit aktivierungspflichtige Modernisierung). Die gesamten Instandhaltungsaufwendungen 2004 standen mit 19,1 Mio. € zu Buche (2003: 22,9 Mio. €).

Die rund 17-prozentige Verminderung des Instandhaltungsaufwands beruht auf dem Aspekt der Portfoliostrategie, ausschließlich in die Einheiten zu investieren, die zumindest mittelfristig anhaltendes Ertragspotenzial in der Vermietung oder im Verkauf besitzen.

Innerhalb der zum Konzernabschluss gehörenden Segmentberichterstattung sind wesentliche Aufwandspositionen im Segment Hausbewirtschaftung Abschreibungen auf fremdgenutzte Wohn- und Geschäftsbauten von 14,6 Mio. € (2003: 15,5 Mio. €) und Zinsaufwand für Objektfinanzierung von 13,0 Mio. € (13,1 Mio. €).

Das aus Erlösen und Aufwendungen resultierende Rohergebnis der Hausbewirtschaftung 2004 belief sich auf 31,9 Mio. € (2003: 30,3 Mio. €).

b) Wohnungsprivatisierung

Die Wohnungsprivatisierung ist der zweite wesentliche Teil des operativen Kerngeschäfts des Deutsche Wohnen-Konzerns.

Im Geschäftsjahr 2004 wurde annähernd die gleiche Anzahl bilanzierter Wohnungsverkäufe erreicht wie in 2003 (vgl. nachstehende Tabelle).

Wohnungsverkäufe	2004	2003
Anzahl bilanzierter Wohnungsverkäufe	1.338	1.317
Durchschnittlicher Verkaufspreis (€ pro m ²)	1.035	1.044

Die regionale Verteilung der bilanzierten Verkäufe stellt sich wie folgt dar: rund 58% (777 WE) der Verkäufe betraf Einheiten in Rheinland-Pfalz, 41% (550 WE) der Verkäufe erfolgten im Rhein-Main-Gebiet und rund 0,1% (11 WE) in Nordhessen.

Aus allen Wohnungstransaktionen resultierten Buchgewinne von insgesamt 40,2 Mio. € (2003: 41,5 Mio. €).

Bei Aufwendungen für Vertriebs- und Verkaufsvorbereitungsmaßnahmen von insgesamt 7,9 Mio. € (2003: 8,0 Mio. €) und Abschreibungen auf Forderungen aus Grundstücksverkauf von 1,1 Mio. € (2003: 1,0 Mio. €) ergab sich 2004 ein Rohergebnis aus der Wohnungsprivatisierung von 31,3 Mio. € (2003: 32,5 Mio. €).

Mio. €	2004	2003
Rohertrag aus Verkauf von bebauten Grundstücken des Anlagevermögens	40,1	41,3
Rohertrag aus Verkauf von bebauten Grundstücken des Umlaufvermögens	0,1	0,2
Rohertrag aus Verkauf von unbebauten Grundstücken des Anlage- und Umlaufvermögens	0,1	0,0
Vertriebskosten	-4,3	-4,0
Verkaufsvorbereitungskosten	-3,6	-4,0
Abschreibungen auf Forderungen aus Grundstücksverkauf	-1,1	-1,0
Rohertrag Verkauf gesamt	31,3	32,5

c) Portfoliomanagement

Erwirtschaftet der Bereich Portfoliomanagement zunächst keinen in Zahlen auszudrückenden Ergebnisbeitrag für den Konzern, ist er doch als Schnittstelle zwischen den Bereichen Bewirtschaftung und Vertrieb essentiell wichtig. Mit Hilfe des Portfoliomanagementsystems lassen sich einzelobjektbezogene Vermietungsdaten erheben und ableiten, welchen Mietbeitrag eine Wohneinheit in den kommenden Jahren geeignet ist zu erwirtschaften. Weiterhin ist es möglich, szenarisch aufzuzeigen, welchen Veräußerungserlös eine Einheit in der Privatisierung erbringen könnte. Infolge dieser Erkenntnisse, die nur durch enge Zusammenarbeit des Portfoliomanagements mit der Bewirtschaftung und dem Vertrieb möglich sind, können gemeinsam Investitions- und Vertriebsprogramme erstellt werden. Das Portfoliomanagement arbeitet an der jährlichen Ermittlung des Fair Value und des Net Asset Value des Konzerns, analysiert des Weiteren Marktberichte und zieht daraus die Schlussfolgerungen für Entscheidungsvorlagen. Schließlich ist der Bereich in Due Diligence-Aktivitäten im Hinblick auf den angestrebten Zukauf weiterer Wohnungsbestände eingebunden.

5. Ergebnisse

a) Vermögenslage im Konzern

Innerhalb des Sachanlagevermögens sind die Grundstücke und grundstücksgleichen Rechte mit Wohnbauten die wesentliche Position; diese hat sich infolge der Wohnungsverkäufe um rund 56,0 Mio. € auf 818,8 Mio. € verringert. Im Folgenden weitere ausgewählte Positionen aus der Aktivseite der Konzernbilanz:

Mio. €	2004	2003	Veränderung
Sachanlagen	872,7	933,0	-60,3
Finanzanlagen	25,0	25,5	-0,5
Umlaufvermögen	146,2	150,9	-4,7
davon: Kassenbestand und Guthaben bei Kreditinstituten	66,1	76,0	-9,9

b) Kapitalstruktur des Konzerns

Innerhalb der Konzernbilanz 2004 setzte sich das gesamte Eigenkapital von 405,8 Mio. € im Wesentlichen aus dem gezeichnetem Kapital von rund 10,23 Mio. €, der Kapitalrücklage von 274,3 Mio. €, den Gewinnrücklagen von 1,0 Mio. € sowie dem Bilanzgewinn von 119,8 Mio. € zusammen.

Das Konzern-Eigenkapital hat sich gegenüber 2003 (428,0 Mio. €) um 22,2 Mio. € vermindert, da aus der Kapitalrücklage der Deutsche Wohnen AG erneut Liquidität entnommen wurde. Die Konstruktion dieser Kapitalrückführung ist Voraussetzung für die Fähigkeit der Deutsche Wohnen AG, ihren Aktionären steuerfreie Ausschüttungen zukommen lassen zu können.

Rund 82 % aller Konzern-Verbindlichkeiten (insgesamt 609,4 Mio. € zum 31. Dezember 2004) bestanden gegenüber Kreditinstituten. Diese gliederten sich wiederum wie folgt:

Angaben in Mio. €	2004	2003
Objektfinanzierungsmittel	211,4	216,7
Langfristige Darlehen und Namensschuldverschreibungen	250,8	250,8
Andere langfristige Darlehen	9,1	33,3
Aufwendungsdarlehen	17,4	18,1
Kurzfristige Kredite und Zinsabgrenzungen	9,9	8,6
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten gesamt	498,6	527,5

Die Objektfinanzierungsmittel betreffen objektgebundene Finanzierungen von Wohn- und Geschäftsbauten im Anlagevermögen.

Die langfristigen Darlehen und Namensschuldverschreibungen wurden im Jahr 1998 gegenüber der Hessischen Landesbank eingegangen. Teilbeträge hiervon wurden in 1999 von der Hessischen Landesbank an die Naspas Dublin (Irland) abgetreten. Die Verzinsung beträgt zwischen 4,94 % (Darlehen) und 5,38 % p. a. (Namensschuldverschreibungen) mit einer Zinsfestschreibung bis zum 6. Mai 2009 bzw. 6. Mai 2014.

Die durchschnittliche Verzinsung der gesamten Verbindlichkeiten gegenüber externen Kreditgebern (554,0 Mio. € per 31. Dezember 2004) betrug 4,74 % p. a.

Die Eigenkapitalquote des Deutsche Wohn-Konzerns erhöhte sich um 0,3 Prozentpunkte auf 38,9 % (31. Dezember 2003: 38,6 %). Angestrebte Portfoliozuzukäufe (siehe dazu im Ausblick) lassen sich aufgrund dieses Verhältnisses zwischen Eigen- und Gesamtkapital finanzieren.

c) Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

Das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit des Konzerns 2004 hat sich von 19,9 Mio. € um 7 % auf 21,2 Mio. € verbessert. Wesentliche Einflussfaktoren hierfür waren die gegenüber 2003 gesunkenen und die in der nachstehenden Tabelle

aufgeführten Aufwandspositionen, welche die gegenüber 2003 verminderten Umsatzerlöse aus Mieten sowie die Erträge aus Verkäufen überkompensiert haben.

Die Position Einkommen- und Ertragsteuern (Körperschaft- und Gewerbesteuer) weist mit 8,1 Mio. € gegenüber 2003 (9,2 Mio. €) eine um 1,1 Mio. € bzw. 12 % verminderte Steuerbelastung aus.

Das daraus resultierende Konzernergebnis 2004 nach Steuern ist mit 13,1 Mio. € gegenüber 2003 (10,7 Mio. €) um rund 22 % verbessert.

Die beiden wesentlichen Ursachen hierfür waren der genannte verminderte Steueraufwand sowie das um 1,8 Mio. € verbesserte Zinsergebnis.

Die nachstehenden Positionen der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung 2004 weichen gegenüber 2003 wesentlich ab:

Mio. €	2004	2003	Ergebnis- auswirkung
Umsatzerlöse	116,9	124,9	-8,0
davon aus Hausbewirtschaftung	113,8	119,9	-6,1
Sonstige betriebliche Erträge	44,6	46,9	-2,3
davon Erträge aus Wohnungsverkäufen	40,5	42,0	-1,5
Zinserträge	2,1	1,6	+0,5
Aufwendungen für Hausbewirtschaftung	51,2	57,4	+6,2
Sonstige betriebliche Aufwendungen	25,1	25,6	+0,5
Zinsaufwendungen	28,7	30,0	+1,3
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	21,2	19,9	
Einkommen- und Ertragsteuern	8,1	9,2	+1,1
Jahresergebnis	13,1	10,7	
Bilanzgewinn	119,8	102,7	

Die verminderten Umsatzerlöse aus der Hausbewirtschaftung resultieren aus dem privatisierungsbedingt verkleinerten Wohnungsbestand, da verkaufte Einheiten dem Konzern in der Folgeperiode keine Mietbeiträge mehr liefern können.

Trotz einer gegenüber 2003 (1.317) leicht erhöhten Anzahl von 1.338 bilanzierten Wohnungsverkäufen (siehe oben bei Wohnungsprivatisierung) verringerten sich die Erträge aus Wohnungsverkäufen; dies beruht im Wesentlichen auf der Tatsache, dass in 2004 ein Entwicklungsobjekt mit insgesamt 104 Wohneinheiten veräußert wurde und hieraus lediglich ein geringer Ergebnisbeitrag für den Konzern realisiert werden konnte.

d) Weitere Konzernkennzahlen

Mio. €	2004	2003	Veränderung
Ergebnis nach DVFA/SG	11,8	8,1	+3,7
Cashflow nach DVFA/SG	30,8	29,1	+1,7
EBIT	47,2	47,7	-0,5
EBITDA	64,9	66,0	-1,1

in %	2004	2003	Veränderung
Eigenkapitalquote	38,9	38,6	+0,3
Eigenkapitalrendite	3,1	2,5	+0,6
Anlagendeckung 1	45,2	44,7	+0,5
Anlagendeckung 2	105,7	106,1	-0,4
Liquiditätsgrad	154,3	159,7	-5,4

e) Jahresabschluss der Deutsche Wohnen AG

Das Eigenkapital der als Management-Holding fungierenden Deutsche Wohnen AG stand am Bilanzstichtag 2004 mit 320,6 Mio. € zu Buche, das bedeutet gegenüber dem 31. Dezember 2003 (359,7 Mio. €) eine Verminderung um 39,1 Mio. €. Sie beruhte auf einer Entnahme aus der Kapitalrücklage in gleicher Höhe (2003: 22,5 Mio. €).

Die Entnahme aus der Kapitalrücklage diente zum Ausgleich des Jahresfehlbetrags von 4,1 Mio. € sowie der Darstellung des Bilanzgewinns von 35 Mio. €.

Die Deutsche Wohnen AG ist mit einer Beteiligung von 99,89% Hauptgesellschafterin der Konzerngesellschaft Rhein-Pfalz Wohnen GmbH. Um die Eigenkapitalsituation der Rhein-Pfalz Wohnen GmbH zu stärken, wurden 30,96% der Beteiligung der Deutsche Wohnen AG an der Main-Taunus Wohnen GmbH & Co. KG im Wege einer Kapitalerhöhung durch Sacheinlagen auf die der Rhein-Pfalz Wohnen GmbH übertragen, sodass sich der Anteil der Deutsche Wohnen AG an der Main-Taunus Wohnen GmbH & Co. KG auf 69,03% verringerte.

Die Erträge der Deutsche Wohnen AG aus ihrer Beteiligung an der Main-Taunus Wohnen GmbH & Co. KG sanken gegenüber dem Vorjahr insgesamt um 4,4 Mio. €. Die Zinserträge aus konzerninternen Gesellschafterdarlehen verringerten sich im Rahmen der Darlehensumstrukturierung um 11,3 Mio. €. Dieses war wesentlich ausschlaggebend dafür, dass auf Ebene der Deutsche Wohnen AG am Jahresende 2004 ein Fehlbetrag von 4,1 Mio. € zu Buche stand (2003: Überschuss von 12,7 Mio. €).

Vorstand und Aufsichtsrat werden der ordentlichen Hauptversammlung 2005 vorschlagen, den Bilanzgewinn der Deutsche Wohnen AG in Höhe von 35,0 Mio. € in voller Höhe an die Aktionäre auszuschütten.

6. Personal

Der Vorstandsvorsitzende hat seit dem 1. Januar 2004 ein Anstellungsverhältnis bei der Deutsche Wohnen AG; seit dem 1. Januar 2005 ist auch das zweite Vorstandsmitglied bei der Deutsche Wohnen AG angestellt. Darüber hinaus beschäftigt die Deutsche Wohnen AG keine Mitarbeiter.

In den Konzerngesellschaften waren am Jahresende 2004 insgesamt 294 Mitarbeiter und 19 Auszubildende angestellt (31. Dezember 2003: 312 bzw. 21).

7. Risikomanagement

Der Deutsche Wohnen-Konzern ist operativen Risiken, Finanzrisiken und Marktrisiken ausgesetzt, die im Folgenden beschrieben werden.

| Operative Risiken: Im Rahmen des Risikomanagements erfolgt die laufende Kontrolle von Ist-Zahlen sowie deren Abweichungen zur Businessplanung. Negative Entwicklungen werden auf diese Weise frühzeitig erkannt, sodass entsprechende Gegenmaßnahmen in die Wege geleitet werden können.

Im Rahmen der Geschäftsbesorgung durch die DB Real Estate Management hat die Deutsche Wohnen AG ein IT-Netzwerk aufgebaut. Gegen Angriffe von außen ist das IT-Netzwerk durch ein Firewallsystem gesichert. Eine Sicherung sämtlicher Daten erfolgt täglich. Das Risiko eines Verlusts von für das Unternehmen wichtigen Daten ist unwahrscheinlich und als äußerst gering einzustufen.

| Finanzrisiken: Die grundlegende Veränderung steuerlicher Rahmenbedingungen kann zu Finanzrisiken führen. Die kontinuierliche steuerliche Beratung durch externe Steuerberater unterstützt das Management der Deutsche Wohnen AG und bringt es gleichzeitig ständig auf den neuesten Stand hinsichtlich steuerlicher Veränderungen, sodass gegebenenfalls erforderliche Maßnahmen durch das Management rechtzeitig erfolgen können.

Ein weiteres grundsätzliches Finanzrisiko könnte infolge einer Zinsänderung bei laufenden Fremdfinanzierungen entstehen. Das Zinsänderungsrisiko ist im Deutsche Wohnen-Konzern durch den Abschluss langfristiger Darlehen deutlich vermindert.

Ein spezielles Finanzrisiko stellt die ab dem Jahr 2005 bis 2019 wirkende Verpflichtung der Rhein-Pfalz Wohnen GmbH zur Rücknahme von Anteilen an dem Geschlossenen Immobilienfonds DB Immobilienfonds 14 Rhein-Pfalz Wohnen GmbH & Co. KG dar. Die rund 2.600 Wohneinheiten des Fonds verfügen über eine durchweg gute Substanz. Risiken für den Konzern ergeben sich aus den lediglich durchschnittlichen Standorten dieser Einheiten und der daraus folgenden unsicheren Mieterlössituation sowie einem niedrigen Wertsteigerungspotenzial.

Im Hinblick auf die zum 1. Januar 2004 in Kraft getretene Neuregelung des § 8a Körperschaftsteuergesetz („Gesellschafterfremdfinanzierung“) wurden konzerninterne Gesellschafterdarlehensstrukturen geändert.

Unter Liquiditätsgesichtspunkten ergeben sich für den Konzern keine Finanzrisiken, nachdem die Guthaben bei Kreditinstituten am Jahresende 2004 mit rund 66,0 Mio. € zu Buche standen; gegenüber dem 31. Dezember 2003 eine Verminderung um rund 10 Mio. €, die auf gegenüber 2003 verstärkten und das Finanzergebnis verbessernden Tilgungen beruhte: Insgesamt wurden in 2004 rund 41,1 Mio. € getilgt (2003: rund 22,8 Mio. €).

Der Liquiditätsgrad betrug indes 154,3%.

Die im November 2004 überarbeitete Langfristplanung des Konzerns ist ein wesentlicher Bestandteil des Risikomanagements und der Konzernsteuerung. Die Planung wird regelmäßig fortgeschrieben und dem Aufsichtsrat zur Verfügung gestellt.

| Marktrisiken: Marktrisiken bestehen in der möglichen Veränderung wirtschaftlicher Rahmenbedingungen, die sich für die Mieterlössituation und das Marktumfeld negativ in einer erhöhten Leerstandsquote und geringeren Umsätzen aus Verkauf auswirken können. Gemeinsam orientierten sich die Unternehmensbereiche Wohnungsbewirtschaftung und Wohnungsprivatisierung in 2004 erfolgreich auf das Leerstandsmanagement: Die gesamte Leerstandsquote ist gegenüber dem 31. Dezember 2003 um 0,5 Prozentpunkte auf 7,3% gesunken.

Im Hinblick auf § 289 Absatz 2 des Handelsgesetzbuchs sind derzeit keine branchenunüblichen Preisänderungs-, Ausfall- und Liquiditätsrisiken sowie Risiken aus Zahlungsstromschwankungen, die einer besonderen Absicherung bedürfen, erkennbar.

Ein etwaiges aus dem Wertansatz der Anteile an verbundenen Unternehmen resultierendes Risiko der Deutsche Wohnen AG wird anhand einer Werthaltigkeitsanalyse (auf Fair Value-Basis) jeweils zum Bilanzstichtag auf Einzelgesellschaftsebene geprüft; ein derartiges Risiko war per 31. Dezember 2004 nicht erkennbar.

Der Vorstand ist der Auffassung, dass die Summe aller Risiken den Fortbestand des Deutsche Wohnen-Konzerns nicht beeinflusst.

Im Vorfeld größerer Investitionsentscheidungen des Vorstandes, zum Beispiel künftiger größerer Portfolioakquisitionen, und im Hinblick auf die Ermittlung des Verkehrswertes des konzerneigenen Wohnungsbestands werden in der Regel externe Wert- bzw. Prüfungsgutachten eingeholt, die geeignet sind, interne Berechnungen zu validieren und die mit dem Aufsichtsrat diskutiert werden. In den viermal im Jahr stattfindenden Aufsichtsratsitzungen wird vom Aufsichtsrat zudem die Wirksamkeit der vom Vorstand vorgestellten Konzernsteuerungs- und Risikomanagementsysteme geprüft. Die kontinuierliche Zusammenarbeit von Vorstand und Aufsichtsrat gewährleistete auch in 2004 einen laufenden und der Gesellschaft förderlichen Informationsaustausch.

Die Dokumentation des Risikomanagements erfolgt monatlich, quartalsweise sowie jährlich: Monatlich werden Ergebnisse aus Wohnungsverkäufen und vierteljährlich Ergebnisse aus der Vermietung sowie Leerstandsstatistiken auf Teilkonzern- und Konzernebene ausgewertet und dargestellt; einmal pro Jahr wird das interne Risikomanagement-Handbuch aktualisiert.

8. Portfolioakquisition 2004

Am 26. Juli 2004 hat die Rhein-Pfalz Wohnen GmbH 1.013 Wohneinheiten von der WOHNSTADT Stadtentwicklungs- und Wohnungsbaugesellschaft Hessen mbH erworben.

Es ist vorgesehen, diese Wohneinheiten innerhalb von fünf Geschäftsjahren vollständig zu veräußern. Aus diesem Grund erfolgte die Bilanzierung der Wohnungen im Umlaufvermögen.

Bis zum 31. Dezember 2004 wurden elf Wohneinheiten aus diesem Portfolio verkauft.

9. Vorgänge von besonderer Bedeutung, die nach dem Schluss des Geschäftsjahres eingetreten sind

Im Januar 2005 wurde der Fair Value des Immobilienbestandes des Deutsche Wohnen-Konzerns ein weiteres Mal ermittelt, dies zum 31. Dezember 2004. Der Fair Value des im Anlagevermögen bilanzierten Wohnungsbestandes belief sich auf rund 1,23 Mrd. € bzw. 855,78 € pro m². Die angewendete Berechnungsmechanik wurde von DTZ Property Advisors geprüft und für valide befunden.

Auf Basis des Fair Value und nach Abzug von Konzern-Verbindlichkeiten, Rückstellungen sowie kapitalisierter Overhead-Kosten (Kosten der Unternehmensführung, die bei der Fair Value-Ermittlung nicht berücksichtigt wurden) ergab sich per 31. Dezember 2004 ein Net Asset Value von insgesamt 787,5 Mio. € bzw. 196,88 € je Aktie.

Zur steuerlichen Optimierung werden konzerninterne Umstrukturierungsmaßnahmen durchgeführt, bei denen die Rhein-Main Wohnen GmbH auf die Rhein-Nahe Wohnen GmbH verschmolzen wird.

10. Ausblick

Die Deutsche Wohnen AG strebt im Jahr 2005 die bilanzielle Entflechtung aus dem Deutsche Bank-Konzern an. Nachdem die Konsolidierung der Deutsche Wohnen AG auf der Existenz des Andienungsrechts der Aktionäre einerseits und des Beherrschungsvertrags mit der DB Real Estate andererseits beruht, ist eine Diskussion dieser beiden Themen mit der Deutsche Bank AG erforderlich, die seit 2004 und auch heute noch (Stand: Februar 2005) geführt wird. Die Deutsche Wohnen AG wird die Aktionäre und den gesamten Kapitalmarkt über diesbezügliche Neuigkeiten auf dem Laufenden halten.

Eine bilanzielle Entflechtung aus dem Deutsche Bank-Konzern verleihe der Deutsche Wohnen AG die faktische und finanzwirtschaftliche Flexibilität, ihr Wohnungsimmobiliensportfolio über den Zukauf größerer Wohnungsbestände substanziell zu vergrößern, um das aktuelle Marktumfeld zu nutzen.

Aufgrund ihrer ausgewogenen Kapitalstruktur ist die Deutsche Wohnen AG allerdings bereits heute in der Lage, ihr aktuelles Wohnungsportfolio durch gezielte Zukäufe kleinerer Wohnungsportfolios zu erweitern bzw. zumindest die jährliche Privatisierungsrate zu kompensieren. Für den Fall der Dekonsolidierung aus dem Deutsche Bank-Konzern sind Kapitalmaßnahmen zur Finanzierung weiteren Wachstums vorgesehen.

Im operativen Bereich soll Quantität und Qualität der Wohnungsprivatisierung auf dem bisherigen Niveau gehalten werden. Ziel ist die weitere Senkung der Leerstandsquote sowie die laufende Effizienzprüfung von Instandhaltungs- und anderen Verwaltungsaufwendungen.

Für das Geschäftsjahr 2005 ist ein operatives Ergebnis auf dem Niveau des Jahres 2004 geplant.

BESTÄTIGUNGSVERMERK DES ABSCHLUSSPRÜFERS

Wir haben den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung der Deutsche Wohnen AG sowie den von ihr aufgestellten Konzernabschluss bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung, Kapitalflussrechnung, Segmentberichterstattung, Eigenkapitalspiegel und Anhang und ihren Bericht über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2004 geprüft. Die Aufstellung dieser Unterlagen nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften liegt in der Verantwortung des Vorstands der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung sowie den von ihr aufgestellten Konzernabschluss und ihren Bericht über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns abzugeben.

Wir haben unsere Jahres- und Konzernabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Jahresabschluss und den Konzernabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung und durch den Bericht über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld der Gesellschaft und des Konzerns sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die

Angaben in Buchführung, in Jahres- und Konzernabschluss und in dem Bericht über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der angewandten Bilanzierungs- und Konsolidierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen der gesetzlichen Vertreter sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Jahres- und Konzernabschlusses sowie des Berichts über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

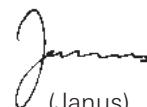
Nach unserer Überzeugung vermitteln der Jahresabschluss und der Konzernabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft und des Konzerns. Der Bericht über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns gibt insgesamt eine zutreffende Vorstellung von der Lage der Gesellschaft und des Konzerns und stellt die Risiken der künftigen Entwicklung zutreffend dar.

Frankfurt am Main, den 25. Februar 2005

KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



(Dr. Lemnitzer)
Wirtschaftsprüfer



(Janus)
Wirtschaftsprüfer

BERICHT DES AUFSICHTSRATS

Sehr geehrte Aktionäre,

Der Aufsichtsrat hat im Geschäftsjahr 2004 in vier Sitzungen gemeinsam mit dem Vorstand die Geschäftsentwicklung des Deutsche Wohnen-Konzerns besprochen. Von besonderer Bedeutung waren die Beratungen des Aufsichtsrats hinsichtlich der langfristigen Businessplanung des Konzerns, des Zukaufs eines Wohnungsportfolios in Nordhessen sowie des überarbeiteten Privatisierungsprogramms.

Die dem Aufsichtsrat entsprechend den gesetzlichen und satzungsmäßigen Bestimmungen zur Prüfung und Zustimmung vorgelegten Geschäfte und Maßnahmen wurden beschlossen.

Die KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft hat den vom Vorstand vorgelegten Jahresabschluss, den Konzernabschluss sowie den Bericht über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns für das Geschäftsjahr 2004 geprüft und mit dem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen.

Der Aufsichtsrat hat die Prüfungsberichte der KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft geprüft und sich dem Ergebnis des Abschlussprüfers angeschlossen.

Der Aufsichtsrat hat den vom Vorstand aufgestellten Jahresabschluss in der Sitzung am 21. April 2005 gebilligt. Der Jahresabschluss ist damit festgestellt. Auch der Konzernabschluss wurde vom Aufsichtsrat am 21. April 2005 geprüft und gebilligt. Der Aufsichtsrat schloss sich zudem dem Vorschlag des Vorstands über die Verwendung des Bilanzgewinns an. Die KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft nahm an der Aufsichtsratssitzung vom 21. April 2005 teil und berichtete Aufsichtsrat und Vorstand über die wesentlichen Prüfungsergebnisse.

Den Anforderungen des Deutschen Corporate Governance-Kodex wird von Vorstand und Aufsichtsrat Rechnung getragen. Die gemäß § 161 des Aktiengesetzes erforderliche gemeinsame Erklärungsbescheinigung ist auf „www.deutsche-wohnen.de“ ständig in der aktuellen Fassung einsehbar.

Dem Vorstand gebührt der Dank des Aufsichtsrats für die konstruktive Zusammenarbeit und seine Leistungen im Jahr 2004. Den Mitarbeitern gilt der Dank des Aufsichtsrats für ihr Engagement.

Eschborn, den 21. April 2004

Für den Aufsichtsrat



Helmut Ullrich
– Vorsitzender –

VORSTAND

(Stand: Mai 2005)

Andreas Lehner

– Vorsitzender –
Bochum

Michael Neubürger

Bad Homburg

AUFSICHTSRAT

(Stand: Mai 2005)

Helmut Ullrich

– Vorsitzender –
Königstein
Managing Director
DB Real Estate Management GmbH, Eschborn
DB Real Estate Investment GmbH, Eschborn

Dr. Michael Gellen

– stellvertretender Vorsitzender –
Köln
Rechtsanwalt

Harry Gutte

Frechen
Managing Director
DB Real Estate Investment GmbH

Matthias Hünlein

Oberursel
Managing Director
DB Real Estate Management GmbH

Hans-Werner Jacob

Vaterstetten
Deutsche Bank AG
Geschäftsleitung Vertrieb Deutschland

Dr. Andreas Kretschmer

Düsseldorf
Geschäftsführer der Ärzteversorgung Westfalen-Lippe
Einrichtung der Ärztekammer Westfalen-Lippe
– Körperschaft des öffentlichen Rechts –

SITZ DER GESELLSCHAFT

Deutsche Wohnen AG

Firmensitz:
Pfaffenwiese 300
65929 Frankfurt am Main

Büro Mainz:
Hindenburgstraße 10–16
55118 Mainz
Telefon: (06131) 6397-0
Telefax: (06131) 6397-199
deutsche.wohnen@db.com
www.deutsche-wohnen.de

Die Aktien der Deutsche Wohnen AG sind an der Wertpapierbörse zu Luxemburg amtlich notiert und werden im Freiverkehr der Börsen Frankfurt am Main, Düsseldorf, Stuttgart und Berlin gehandelt.

WKN: 628330
ISIN: DE0006283302

TERMINE

2. Juni 2005

Kempen & Co European Property Seminar,
Amsterdam

16. August 2005

Veröffentlichung Halbjahresbericht 2005

26. Oktober 2005

Fachkonferenz „Initiative Immobilien-Aktie“,
Frankfurt am Main

8. November 2005

Veröffentlichung Zwischenbericht
zum 30. September 2005

IMPRESSUM

| **Herausgeber**

Deutsche Wohnen AG

| **Gestaltung und Realisation**

von Oertzen GmbH & Co. KG

| **Fotos**

spur, Nasan Tur

(Titel, Seite 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12, 14, 30, 34, 44, 58)

| **Bildnachweis**

Deutsche Wohnen AG

Getty Image

(Seite 16, 29, 36, 41, 57)



Deutsche Wohnen AG

Firmensitz:
Pfaffenwiese 300
65929 Frankfurt am Main

Büro Mainz:
Hindenburgstraße 10–16
55118 Mainz
Telefon: (061 31) 6397-0
Telefax: (061 31) 6397-199
deutsche.wohnen@db.com
www.deutsche-wohnen.de