

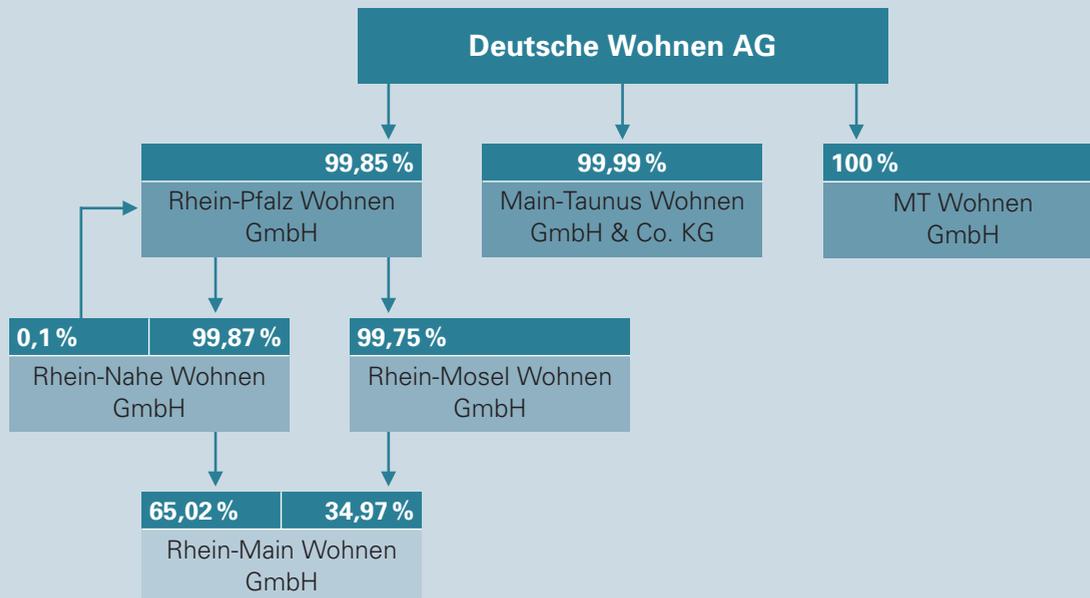


2003 Geschäftsbericht

Deutsche Wohnen AG



Konzernstruktur



Der Deutsche Wohnen Konzern entstand in den Jahren 1998/99 nach dem 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 die vier Millionen Namensaktien der Deutsche Wohnen AG in einer Privatplatzierung von der DB Real Estate Management GmbH an private und institutionelle Kunden der Deutsche Bank AG verkauft. 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.

Im Deutsche Wohnen Konzern fungiert die Deutsche Wohnen AG als Management-holding. In den beiden Teilkonzernen Rhein-Main und Rhein-Pfalz werden sechs Gesellschaften, die aus den 1998 erworbenen Wohnungsunternehmen hervorgegangen sind, in den Bereichen Wohnungsbewirtschaftung und Wohnungsprivatisierung operativ tätig.

Kennzahlen

Kennzahlen der AG (in Mio. €)	2003	2002	2001	2000	1999
Eigenkapital	359,68	386,95	411,51	459,45	507,88
Bilanzsumme	617,76	646,18	671,06	718,72	767,01
Jahresüberschuss/-fehlbetrag	12,73	15,44	- 7,94	- 11,95	- 23,87

Aktienkennzahlen		31.12.2003	31.12.2002	31.12.2001	31.12.2000	31.12.1999
Aktienkurs	€	136,20	144,00	148,00	140,50	152,00
Marktkapitalisierung	Mio. €	545	576	592	562	608
Free Float		84 %	79 %	70 %	70 %	70 %
Ergebnis nach DVFA/SG	€	2,02	2,68	3,79	3,77	-1,50
Cashflow nach DVFA/SG	€	7,26	8,61	8,48	8,59	5,67
Net Asset Value		31.3.2003	31.3.2002			
Net Asset Value	€	230,00	227,91			
Aktienkurs	€	148,70	148,00			
Dividende		31.12.2003	31.12.2002	31.12.2001	31.12.2000	31.12.1999
Dividende je Aktie	€	8,75 *	10,00	10,00	10,00	9,12
Dividendenrendite **		6,42 % *	6,94 %	6,76 %	7,04 %	6,33 %

* Vorbehaltlich der Zustimmung der am 15. Juli 2004 stattfindenden ordentlichen Hauptversammlung.

** Bezogen auf den Jahresendkurs.

Kennzahlen

Konzernkennzahlen						
		1.1.–31.12. 2003	1.1.–31.12. 2002	1.1.–31.12. 2001	1.1.–31.12. 2000	1.1.–31.12. 1999
Rohertrag aus Wohnungsbewirtschaftung	Mio. €	30,33	31,00	34,00	30,20	22,40
Rohertrag aus Wohnungsprivatisierung	Mio. €	32,46	33,10	21,70	20,40	21,60
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	Mio. €	19,94	19,51	17,38	15,70	- 13,51
Überschuss	Mio. €	10,67	13,38	15,50	15,54	- 10,40
Ergebnis nach DVFA/SG	Mio. €	8,07	10,73	15,15	15,09	- 5,98
Cashflow nach DVFA/SG	Mio. €	29,05	34,42	33,91	34,34	22,66
EBIT	Mio. €	48,38	48,92	48,69	47,98	33,65
EBITDA	Mio. €	66,64	69,59	66,77	68,03	64,81
<hr/>						
Anlagevermögen	Mio. €	958,53	1.001,97	1.063,37	1.115,36	1.123,03
Umlaufvermögen	Mio. €	150,86	150,35	148,31	128,17	158,22
Eigenkapital	Mio. €	427,97	449,44	476,06	500,56	521,50
Verbindlichkeiten	Mio. €	650,78	677,25	715,53	725,27	740,31
– davon gegenüber Kreditinstituten	Mio. €	527,55	545,36	564,77	575,50	583,21
Bilanzsumme	Mio. €	1.109,44	1.152,36	1.211,93	1.244,24	1.282,70
<hr/>						
Eigenkapitalrendite		2,49%	2,98%	3,26%	3,10%	- 1,99%
Eigenkapitalquote		38,58%	39,00%	39,28%	40,23%	40,66%
Anlagendeckung I		44,65%	44,86%	44,77%	44,88%	46,44%
Anlagendeckung II		106,11%	105,98%	105,52%	104,02%	105,92%
Liquiditätsgrad		159,68%	150,53%	151,73%	132,41%	130,17%



- | Wir sind – gemessen am Marktwert unserer Immobilien und der Marktkapitalisierung an der Börse – eine der größten deutschen Immobilien-Aktiengesellschaften.
- | Unsere Kernkompetenzen sind das Portfoliomanagement, die Wohnungsbewirtschaftung und die Wohnungsprivatisierung.
- | Eines unserer wichtigsten Ziele ist die strukturelle Optimierung unseres Wohnungsportfolios.
- | Wir schaffen dauerhaft stabile Erträge und Werte.
- | Für unsere Aktionäre erwirtschaften wir hohe steuerfreie Dividenden.



4	INTERVIEW MIT DEM VORSTAND
14	KONZERNSTRATEGIE
18	WOHNUNGSBEWIRTSCHAFTUNG
26	WOHNUNGSPRIVATISIERUNG
30	JAHRESERGEBNIS
36	DIVIDENDE
40	DIE AKTIE
46	CORPORATE GOVERNANCE
49	JAHRESABSCHLUSS, KONZERNABSCHLUSS, LAGEBERICHT
81	BERICHT DES AUFSICHTSRATS
82	VORSTAND UND AUFSICHTSRAT
84	TERMINE 2004

INTERVIEW MIT DEM VORSTAND



Michael Neubürger

Andreas Lehner

Herr Lehner, Herr Neubürger, wie beurteilen Sie die Rahmenbedingungen für die Deutsche Wohnen AG in 2003?

2003 war für die deutsche Wirtschaft ein weiteres schweres Jahr. Im Vergleich zur Industrie ist unser Produkt „Wohnen“ jedoch weniger importgefährdet. Zudem gehört Wohnen zu den Grundbedürfnissen eines Menschen, die nur bedingt substituiert werden können. Dies gilt zumindest bei nachfrageseitig ausbalancierten Märkten. In diesem Zusammenhang ist festzuhalten, dass sich zumindest in den alten Bundesländern der Wohnungsmarkt insgesamt in einer besseren Verfassung befindet als der Gewerbeimmobilienmarkt, der infolge erhöhter Leerstände massive Mieterlöseinbußen verzeichnen musste.

Welche Rolle spielen für Sie die demographischen Entwicklungen in Deutschland?

Es gibt kaum eine Region in Deutschland, bei der der Bevölkerungsrückgang kein Thema ist. Wir müssen dabei jedoch berücksichtigen, dass für die Wohnungswirtschaft nicht die Bevölkerung, sondern die Haushalte im Vordergrund stehen. Hier gehen wir insgesamt für die nächsten 10 Jahre von einer stabilen Nachfrage aus.



Welche Risiken beinhalten Bestände, die sich außerhalb städtischer Verdichtungsräume wie Frankfurt, Mainz oder Wiesbaden befinden?

Sicher, ein Teil unserer Bestände befindet sich auch in kleinstädtischen Regionen. Der entscheidende Vorzug unserer Bestände ist jedoch eine insgesamt überdurchschnittliche Lagequalität. Selbst eine stagnierende oder gar rückläufige Nachfrage würde daher unsere Bestände weitgehend verschonen.

Wie beurteilen Sie den Stellenwert der Eigenheimzulage?

Die steuerpolitische Springprozedur um die staatliche Eigenheimzulage schadet mittelfristig mehr als dass sie hilft. Sie erzeugt in unserem Geschäftsfeld der Wohnungsprivatisierung allenfalls kurzfristige Mitnahmeeffekte. Wir privatisieren Wohnungen über die Vorzüge einer nachhaltigen Vermögensbildung. Im Vordergrund stehen dabei Emotionen, Rentabilität und Altersvorsorge.

Subventionen sind für uns hingegen als Verkaufsargument im Rahmen einer langfristig angelegten Verkaufsstrategie nicht berechenbar. Zudem können unsere Kunden außerhalb der kernstädtischen Regionen bei einem vergleichsweise niedrigen Preisniveau unserer Wohnungen das Potenzial von maximal 1.250 € Eigenheimzulage pro Jahr sowie so nicht voll ausschöpfen.

Was bezeichnen Sie als Kernkompetenz der Deutsche Wohnen?

Kernkompetenzen der Deutsche Wohnen sind das Portfoliomanagement, die Wohnungsbewirtschaftung und die Wohnungsprivatisierung, wobei wir ohne ein professionell geführtes Backoffice – hierzu gehören insbesondere die Bereiche Rechnungswesen und Finanzen – nicht arbeitsfähig wären.

**Was genau bedeutet Portfoliomanagement?**

Die Methoden, Instrumente und Verfahren unseres Portfoliomanagements beziehen sich auf ein „Monitoring“ der Wertentwicklung in den Beständen. Die Wertentwicklungspotenziale sind regional sehr unterschiedlich ausgeschöpft. Beispielsweise sehen wir in den von unserem Standort Mainz aus bewirtschafteten Beständen weiterhin erhebliche Entwicklungschancen. Hier werden wir die gebäudetechnische Verfassung unserer Bestände an die überdurchschnittlich attraktiven Lagen heranführen. Der Werthebel liegt in dem Verhältnis zwischen Investition und Mietpreisentwicklung.

Wie hat sich die Deutsche Wohnen AG im Marktumfeld 2003 behauptet?

Es ist der Deutsche Wohnen AG erneut gelungen, ihr Konzept in der Wohnungsprivatisierung durchzusetzen. Die Anzahl privatisierter Wohnungen hat sich um rund 13 % erhöht. Dementsprechend hat

sich das operative Ergebnis im Konzern bereits zum fünften Mal hintereinander verbessert. Wir meinen, das spricht für sich und zeigt, dass sich unsere Gesellschaft in 2003 operativ sehr gut behauptet hat.

Welche Herausforderungen galt es im Vertrieb zu überwinden?

Insbesondere für Kunden mit mittlerem Einkommen ist die Bildung von Wohneigentum unserer Meinung nach eine der sichersten und rentabelsten Formen der Vermögensbildung. Dabei privatisieren wir nicht nur an Mieter, sondern auch an Selbstnutzer. Die unterschiedlichen Präferenzen unserer Kunden bereits vor Beginn einer Privatisierung zu erfassen und zu bewerten gehört zu den Fähigkeiten unserer Wohnungsprivatisierung. Die Quote derjenigen Gebäude, die sich im Nachhinein als nicht privatisierbar herausstellen, ist praktisch vernachlässigbar.



Wie hat sich die Mieterlösssituation im Konzern entwickelt?

Für das Portfoliomanagement unseres Hauses spricht, dass sich im Vergleich zum Flächenabgang die Mieterträge weniger verringert haben. Darauf baut auch die Unternehmensstrategie auf, die wir seit 1999 verfolgen. Wir konnten also einen Teil der durch die Wohnungsprivatisierung ausgelösten Mieteffekte durch die Mietpreise kompensieren. In 2003 hat der geringfügig angestiegene Leerstand ebenfalls zur Verringerung der Mieterträge beigetragen.

Ist die Leerstandssituation für Sie besorgniserregend?

Nein, von dem 7,8-prozentigen Leerstand sind allein 76 % maßnahmebedingt und somit gesteuerter Leerstand. Der marktbedingte Leerstand liegt unter 2 %, ein im Branchenvergleich niedriger Wert.

Planen Sie für 2004 Strategieänderungen?

Keine grundsätzlichen Änderungen, jedoch eine ganz klare Konzentration auf die Portfolioakquisition. Wir werden uns deutlich intensiver als bislang um den Ankauf von Wohnungen kümmern. Allein in den alten Bundesländern werden nach unserer Recherche in der laufenden Dekade rund eine Mio. Wohnungen in Form von Portfolios oder als Unternehmen auf den Markt kommen. Wir verfügen über die Kernkompetenz für einen wirtschaftlichen, kapitalmarktorientierten Umgang mit diesen Beständen.

Welche Chancen sehen Sie konkret?

Bislang haben wir den erwirtschafteten Konzern-Cashflow in jedem Jahr in voller Höhe in Form von attraktiven Dividenden an unsere Aktionäre ausgeschüttet. Die sukzessive Substanzerweiterung durch Wohnungszukauf wird uns in die Lage versetzen, die privatisierungsbedingt kontinuierlich sinkenden Mieterträge aufzufangen, um auch in den kommenden Jahren hohe Cashflows erwirtschaften zu können.



Warum hat es die Deutsche Wohnen AG eigentlich bis heute noch nicht geschafft, ein Portfolio zu akquirieren?

Das hat mehrere Gründe. Wichtig war, zunächst das laufende Geschäftsmodell der Deutsche Wohnen AG zu stabilisieren und erfolgreich im Markt zu etablieren. Damit haben wir uns erweiterte Handlungsspielräume verschafft. Andererseits macht für uns nur der Ankauf eines Portfolios von mindestens 1.000 Einheiten Sinn. Bis heute wurden uns jedoch nur wenige Portfolios angeboten, die über erkennbare Wertpotenziale verfügten. Hier erwarten wir insbesondere über Besitzgesellschaften der öffentlichen Hand und anderer Gesellschafter, deren Kerngeschäft nicht die Wohnungswirtschaft ist, eine Angebotszunahme.

Steht der Konzern auch nach fünf Jahren der Wohnungsprivatisierung aus dem Bestand auf einem stabilen Fundament?

Uneingeschränkt ja. Wie Sie unseren in den Geschäftsberichten veröffentlichten Zahlen entnehmen können, ist es uns in den vergangenen Jahren immer gelungen, die Wohnungsbewirtschaftung und die Wohnungsprivatisierung wertoptimal zu steuern.

Ist die Obergrenze an steuerlicher Ergebnisbeeinträchtigung erreicht?

Das operative Ergebnis des Deutsche Wohnen Konzerns ist weiter gestiegen und hat fast die 20-Millionen-Euro-Grenze erreicht, das Konzernergebnis nach Steuern ist jedoch einer sukzessiv steigenden Steuerbelastung ausgesetzt. Die Effekte, die den Steueraufwand im Konzern von 1,8 Mio. € in 2001 auf 9,2 Mio. € in 2003 haben steigen lassen, dürften sich nach derzeitigem Erkenntnisstand in Zukunft nicht noch gravierender auswirken.

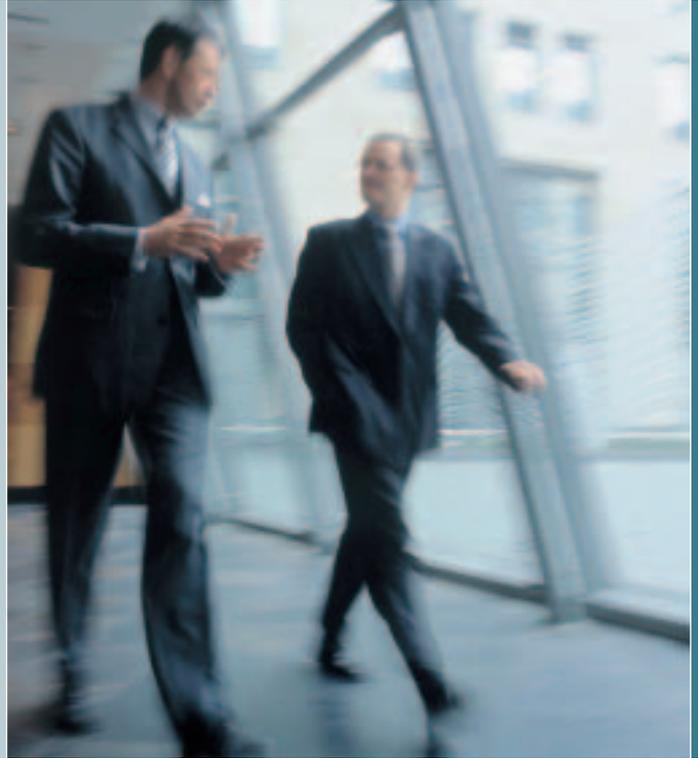


Wie hat sich die Deutsche Wohnen Aktie im Aktienkurs entwickelt?

Das vergangene Jahr ist im Aktienkurs zweigeteilt verlaufen. Bis zur letztjährigen Hauptversammlung hat sich der Kurs aufgrund der sehr hohen Nachfrage nach unseren Aktien bis auf ein Niveau von 159 € aufwärts entwickelt. Nach der Veröffentlichung der Halbjahresergebnisse Anfang August 2003 hat der Kurs jedoch stetig nachgegeben. Noch deutlicher war der Kursrückgang ab Anfang November 2003, der bis zu einem Niveau um 136 € hinabführte. Wir führen den Kursrückgang auf die Unzufriedenheit privater Aktionäre mit den Zwischenergebnissen 2003 zurück, meinen aber, dass wir von einem lediglich temporären Effekt sprechen können, da sich der Kurs bereits wieder um durchschnittlich 3 € aufwärts entwickelt hat und sich im Hinblick auf die Zahlung der erneut überaus attraktiven Dividende von 8,75 € je Aktie weiter stabilisieren dürfte.

Wie haben sich Ihre Investor Relations-Aktivitäten entwickelt?

Im Frühsommer 2003 wurde unsere Aktie in die internationalen Indizes der EPRA aufgenommen. Dies führte dazu, dass wir mittlerweile eine stattliche Anzahl ausländischer, unter anderem auch US-amerikanischer, Aktionäre haben. Die Anzahl der Aktionäre ist seit Ende 1999 um rund 50 % auf mehr als 4.000 Aktionäre gestiegen. Dies zeigt den gestiegenen Bekanntheitsgrad und die vergrößerte Aktionärsbasis und damit auch, dass es uns immer besser gelingt, die Unternehmensstrategie und unsere Zahlen dem Kapitalmarkt gegenüber zu kommunizieren.



Wie beurteilen Sie die Perspektiven des deutschen Wohnungsmarktes?

Wohnimmobilien galten in den letzten Jahren als „out“. Argumente gegen Wohnimmobilien waren vor allem geringe Renditen und der mit Wohnimmobilien verbundene Verwaltungsaufwand. Heute hat sich jedoch zu Recht die Erkenntnis durchgesetzt, dass man mit Wohnimmobilien sowohl beim direkten als auch beim indirekten Investment ausgezeichnete Renditen erzielen kann. Die Gründe für den Meinungsumschwung sind vielschichtig, ausschlaggebend dürfte jedoch gewesen sein, dass der Bedarf vor allem an selbst genutztem Wohneigentum im Hinblick auf die immer wichtiger werdende private Vermögensbildung sukzessive steigen wird.

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



WOHNEN ZU HAUSE

Mit dem Erwerb privaten Wohnungseigentums ermöglichen wir unseren Kunden die Grundlage zur Schaffung eines eigenen Zuhauses.

KONZERNSTRATEGIE

Die Entwicklung und Privatisierung des Wohnungsportfolios ist zentraler Tätigkeitsbereich und Ausdruck der Konzernstrategie, die sich durch folgende Elemente auszeichnet:

I Fokus auf Kernaktivitäten. Kerngeschäftsfelder des Deutsche Wohnen Konzerns sind das Portfoliomanagement, die Wohnungsbewirtschaftung und die Wohnungsprivatisierung.

I Portfoliomanagement. Das Portfoliomanagement dient der langfristigen Wertsteigerung des konzern-eigenen Wohnungsportfolios. Die sukzessive Verbesserung des Management-Information-Systems wird den Informations-Output innerhalb des Portfoliomanagements quantitativ und qualitativ weiter erhöhen. Aus den resultierenden Kosten-/Nutzen-Erkenntnissen für die Bewirtschaftung ergeben sich zugleich Anhaltspunkte für die Privatisierungsstrategie, sodass das Portfoliomanagement beiden Geschäftsbereichen zugute kommt.

I Wertoptimierung. Das derzeitige Wohnungsportfolio wird laufend wertoptimiert. Dies bedeutet in erster Linie die möglichst kurzfristige Privatisierung von Wohneinheiten in Gebäuden, die nicht



mehr wertsteigerungsfähig sind. Ziel ist für die laufende Dekade die Schaffung eines risikoadjustierten Kernportfolios mit einer Mio. m² Wohnfläche aus dem derzeit vorhandenen Bestand.

I Privatisierung. Die Wohnungsprivatisierung ist eine der Kernkompetenzen des Deutsche Wohnen Konzerns und bildet über Verkaufserlöse einen bedeutenden Teil des Konzern-Cashflows. Die in der Regel kleinteilige Privatisierung von Wohnungen an Mieter, Selbstnutzer und Kapitalanleger führt zur direkten Bildung stiller Reserven und ist damit Teil der Wertschöpfungskette des Konzerns.

I Portfolioakquisition. In der deutschen Wohnungswirtschaft wird der wirtschaftliche Druck auf die öffentliche Hand und deren Wohnungsunternehmen Hauptmotiv für Wohnungstransaktionen sein. Die gesellschaftspolitisch bedeutsame Privatisierung insbesondere kommunaler Wohnungsunternehmen hat dabei erst begonnen. Insgesamt schät-

zen wir das in Deutschland vorhandene Investmentpotenzial in den kommenden Jahren bei knapp über einer Mio. Wohnungen.

I Die dauerhafte Aufrechterhaltung eines entwicklungs-fähigen Wohnungsportfolios wird verstärkt im Fokus des Managements der Deutsche Wohnen AG stehen. Aufgrund der bisherigen Erfahrungen sehen wir bei kalkulierbaren Risiken gute Chancen für ein wieder wachsendes Portfolio. Die Substanzzuführung über den Erwerb mittlerer bis großer Wohnungspakete wird es auch in Zukunft ermöglichen, stabile Miet- und Verkaufs-Cashflows zu erwirtschaften. Davon profitieren die Aktionäre direkt, ist doch der Konzern-Cashflow Basis für die Dividendenbemessung. Eine Wachstumsstory, daraus nachhaltig resultierende attraktive Dividenden sowie damit einhergehende Kursniveaustabilität schaffen Anreize für neue Investoren und ermöglichen die Verbreiterung der Aktionärsbasis.



WACHSTUM

Der Erwerb eigenen Wohnraums bietet die Voraussetzung für langfristiges, sicheres Wachstum. Persönlich und finanziell.



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. Gesteuert durch das Portfoliomanagement entwickelte sich diese Verringerung unterproportional zur Verringerung des Wohnungsbestandes. Dies beruht darauf, dass die dadurch verringerten Mieterträge in den Folgeperioden zum Teil über die Mietpreise kompensiert werden können.

Dementsprechend hat sich deren Rohertrag 2003 gegenüber 2002 von 31,0 Mio. € um 0,7 Mio. € auf 30,3 Mio. € verringert.

Flächen	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2001	31.12.2000	31.12.1999
Gesamtwohnfläche	1,490 Mio. m ²	1,578 Mio. m ²	1,662 Mio. m ²	1,725 Mio. m ²	1,770 Mio. m ²
Durchschnittliche Wohnungsgröße	64 m ²	65 m ²	65 m ²	65 m ²	65 m ²
Gewerbefläche	33.729 m ²	33.958 m ²	32.417 m ²	31.761 m ²	26.864 m ²
Unbebaute Fläche	627.509 m ²	627.174 m ²	645.095 m ²	652.932 m ²	657.072 m ²

Zusammensetzung Immobilienportfolio

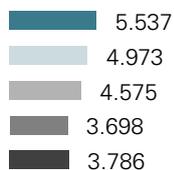
Wohnungsbestand insgesamt



davon eigene Wohnungen



davon fremdverwaltete Wohnungen

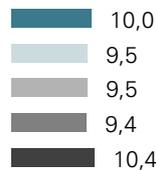


Eigene Gewerbeeinheiten



Altersklassen der Wohneinheiten in %

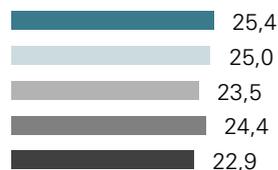
bis 1950



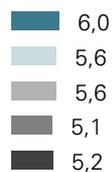
1951 bis 1970



1971 bis 1990



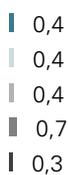
1991 bis 2002



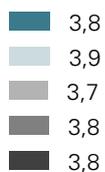


Größenstruktur der Wohneinheiten in %

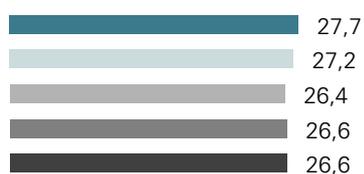
< 25 m²



25 bis 39 m²



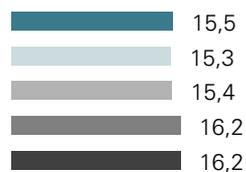
40 bis 54 m²



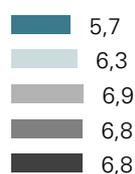
55 bis 74 m²



75 bis 89 m²



> 90 m²



Mieten (in Mio. €)	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2001	31.12.2000	31.12.1999
Sollmieten	92,4	94,8	96,6	96,9	100,7
Erlösschmälerungen aufgrund Leerstand	7,1	6,1	5,5	4,3	4,7
Istmieten	85,3	88,8	91,0	96,6	96,0

MIETERLÖSE

I Sollmieten finden sich in der Gewinn-und-Verlust-Rechnung des Deutsche Wohnen Konzerns in der Position „Umsatzerlöse“ aus der Hausbewirtschaftung wieder und stellen die Mieten dar, die auf Basis der bestehenden Mietverträge an das Unternehmen zu zahlen sind. Erlösschmälerungen können sich grundsätzlich aus Leerstand sowie Mietzahlungsrückständen ergeben. Die Differenz zwischen Sollmieten und Erlösschmälerungen bilden die tatsächlich erzielten Istmieten.

I Bei Sollmieten von 92,4 Mio. € (2002: 94,8 Mio. €) haben sich die Istmieten des Geschäftsjahres 2003 aufgrund des um rund 1,1 Mio. € auf 7,1 Mio. € erhöhten leerstandsbedingten Mietausfalls auf 85,3 Mio. € vermindert.

I Neben den Sollmieten von 92,4 Mio. € stellen die im Berichtsjahr abgerechneten Heiz- und Betriebskosten von 33,5 Mio. € die zweite wesentliche Position der Umsatzerlöse aus der Hausbewirtschaftung (gesamt 2003: 119,9 Mio. €; 2002: 122,3 Mio. €) dar.



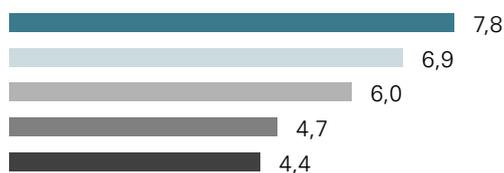
LEERSTAND

Am 31. Dezember 2003 standen 1.797 Wohnungen leer, davon 80 % in Rheinland-Pfalz, dem Schwerpunkt der Wohnungsprivatisierung. Bezogen auf die Anzahl eigener Wohneinheiten entsprach dies einer Leerstandsquote von rund 7,8 %. Der Anteil des Leerstands, der auf bevorstehende Modernisierung und Instandhaltung sowie auf Verkaufsvorbereitung zurückzuführen ist, wird als maßnahmebedingter Leerstand bezeichnet. 1.366 leer stehende Einheiten bzw. rund 76 % entfielen am Bilanzstichtag auf diesen Leerstand, der Rest und damit ein sehr viel geringerer 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 insbesondere in der Wohnungsprivatisierung durch bessere Margen bei Selbstnutzern.

Leerstandsquote in %

(stichtagsbezogen/alle leer stehenden WE):

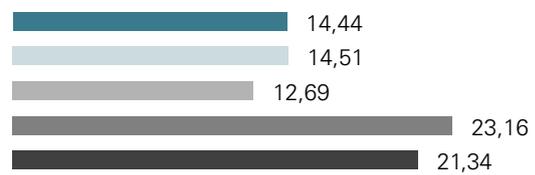




MODERNISIERUNG UND INSTANDHALTUNG

In 2003 betrug das gesamte Instandhaltungsvolumen 22,9 Mio. € (14,44 € pro m²). Dies hat sich im Vergleich zu 2002 (24,0 Mio. € bzw. 14,52 € pro m²) um 1,1 Mio. € vermindert. Diese Veränderung liegt im allgemeinen Zyklus, der vom Portfoliomanagement nach Gesichtspunkten der Wertoptimierung gesteuert wird.

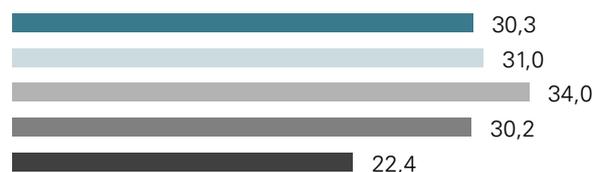
Instandhaltung (€ pro m²)



Durchschnittsmiete (€ pro m²)



Rohertrag aus Hausbewirtschaftung in %



■ 2003 ■ 2002 ■ 2001 ■ 2000 ■ 1999



ALTERSVORSORGE

Selbst genutztes Wohneigentum ist die ideale Form der Altersvorsorge. Das Eigentum schützt vor unkontrollierter Preisentwicklung.



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 lediglich geringfügige Rückgang des Verkaufsergebnisses ist auf die Auswahl der Gebäude zur Wohnungsprivatisierung zurückzuführen.

Durchschnittliche Verkaufspreise (€ pro m²)

Verkäufe an Mieter 2003	1.099
Verkäufe insgesamt 2003	1.015
Verkäufe an Mieter 2002	1.152
Verkäufe insgesamt 2002	1.066
Verkäufe an Mieter 2001	1.155
Verkäufe insgesamt 2001	1.167
Verkäufe an Mieter 2000	1.175
Verkäufe insgesamt 2000	1.200
Prognose 1999	970

Verkaufskennzahlen (in Mio. €)	2003	2002	2001	2000	1999
Rohertrag aus Verkauf von bebauten Grundstücken des Anlagevermögens	41,3	38,5	34,8	24,4	13,0
Rohertrag aus Verkauf von bebauten Grundstücken des Umlaufvermögens	0,2	0,5	0,4	0,5	3,2
Rohertrag aus Verkauf von unbebauten Grundstücken des Anlage- und Umlaufvermögens	0,0	0,7	0,2	0,3	6,3
Vertriebskosten	-4,0	-3,4	-4,2	-2,4	-0,9
Verkaufsvorbereitungskosten	-4,0	-3,2	-9,5	-2,7	-
Rohertrag Verkauf gesamt	32,5	33,1	21,7	20,4	21,6
Anzahl bilanzwirksamer Wohnungsverkäufe	1.317	1.170	942	700	309
Anzahl protokollierter Wohnungsverkäufe	1.334	1.103	1.057	756	309

SEGMENTERGEBNIS

Das Rohergebnis 2003 der Wohnungsprivatisierung betrug 32,5 Mio. €, eine Ergebnisminderung gegenüber 2002 (33,1 Mio. €) von rund 0,6 Mio. € bzw. 1,8 %. Der gesamte Rohertrag des Verkaufs berücksichtigt Buchgewinne aus Wohneinheiten des Anlage- und Umlaufvermögens von 41,5 Mio. € sowie Verkaufsvorbereitungskosten von zusammen 8 Mio. €. Die Verkaufsvorbereitungskosten beinhalteten Renovierungsmaßnahmen und Provisionszahlungen an externe Vertriebsgesellschaften.

PRIVATISIERUNGSERFOLG

Mit 1.317 ergebniswirksam privatisierten Wohneinheiten ist es gelungen, die Zahl der Einheiten des Jahres 2002 um 13 % erhöhen. Danach sah es zunächst nicht aus, nachdem bis zum 30. Juni 2003 lediglich rund 300 Wohnungen privatisiert wurden. Im ersten Halbjahr 2003 hat die Diskussion der sozialen Sicherungssysteme die Branche verunsichert. Es ist im Wesentlichen dem Engagement der eigenen und der externen Mitarbeiter zu verdanken, dass bis Ende Dezember 2003 eine mehr als zufrieden stellende Privatisierungsanzahl bilanzwirksam realisiert werden konnte. Weitere nicht mehr in den Konzernabschluss eingegangene Transaktionen werden dem Jahresergebnis 2004 zugute kommen.

Mit 1.015 € pro m² bewegte sich der durchschnittliche Verkaufspreis auf einem eher niedrigen Niveau. Hierin kommt zum Ausdruck, dass die Mehrzahl der Einheiten in Rheinland-Pfalz verkauft und dort im Vergleich zum Rhein-Main-Gebiet in der Regel um rund 30 % niedrigere durchschnittliche Verkaufspreise erzielt wurden.



SICHERHEIT

Privates Wohneigentum bietet Beständigkeit.
Vom jungen Haushalt bis ins hohe Alter.
Hierbei ermöglichen wir eine stabile Substanz
und eine solide Wertentwicklung.



JAHRESERGEBNIS

Das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit des Deutsche Wohnen Konzerns hat sich zum vierten Mal in Folge verbessert. Die Erhöhung des Steueraufwands führte jedoch zu einer deutlichen Beeinträchtigung des Konzernergebnisses nach Steuern.

KONZERNERGEBNIS NACH STEUERN

Im Folgenden einige Erläuterungen zur Veränderung von Konzern-GuV-Positionen:

I Umsatzerlöse Hausbewirtschaftung: vgl. Kapitel „Wohnungsbewirtschaftung“

I Umsatzerlöse aus Verkauf von Grundstücken:

Im Jahr 2003 wurden Wohnungen aus dem Umlaufvermögen in das Anlagevermögen umgegliedert, um dem Grundsatz der Bilanzklarheit so weit wie möglich Rechnung zu tragen. Damit einher ging die Verringerung der Umsatzerlöse aus dem Verkauf von Grundstücken, die bereits in der Vergangenheit lediglich den Verkauf aus dem Umlaufvermögen abgebildet haben.

I Sonstige betriebliche Erträge: Hier werden die Verkäufe von Objekten des Anlagevermögens abgebildet. In 2003 betrug die so genannten Erträge aus Anlageabgängen 42,0 Mio. € und haben sich gegenüber 2002 um rund 2,9 Mio. € erhöht. Die Differenz zum Rohertrag aus der Wohnungsprivatisierung (41,3 Mio. €; vgl. Kapitel „Wohnungsprivatisierung“) von 0,7 Mio. € beruht auf Verlusten aus Anlageabgängen.



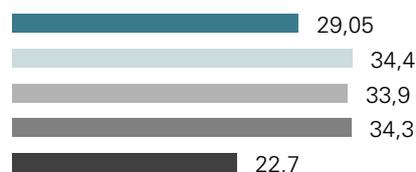
l Löhne und Gehälter: Lohn- und Gehaltsaufwendungen sind in 2003 gegenüber 2002 um rund 0,9 Mio. € gestiegen. Ursächlich dafür ist die Einstellung von neuen Mitarbeitern insbesondere in der Wohnungsprivatisierung gegenüber einer Reduktion externer Mitarbeiter sowie eine Tarifierhöhung im Teilkonzern Rhein-Pfalz von 2,4 % und im Teilkonzern Rhein-Main von 2,6 %.

l Abschreibungen: Die Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände und Sachanlagen sind von 20,7 Mio. € in 2002 um rund 2,4 Mio. € auf 18,3 Mio. € gesunken. Rund 88 % der Abschreibungen waren planmäßig, rund 12 % waren außerplanmäßige Abschreibungen und umfassten Abschreibungen auf Wohnimmobilien an verschiedenen Standorten der Rhein-Nahe Wohnen GmbH und auf zwei Objekte der Rhein-Pfalz Wohnen GmbH.

Konzernergebnis (Mio. €)



Konzern-Cashflow nach DVFA/SG (Mio. €)





I Sonstige betriebliche Aufwendungen: Der im Kapitel „Wohnungsprivatisierung“ bereits erwähnte und für den Privatisierungserfolg mit verantwortliche Anstieg der Vertriebs- und Verkaufsvorbereitungskosten hat wesentlich zur Erhöhung der sonstigen betrieblichen Aufwendungen beigetragen. Bestandteil dieser GuV-Position sind weiterhin unter anderem Jahresabschluss-, Beratungs- und Raumkosten sowie Aufwendungen für Geschäftsbesorgung insbesondere im Bereich EDV.

I Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit: Das Konzernergebnis vor Steuern des Jahres 2003 hat sich um rund 0,4 Mio. € auf rund 19,9 Mio. € erhöht.

I Steuern vom Einkommen und Ertrag: Die Einkommen- und Ertragsteuern beliefen sich am Jahresende 2003 auf rund 9,2 Mio. €. Dies bedeutet gegenüber 2002 (6,0 Mio. €) eine rund 53-prozentige Erhöhung. Die Einkommen- und Ertragsteuern betrafen allein mit rund 8,8 Mio. € bzw. rund 96 % die Rhein-Main Wohnen GmbH; der Anstieg der Körperschaftsteuer bei dieser Gesellschaft auf 5,3 Mio. € ergibt sich im Wesentlichen aus einem höheren und aus Bewertungsunterschieden zwischen der Handels- und Steuerbilanz resultierenden steuerlichen Privatisierungsergebnis. Des Weiteren hat sich die Erhöhung des Körperschaftsteuersatzes von 25 % auf 26,5 % ausgewirkt.

I Jahresüberschuss: Für das Geschäftsjahr 2003 steht ein Konzernergebnis nach Steuern von rund 10,7 Mio. € zu Buche; es hat sich gegenüber 2002 (rund 13,4 Mio. €) um rund 20 % bzw. rund 2,7 Mio. € verringert.



I Der Bilanzgewinn der als Managementholding fungierenden Deutsche Wohnen AG wird erneut in voller Höhe an die Aktionäre ausgeschüttet.

I Die Einzelgesellschaft Deutsche Wohnen AG verzeichnete im Geschäftsjahr 2003 ein Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit von rund 12,7 Mio. € und einen Jahresüberschuss in gleicher Höhe.

I Wesentliche Veränderungen waren die infolge verringerter Dividende (vgl. Kapitel „Dividende“) gesunkene ausschüttungsabhängige Vergütung an die DB Real Estate Management GmbH (rund 0,3 Mio. € gegenüber rund 1,3 Mio. € in 2002) sowie um rund 2,0 Mio. € verminderte Erträge aus Beteiligungen.

I Die Entnahme aus der Kapitalrücklage der Deutsche Wohnen AG betrug rund 22,5 Mio. € und fiel damit gegenüber 2002 um rund 2,8 Mio. € niedriger aus. Der Bilanzgewinn der AG von 35,0 Mio. € (Vorjahr: 40,0 Mio. €) wird vorbehaltlich der am 15. Juli 2004 stattfindenden ordentlichen Hauptversammlung 2004 in voller Höhe an die Aktionäre ausgeschüttet. Mit der gegenüber 2002 gesenkten Entnahme aus der Kapitalrücklage wurde dem steuerbedingt verminderten Konzern-Nachsteuerergebnis Rechnung getragen.



UNABHÄNGIGKEIT

Wohneigentum schafft Freiräume. Bei der Ausgestaltung des eigenen Zuhauses und beim Aufbau einer eigenen wirtschaftlichen Existenz.



DIVIDENDE

Anhaltspunkt für die Bemessung der Gesamtdividende ist in jedem Jahr der nach DVFA/SG-Grundsätzen ermittelte Konzern-Cashflow. Dieser hat sich in 2003 gegenüber 2002 um rund 16% vermindert.

I Der sich aus dem Konzernergebnis nach Steuern (10,7 Mio. €), den Abschreibungen (18,3 Mio. €) und der Zunahme mittel- und langfristiger Rückstellungen (0,1 Mio. €) zusammensetzende Cashflow nach DVFA/SG belief sich für das Geschäftsjahr 2003 auf rund 29,0 Mio. €. Gegenüber dem Geschäftsjahr 2002 (34,4 Mio. €) hat sich diese wesentliche Konzernsteuerungskennzahl um rund 5,4 Mio. € verringert. Wesentlicher Grund hierfür sind die deutlich gestiegenen Einkommen- und Ertragsteuern.

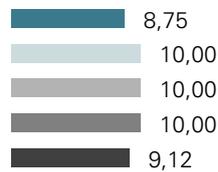
I Der Konzern-Cashflow zeigt ein Bild der Ertragskraft des Konzerns und ist damit ein geeigneter Anhaltspunkt für die Bemessung der Dividendenhöhe. Infolge der eingetretenen Beeinträchtigung des Konzern-Cashflows war es betriebswirtschaftlich angezeigt, die Höhe der Dividendensumme zu reduzieren.

Die Dividendensumme wurde auf 35,0 Mio. € festgelegt. Bezogen auf die einzelne Aktie bedeutet dies eine Dividende von 8,75 € je ausgegebener Aktie und eine Dividendenrendite von 6,4 % zum Jahresschlusskurs 2003 der Deutsche Wohnen-Aktie an der Frankfurter Wertpapierbörse.

Die Dividendenzahlung ist aufgrund ihrer Zahlung aus dem steuerlichen Einlagenkonto der Deutsche Wohnen AG steuerfrei.

Es ist nach der gegenwärtigen Rechtslage davon auszugehen, dass die Steuerfreiheit der Dividende ceteris paribus für die nächsten 6 bis 7 Jahre der Geschäftstätigkeit der Deutsche Wohnen AG aufrechterhalten werden kann.

Dividende (je Aktie in €)



Dividendensumme (Mio. €)





GEBORGENHEIT

In der eigenen Wohnung finden unsere Kunden Platz für Familie und Freunde – die private kleine Welt. Dadurch wird sie zu einem Ort der Geborgenheit.



DIE AKTIE

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

AKTIVITÄTEN INVESTOR RELATIONS

Im Sommer 2003 wurde die Deutsche Wohnen AG in die Indizes der niederländischen European Property Real Estate Association (EPRA) aufgenommen. Die EPRA erstellt und kommuniziert nationale, europäische und globale Indizes des Immobilien-Aktien-Marktes. Somit haben nunmehr weltweit Investoren und Multiplikatoren Gelegenheit, auf die Deutsche Wohnen AG aufmerksam zu werden.

Die Deutsche Wohnen AG ist eine der treibenden Kräfte im 2000 gegründeten Initiativkreis Immobilien-Aktie. Im Oktober 2003 fand bereits die dritte Fach-

konferenz des Initiativkreises statt, sie war mit rund 150 Teilnehmern erneut ein großer Erfolg. In Workshops wurden aktuelle Themen und Marktentwicklungen diskutiert, sämtliche Initiativkreis-Mitgliedsunternehmen präsentierten sich den anwesenden Analysten, Journalisten, Fondsmanagern sowie den übrigen Teilnehmern aus der Immobilienbranche.

AKTIENMÄRKTE UND -INDIZES 2003

Weltweit war das erste Quartal 2003 an den Börsen von der Sorge um die Auswirkungen des Irak-Krieges belastet. Viele Anleger trennten sich im Vorfeld des Krieges in hohem Umfang von ihren Aktien, auf der anderen Seite endete im März 2003 die Baisse des Dax, der seit März 2000 insgesamt rund 73 % verloren hatte. Nach dem Ende des Irak-Krieges verzeichnete der Dax im zweiten Quartal 2003 im Einklang mit der zunehmenden Beruhigung der internationalen Märkte einen Comeback-Trend und erreichte bis zum Jahresende 3.965 Punkte (+30 % im Gesamtjahr 2003).

Deutsche Wohnen AG (Börse Düsseldorf) vs. Indizes in 2002 und 2003 (indexierte Darstellung, Basis 100)



Die europäischen Immobilien-Aktien-Indizes der European Property Real Estate Association (EPRA), von Global Property Research (GPR) und des Bankhauses Ellwanger & Geiger haben sich in 2003 dem Gesamtaufwärtstrend des Dax nicht vollständig anschließen können (EPRA Europe Total Return Index + 19 %, EPIX-30 + 13 %, GPR 250 Europe Index + 21 %). National gewann der GPR 250 Germany Index rund 10 %, der DIMAX verlor rund 3 %.

KURSENTWICKLUNG DEUTSCHE WOHNEN-AKTIE

Nachdem die Deutsche Wohnen-Aktie seit der Börseneinführung im November 1999 ausschließlich im Freiverkehr der Börsen Düsseldorf und Berlin/Bremen gehandelt wurde, erfolgte Ende Februar 2003 die Einführung der Aktie in den Freiverkehr der Börsen Frankfurt am Main und Stuttgart sowie in XETRA der Deutsche Börse AG.

Die Kursentwicklung der Deutsche Wohnen-Aktie verlief zweigeteilt. Bis zur Hauptversammlung am 26. Juni 2003 hat sich der Kurs an der Frankfurter Börse bis zu 159 € nach oben entwickelt, der klare Ausdruck der Attraktivität bzw. der Nachfrage nach der rund 7-prozentigen und steuerfreien 2002er Dividende. Die Veröffentlichung der im Vergleich zum Vorjahr deutlich verminderten Quartalsergebnisse zum 30. Juni 2003 und zum 30. September 2003 haben den Aktienkurs bis auf knapp 135 € absinken lassen. Die Veröffentlichung der vorläufigen Konzernergebnisse sowie der Dividendenhöhe 2003 und die mit allen wesentlichen Zielgruppen geführten Gespräche haben seit der Kurskonsolidierung Mitte Dezember 2003 bis Ende März 2004 zu einem Aufwärtstrend im Aktienkurs auf ein zuletzt konstantes Durchschnittsniveau von 139 € geführt.

Börse	Umgesetzte Aktien		Umsatzvolumen	
	Gesamtanzahl in 2003	Durchschnitt pro Börsentag	Gesamtvolumen in 2003	Durchschnitt pro Börsentag
Frankfurt am Main	395.316	1.847	57.724.041,24 €	269.738,51 €
Düsseldorf	143.528	567	21.172.462,69 €	83.685,62 €
Berlin/Bremen	85.083	336	12.449.000,59 €	49.205,54 €
Stuttgart	6.915	32	1.006.802,15 €	4.726,77 €
XETRA	7.277	155	1.069.155,23 €	22.747,98 €
Summen	638.119	2.938	93.421.461,90 €	430.104,42 €

BÖRSENLIQUIDITÄT

Die Börsenliquidität der Deutsche Wohnen-Aktie ist in 2003 gegenüber den Vorjahren deutlich angestiegen. Zurückzuführen ist dies auf die Notierungsaufnahme der Aktie am wichtigsten deutschen Börsenplatz Frankfurt am Main, die Aufnahme in die EPRA-Indizes und die gegenüber den Vorjahren erneut verbesserten Investor Relations-Maßnahmen. Mit einem gesamten Börsenumsatzvolumen 2003 von rund 93,4 Mio. € wurden rund 17 % des in 1999 platzierten Kapitals umgesetzt.

MARKTKAPITALISIERUNG

Bei einem Jahresschlusskurs von 136,20 € (Börsenplatz Frankfurt am Main) belief sich die Marktkapitalisierung der Deutsche Wohnen AG am Jahresende 2003 auf rund 545 Mio. €. Gemessen an der Marktkapitalisierung ist die Deutsche Wohnen AG die drittgrößte börsennotierte Immobilien-Aktiengesellschaft in Deutschland. In Europa rangiert sie auf Position 19.

AKTIONÄRSSTRUKTUR

Am 31. Dezember 2003 waren zwei institutionelle Investoren mit mehr als 5 % am Gesamtkapital der Deutsche Wohnen AG beteiligt. Dies waren die in Münster/Westfalen ansässige Ärzteversorgung Westfalen-Lippe mit 9 % sowie die Bonner Deutsche Herold Lebensversicherungs AG mit 6,7 %. Daraus resultierte rechnerisch ein Free Float von rund 84 %. Mittlerweile haben sich mehr als 4.000 Aktionäre an der Deutsche Wohnen AG beteiligt, gegenüber der Aktienplatzierung ein Plus von nahezu 50 %. Zunehmend – dies ist dem Listing in internationalen Indizes zu verdanken – wird die Deutsche Wohnen-Aktie auch im Ausland bekannter. Die Zahl ausländischer Aktionäre steigt daher ebenfalls.

HAUPTVERSAMMLUNG 2003

Die ordentliche Hauptversammlung 2003 fand am 26. Juni 2003 im Frankfurter Taunustor Conference-Center statt. Es waren erfreulicherweise insgesamt rund 64 % des stimmberechtigten Kapitals vertreten,

in €	31.3.2003	31.3.2002
Immobilien (Verkehrswert)	1.472.359.377,63	1.493.800.000,00
Verbindlichkeiten	681.448.719,73	710.990.674,08
Net Asset Value	919.981.401,03	911.630.246,50
Anzahl Aktien	4 Mio.	4 Mio.
Net Asset Value pro Aktie	230,00	227,91
Börsenkurs	148,70	148,00
Abschlag auf den Net Asset Value	35%	35%

27 % mehr als auf der Hauptversammlung 2002. Im Vorfeld der Hauptversammlung sind der Deutsche Wohnen AG keine Gegenanträge zugegangen. In der Hauptversammlung stimmten die Aktionäre allen Tagesordnungspunkten mit jeweils großer Mehrheit zu. Die Vorstandspräsentation wurde von Michael Neubürger gehalten, sie ist nach wie vor auf der Website www.deutsche-wohnen.de einsehbar.

DIVIDENDE

Der Vorstand und Aufsichtsrat werden der Hauptversammlung 2004 die Zahlung einer Dividende für das Geschäftsjahr 2003 von 8,75 € je Aktie vorschlagen. Bezogen auf den Jahresschlusskurs 2003 von 136,20 € ergibt sich eine Dividendenrendite von rund 6,4 %. In Verbindung mit der vollständigen Steuerfreiheit der Dividende bedeutet dies die erneut höchste Dividendenrendite aller deutschen börsennotierten Immobilien-Aktiengesellschaften.

NET ASSET VALUE

Zum Stichtag 31. März 2003 wurde im Halbjahresbericht 2003 zum zweiten Mal der Net Asset Value des Deutsche Wohnen Konzerns vorgestellt. Bei der im Portfoliomanagement des Konzerns vorgenommenen Berechnung des Net Asset Value wurde das Discounted Cashflow-Verfahren auf Basis 15-jähriger Cashflows mit gewogenen Kapitalkosten von rund 4,8 % angewendet. Bezogen auf 4 Mio. Namensaktien und einem Net Asset Value des Konzerns in Höhe von 920 Mio. € resultierte ein Net Asset Value je Aktie von 230 €. Der verkaufsbedingt verminderte Portfoliowert konnte durch die Rückführung von Verbindlichkeiten mehr als kompensiert werden. Der Discount des Aktienkurses (31. März 2003: 148,70 €) auf den Net Asset Value je Aktie betrug 35 %.



INDIVIDUALITÄT

Unsere Wohnangebote sind flexibel angelegt.
Wir orientieren uns konsequent an den sich
ändernden Bedürfnissen unserer Kunden.



CORPORATE GOVERNANCE

Im Dezember 2003 haben Vorstand und Aufsichtsrat der Deutsche Wohnen AG folgende Entsprechenserklärung (§ 161 des Aktiengesetzes) auf der Website „www.deutsche-wohnen.de“ veröffentlicht:

Die Deutsche Wohnen AG entspricht den Empfehlungen der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex (unter Berücksichtigung des Deutschen Corporate Governance Kodex in der Fassung vom 21. Mai 2003) mit folgenden Ausnahmen:

Die Deutsche Wohnen AG ist ein auf die Wohnungswirtschaft spezialisiertes Unternehmen, das in verschiedenen Bereichen wie Investors Relations und EDV auf Leistungen der DB Real Estate Management GmbH zurückgreift, mit der sie über einen Beherrschungsvertrag verbunden ist. Aus dieser speziellen Situation ergeben sich folgende Abweichungen vom Kodex:

Für die Mitglieder des Vorstandes und des Aufsichtsrates besteht eine Directors & Officers Gruppenversicherung der Deutsche 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).



Die Vorstandsmitglieder der Deutsche Wohnen AG waren in 2003 als Geschäftsführer in Tochtergesellschaften des Deutsche Wohnen Konzerns tätig und erhielten auf dieser Basis Geschäftsführungsvergütungen. Eine Vergütung für die zusätzliche Vorstandstätigkeit wurde in 2003 nicht gezahlt (Kodex Ziffern 4.2.2, 4.2.3 und 4.2.4).

Bisher gab es im aus zwei Personen bestehenden Vorstand keinen Vorstandsvorsitzenden (Kodex Ziffer 4.2.1 Satz 1). Ab 1. Januar 2004 wird Herr Andreas Lehner für Herrn Henning Sieh in den Vorstand eintreten und die Funktion des Vorstandsvorsitzenden übernehmen.

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 eingehend mit der Prüfung des Jahresabschlusses mit diesen befassen (Kodex Ziffer 5.3.2).

Der Konzernabschluss wird nach den Grundsätzen des HGB erstellt. Eine Erstellung des Konzernabschlusses nach dem international anerkannten Bilanzierungsstandard IAS ist für das Geschäftsjahr 2004 vorgesehen (Kodex Ziffer 7.1.1 Satz 3).

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).



JAHRESABSCHLUSS

AKTIVA

in €	31.12.2003	31.12.2002
A. Anlagevermögen		
Finanzanlagen		
Anteile an verbundenen Unternehmen	272.105.866,64	272.105.866,64
	272.105.866,64	272.105.866,64
B. Umlaufvermögen		
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände		
1. Forderungen gegen verbundene Unternehmen	345.589.752,47	373.983.530,81
2. Sonstige Vermögensgegenstände	61.612,15	88.102,96
	345.651.364,62	374.071.633,77
C. Rechnungsabgrenzungsposten	3.000,00	0,00
Summe Aktiva	617.760.231,26	646.177.500,41

PASSIVA

in €	31.12.2003	31.12.2002
A. Eigenkapital		
I. Gezeichnetes Kapital	10.225.837,62	10.225.837,62
II. Kapitalrücklage	313.436.071,62	335.954.172,17
III. Gewinnrücklagen (gesetzliche Rücklage)	1.022.583,76	771.895,48
IV. Bilanzgewinn	35.000.000,00	40.000.000,00
	359.684.493,00	386.951.905,27
B. Rückstellungen		
Sonstige Rückstellungen	524.807,00	1.534.941,17
	524.807,00	1.534.941,17
C. Verbindlichkeiten		
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	257.404.439,55	257.404.439,57
2. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	0,00	5.975,90
3. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	72.379,95	114.412,27
4. Sonstige Verbindlichkeiten	74.111,76	165.826,23
	257.550.931,26	257.690.653,97
Summe Passiva	617.760.231,26	646.177.500,41

GEWINN-UND-VERLUST-RECHNUNG
FÜR DIE ZEIT VOM 1. JANUAR BIS 31. DEZEMBER 2003

in €	2003	2002
1. Sonstige betriebliche Erträge	862,22	52.225,64
2. Personalaufwand	53.780,27	63.736,66
a) Löhne und Gehälter 46.211,85 € (Vorjahr: 55.505,43 €)		
b) Soziale Abgaben 7.568,42 € (Vorjahr: 8.231,23 €)		
3. Sonstige betriebliche Aufwendungen	1.601.881,15	2.494.202,10
4. Erträge aus Beteiligungen	14.984.939,76	17.038.867,48
– davon aus verbundenen Unternehmen 14.984.939,76 € (Vorjahr: 17.038.867,48 €)		
– davon aus Gewinnabführungsvertrag 47.847,14 € (Vorjahr: 63.071,65 €)		
5. Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	12.634.435,07	14.136.299,64
– davon aus verbundenen Unternehmen 12.633.544,27 € (Vorjahr: 14.134.208,24 €)		
6. Zinsen und ähnliche Aufwendungen	13.231.987,90	13.231.544,38
– davon an verbundene Unternehmen 123,26 € (Vorjahr: 0,75 €)		
7. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit = Jahresüberschuss	12.732.587,73	15.437.909,62
8. Entnahmen aus der Kapitalrücklage	22.518.100,55	25.333.985,86
9. Einstellung in die gesetzliche Rücklage	250.688,28	771.895,48
10. Bilanzgewinn	35.000.000,00	40.000.000,00

I. ALLGEMEINES

Der vorliegende Jahresabschluss ist nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuches und des Aktiengesetzes aufgestellt worden. Die Gewinn-und-Verlust-Rechnung 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.

Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände

Die Forderungen gegen verbundene Unternehmen beinhalten im Wesentlichen kurzfristig vergebene Darlehen in Höhe von 323.593 Tsd. € (Vorjahr: 349.093 Tsd. €). Daneben werden Ansprüche auf Gewinnausschüttung bzw. Gewinnabführung 48 Tsd. € (Vorjahr: 63 Tsd. €) ausgewiesen.

Weiterhin werden unter den Forderungen gegen verbundene Unternehmen kurzfristig fällige Guthaben bei der Deutsche Bank AG, Frankfurt am Main, in Höhe von 15.662 Tsd. € (Vorjahr: 520 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.

Aus dem Jahresüberschuss wurde ein Betrag von 251 Tsd. € (Vorjahr: 772 Tsd. €) in die gesetzliche Rücklage eingestellt.

Mit Vorschlag des Vorstandes über die Verwendung des Bilanzgewinns für das Geschäftsjahr 2003 wurde dem Aufsichtsrat eine Entnahme aus der Kapitalrücklage in Höhe von 22.518 Tsd. € (Vorjahr: 25.334 Tsd. €) zur Zustimmung vorgelegt. Durch die Entnahme aus der Kapitalrücklage weist die Deut-

ANLAGENSPIEGEL

in Tsd. €	Anschaffungs- oder Herstellungskosten		Abschreibungen		Buchwert	
	Vortrag 1.1.2003	Zugänge	Stand 31.12.2003	Stand 31.12.2003	31.12.2003	31.12.2002
I. Finanzanlagen						
Anteile an verbundenen Unternehmen	272.106	0	272.106	0	272.106	272.106
Summe Anlagevermögen	272.106	0	272.106	0	272.106	272.106

sche Wohnen AG einen Bilanzgewinn in Höhe von 35.000 Tsd. € (Vorjahr: 40.000 Tsd. €) aus, der zur Ausschüttung vorgesehen ist. Der Bilanzgewinn des Vorjahres wurde im Geschäftsjahr 2003 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
	zum	in Prozent	in Tsd. €
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

Die Ärzteversorgung Niedersachsen Einrichtung der Ärztekammer Niedersachsen Körperschaft des öffentlichen Rechts, Hannover, teilte in ihrem Schreiben vom 15. August 2003 mit, dass der Einrichtung der Ärztekammer Niedersachsen, Berliner Allee 20, 30175 Hannover, am 14. August 2003 weniger als 5 % der Stimmrechte an der zum amtlichen Handel an der Luxemburger Wertpapierbörse zugelassenen Deutsche Wohnen AG, Mergenthalerallee 73–75, 65760 Eschborn, zustehen. Der Anteil an den Stimmrechten betrug zum vorgenannten Datum 4,96 %.

Sonstige Rückstellungen

Die Rückstellungen beinhalten im Wesentlichen die Kosten der Jahresabschlussprüfung und -veröffentlichung 2003, der Konzernabschlussprüfung und -prüfung 2003, die Erstellung des Geschäftsberichts 2003 sowie eine Rückstellung für eine ausschüttungsabhängige Vergütung der DB Real Estate Management GmbH gemäß § 5 Absatz 2 des Beherrschungsvertrages vom 7. Mai 1999.

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. € mit einer Laufzeit bis zum 30. Juni 2026 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

Neben den Zahlungsverpflichtungen aus Umsatzsteuerorganschaft in Höhe von 3 Tsd. € gegenüber der Rhein-Main Wohnen GmbH werden weiter belastete Servicekosten gegenüber der Deutsche Bank AG in Höhe von 69 Tsd. € ausgewiesen.

Sonstige Verbindlichkeiten

Die sonstigen Verbindlichkeiten beinhalten Umsatzsteuerverbindlichkeiten für den Veranlagungszeitraum 2003 in Höhe von 74 Tsd. € (Vorjahr: 166 Tsd. €) gegenüber dem Finanzamt Wiesbaden.

VERBINDLICHKEITENSPIEGEL

in Tsd. €	Insgesamt	davon mit einer Restlaufzeit von		
		unter 1 Jahr	1–5 Jahre	über 5 Jahre
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten (Vorjahr)	257.404 (257.404)	6.616 (6.616)	12.539 (0,00)	238.249 (250.788)
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen (Vorjahr)	0 (6)	0 (6)	0 (0)	0 (0)
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen (Vorjahr)	72 (114)	72 (114)	0 (0)	0 (0)
Sonstige Verbindlichkeiten (Vorjahr)	74 (166)	74 (166)	0 (0)	0 (0)
Gesamt¹	257.550	6.762	12.539	238.249
Gesamt (Vorjahr)	(257.690)	(6.902)	(0,00)	(250.788)

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 1.602 Tsd. € (Vorjahr: 2.494 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 Beherrschungsvertrages vom 7. Mai 1999.

V. SONSTIGE ANGABEN

Die Gesellschaft beschäftigte bis zum 30. September einen Mitarbeiter. Sie hat die DB Real Estate Management GmbH mit der Besorgung der Geschäfte beauftragt.

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, Eschborn

- a) JADE Residential Property AG, Eschborn

- b) Wohnungsbaugesellschaft JADE mbH, Wilhelmshaven
– Vorsitzender –
DEUTSCHBAU Immobilien-Dienstleistungen GmbH, Düsseldorf
MT Wohnen GmbH, Frankfurt am Main
– Vorsitzender –
Main-Tanus Wohnen GmbH & Co. KG, Eschborn
– Vorsitzender –

Rhein-Main Wohnen GmbH, Frankfurt am Main
 – Vorsitzender –
 Rhein-Pfalz Wohnen GmbH, Mainz
 – Vorsitzender –
 Rhein-Nahe Wohnen GmbH, Mainz
 – Vorsitzender –
 Rhein-Mosel Wohnen GmbH, Mainz
 – Vorsitzender –
 DEUTSCHBAU Wohnungsgesellschaft mbH,
 Berlin
 Deutschbau-Holding GmbH, Düsseldorf

Dr. Michael Gellen

– erster stellvertretender Vorsitzender –
 Managing Director DB Real Estate Management
 GmbH, Eschborn (bis 31. Dezember 2003)

- a) JADE Residential Property AG, Eschborn
 (bis 5. November 2003)
 – Vorsitzender –
 DB Real Estate Spezial Invest GmbH, Eschborn
 (bis 30. November 2003)
 – Vorsitzender –
 Deutsche EuroShop AG, Eschborn
- b) DEUTSCHBAU Wohnungsgesellschaft mbH,
 Berlin (bis 31. Januar 2004)
 DEUTSCHBAU Immobilien-Dienstleistungen
 GmbH, Düsseldorf (bis 31. Januar 2004)
 Deutschbau-Holding GmbH, Düsseldorf
 Deutsche Bank Realty Advisors Inc., New York,
 USA (bis 31. Januar 2004)
 Deutsche Bank Fondimmobiliari SGR S.p.A.,
 Mailand, Italien (bis 25. Februar 2003)
 Wohnungsbaugesellschaft JADE mbH,
 Wilhelmshaven (bis 30. November 2003)

Harry Gutte

Managing Director DB Real Estate Investment
 GmbH, Eschborn

- a) JADE Residential Property AG, Eschborn
- b) GTG Gesellschaft für Technisches Gebäude-
 management mbH, Frankfurt am Main
 (bis 1. Januar 2003)
 ARBI Beteiligungsgesellschaft mbH, Eschborn
 – Vorsitzender –

Deutsche Wohnen AG, Eschborn

Main-Taunus Wohnen GmbH & Co. KG,
 Eschborn
 MT Wohnen GmbH, Frankfurt am Main
 Rhein-Main Wohnen GmbH, Frankfurt am Main
 Rhein-Pfalz Wohnen GmbH, Mainz
 Rhein-Nahe Wohnen GmbH, Mainz
 Rhein-Mosel Wohnen GmbH, Mainz
 Bürozentrum Frankfurter Allee (Lichtenberg)
 Anders & Co. KG, Berlin
 WohnBauEntwicklungsgesellschaft
 München-Haidhausen mbH & Co KG, Eschborn

Matthias Hünlein

– zweiter stellvertretender Vorsitzender
 (seit 11. Dezember 2003) –
 Managing Director DB Real Estate Management
 GmbH, Eschborn

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

Hans-Werner Jacob

Mitglied der Geschäftsführung Deutsche Bank AG,
 Filiale München

- a) Leoni AG, Nürnberg
 GKM AG, Kelheim-Kapfelberg
- b) Völkl GmbH & Co. KG, Straubing

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-Kapitalanlagegesellschaft mbH, Wiesbaden
- b) Deutsche Apotheker- und Ärztekbank eG, Düsseldorf
Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG, München
AP-Anlage & Privatbank AG, Bäch/Schweiz
TRITON, St. Helier/Jersey

VORSTAND

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

Andreas Lehner

– Vorsitzender –
(ab 1. Januar 2004)

- b) Berliner Gesellschaft zum Controlling der Immobilien-Altrisiken mbH, Berlin

Michael Neubürger**Henning Sieh**

(bis 31. Dezember 2003)

- b) DEUTSCHBAU Wohnungsbaugesellschaft mbH, Berlin
Entwicklungsgesellschaft Rhein-Pfalz GmbH & Co. KG, Mainz

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.

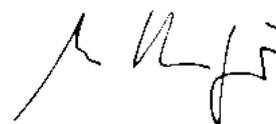
Die Gesellschaft hat im Rahmen der Hauptversammlung am 7. Mai 1999 einen Beherrschungsvertrag mit der DB Real Estate Management GmbH abgeschlossen. Aufgrund dieses Beherrschungsvertrages wird der Jahresabschluss der Deutsche Wohnen AG in den Konzernabschluss der Deutsche Bank AG, Frankfurt am Main, einbezogen.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

Der Vorstand und der Aufsichtsrat der Deutsche Wohnen AG haben erklärt, dass die Gesellschaft den Empfehlungen der Regierungskommission „Deutscher Corporate Governance Kodex“ grundsätzlich entsprechen wird. Die Erklärung nach § 161 Aktiengesetz wurde auf der Internetseite der Gesellschaft (www.deutsche-wohnen.de) am 12. Dezember 2003 allgemein zugänglich veröffentlicht.

Eschborn, 27. Februar 2004

Deutsche Wohnen AG


Andreas Lehner
– Vorstand –



Michael Neubürger
– Vorstand –

ANTEILSBESITZ

ZUM 31. DEZEMBER 2003 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	–	14.977	10.631
2. MT Wohnen GmbH, Frankfurt am Main	100,00	–	26	0 ¹
3. Rhein-Pfalz Wohnen GmbH, Mainz	99,85	–	3.188	– 11.879
4. Entwicklungsgesellschaft Rhein-Pfalz Verwaltungs GmbH, Mainz	34,00	34,00	25	0 ³
5. Entwicklungsgesellschaft Rhein-Pfalz GmbH & Co. KG, Mainz	34,00	34,00	480	24 ³
6. Rhein-Mosel Wohnen GmbH, Mainz ²	99,75	99,75	72.393	9.671
7. Rhein-Nahe Wohnen GmbH, Mainz ²	99,87	99,87	84.595	5.505
8. Rhein-Main Wohnen GmbH, Frankfurt am Main ²	99,99	99,99	156.400	27.985

¹ Gewinnabführungsvertrag mit Deutsche Wohnen AG.² Große Kapitalgesellschaft, an der der Stimmrechtsanteil 5 % überschreitet.³ Ergebnis und Eigenkapital Stand 31. Dezember 2002.

KONZERNABSCHLUSS

AKTIVA

in €	31.12.2003	31.12.2003	31.12.2002
A. Anlagevermögen			
I. Immaterielle Vermögensgegenstände			
Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten		39.870,45	48.501,73
II. Sachanlagen			
1. Grundstücke und grundstücksgleiche Rechte mit Wohnbauten	874.703.648,65		923.652.405,46
2. Grundstücke und grundstücksgleiche Rechte mit Geschäfts- und anderen Bauten	27.043.729,19		22.687.798,12
3. Grundstücke und grundstücksgleiche Rechte ohne Bauten	28.106.766,22		27.994.686,98
4. Grundstücke mit Erbbaurechten Dritter	501.199,57		501.199,57
5. Bauten auf fremden Grundstücken	602.544,84		672.664,45
6. Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	188.951,12		295.850,86
7. Anlagen im Bau	1.197.270,69		0,00
8. Bauvorbereitungskosten	671.943,31		459.249,30
		933.016.053,59	
III. Finanzanlagen			
1. Beteiligungen	4.238.750,52		4.254.251,03
2. Sonstige Ausleihungen	21.234.982,61		21.405.223,55
		25.473.733,13	
		958.529.657,17	1.001.971.831,05
B. Umlaufvermögen			
I. Zum Verkauf bestimmte Grundstücke und andere Vorräte			
1. Grundstücke und grundstücksgleiche Rechte ohne Bauten	3.349.310,74		3.464.357,80
2. Grundstücke und grundstücksgleiche Rechte mit fertigen Bauten	0,00		7.670.402,51
3. Unfertige Leistungen	27.973.743,72		30.583.748,44
		31.323.054,46	
II. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände			
1. Forderungen aus Vermietung	2.141.893,51		2.153.080,89
2. Forderungen aus Verkauf von Grundstücken	28.417.515,16		20.954.866,17
3. Forderungen aus Betreuungstätigkeit	1.669.006,02		1.647.293,58
4. Forderungen aus anderen Lieferungen und Leistungen	7.626,37		50.282,20
5. Forderungen gegen verbundene Unternehmen	6.744,92		0,00
6. Sonstige Vermögensgegenstände	11.269.686,08		14.505.142,61
		43.512.472,06	
III. Wertpapiere			
Eigene Anteile		9.821,92	9.856,56
IV. Flüssige Mittel			
Kassenbestand und Guthaben bei Kreditinstituten		76.019.134,70	69.312.933,63
		150.864.483,14	150.351.964,39
C. Rechnungsabgrenzungsposten			
1. Disagio	5.411,00		16.042,30
2. Andere Rechnungsabgrenzungsposten	38.416,60		21.993,29
		43.827,60	38.035,59
Summe Aktiva		1.109.437.967,91	1.152.361.831,03

Konzernbilanz zum 31. Dezember 2003

PASSIVA

in €	31.12.2003	31.12.2003	31.12.2002
A. Eigenkapital			
I. Gezeichnetes Kapital		10.225.837,62	10.225.837,62
II. Kapitalrücklage		313.436.071,62	335.954.172,17
III. Gewinnrücklagen			
1. Gesetzliche Rücklage	1.022.583,76		771.895,48
2. Rücklage für eigene Anteile	9.821,92		9.856,56
		1.032.405,68	
IV. Konzernbilanzgewinn		102.690.808,59	101.985.925,83
V. Anteile anderer Gesellschafter		581.058,55	492.437,24
		427.966.182,06	449.440.124,90
B. Rückstellungen			
1. Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	3.945.319,43		3.868.245,45
2. Steuerrückstellungen	12.804.153,97		5.016.081,68
3. Rückstellungen für Bauinstandhaltung	483.184,24		1.003.709,44
4. Sonstige Rückstellungen	13.451.574,50		15.778.001,81
		30.684.232,14	25.666.038,38
C. Verbindlichkeiten			
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	527.547.602,63		545.361.883,74
2. Verbindlichkeiten gegenüber anderen Kreditgebern	65.482.019,57		71.672.424,70
3. Erhaltene Anzahlungen	33.155.039,65		36.562.226,83
4. Verbindlichkeiten aus Vermietung	10.432.972,55		10.506.614,92
5. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	1.064.713,04		1.055.436,32
6. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	69.337,67		29.369,60
7. Sonstige Verbindlichkeiten	13.023.413,64		12.066.457,03
		650.775.098,75	677.254.413,14
D. Rechnungsabgrenzungsposten			
		12.454,96	1.254,61
Summe Passiva		1.109.437.967,91	1.152.361.831,03

KONZERN-GEWINN-UND-VERLUST-RECHNUNG
FÜR DIE ZEIT VOM 1. JANUAR BIS 31. DEZEMBER 2003

in €	2003	2003	2002
1. Umsatzerlöse			
a) aus der Hausbewirtschaftung	119.933.858,79		122.264.022,02
b) aus Verkauf von Grundstücken	2.523.760,01		3.786.329,04
c) aus Betreuungstätigkeit	2.087.620,07		1.856.317,58
d) aus anderen Lieferungen und Leistungen	366.163,59		479.988,05
		124.911.402,46	128.386.656,69
2. Verminderung des Bestands an zum Verkauf bestimmten Grundstücken mit fertigen und unfertigen Bauten sowie unfertigen Leistungen		-4.432.251,32	-6.603.327,90
3. Andere aktivierte Eigenleistungen		0,00	100.345,00
4. Sonstige betriebliche Erträge		46.876.416,63	43.505.743,72
5. Aufwendungen für bezogene Lieferungen und Leistungen			
a) Aufwendungen für Hausbewirtschaftung	57.380.694,58		56.617.168,36
b) Aufwendungen für Verkaufsgrundstücke	463.625,94		116.697,81
c) Aufwendungen für andere Lieferungen und Leistungen	6.233,61		8.853,24
		57.850.554,13	56.742.719,41
6. Personalaufwand			
a) Löhne und Gehälter	13.922.034,75		12.980.332,63
b) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung	4.043.312,06		4.064.634,15
		17.965.346,81	17.044.966,78
7. Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände und Sachanlagen		18.261.772,99	20.672.707,10
8. Sonstige betriebliche Aufwendungen		25.562.531,95	22.716.905,47
9. Erträge aus Beteiligungen		0,00	50.000,00
10. Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens		664.180,93	658.367,63
11. Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge		1.590.713,24	1.884.300,26
12. Abschreibungen auf Finanzanlagen		1.040,14	1.836,83
13. Zinsen und ähnliche Aufwendungen		30.032.517,71	31.291.764,06
14. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit		19.936.698,21	19.511.185,75
15. Steuern vom Einkommen und Ertrag		9.197.793,52	6.010.122,53
16. Sonstige Steuern		67.499,49	118.460,52
17. Jahresüberschuss		10.671.405,20	13.382.602,70
18. Gewinnvortrag		69.831.147,53	64.086.817,76
19. Entnahme aus der Kapitalrücklage		22.518.100,55	25.333.985,86
20. Entnahme aus der Rücklage für eigene Anteile		34,64	0,00
21. Einstellung in die gesetzliche Rücklage		250.688,28	771.895,48
22. Einstellung in die Rücklage für eigene Anteile		0,00	34,64
23. Auf andere Gesellschafter entfallender Jahresüberschuss		79.191,05	45.550,37
24. Konzernbilanzgewinn		102.690.808,59	101.985.925,83

I. ALLGEMEINE ANGABEN

Der Konzernabschluss und der Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr 2003 wurden nach den Vorschriften der §§ 290 ff. HGB aufgestellt.

Die Konzernbilanz und die Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung sind entsprechend den Formblättern für die Gliederung des Jahresabschlusses von Wohnungsunternehmen gegliedert. Bei der Gliederung und Bezeichnung sind die Besonderheiten der Geschäftstätigkeit des Konzerns berücksichtigt.

Im Interesse einer besseren Klarheit und Übersichtlichkeit sind die nach den gesetzlichen Vorschriften

bei den Posten der Konzernbilanz sowie der Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung anzubringenden Vermerke ebenso wie die Vermerke, die wahlweise in der Konzernbilanz sowie in der Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung oder im Konzernanhang anzubringen sind, insgesamt im Konzernanhang aufgeführt.

II. KONSOLIDIERUNGSKREIS

In den Konzernabschluss wurden auf Basis der Vollkonsolidierung einbezogen:

TOCHTERUNTERNEHMEN

	Stammkapital/ Kapital in €	Anteil am Stammkapital/ Kapital in %
a) unmittelbar 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	9.714.750,00	99,85
b) mittelbar verbunden		
Rhein-Main Wohnen GmbH, Frankfurt am Main	5.166.150,00	99,99
Rhein-Mosel Wohnen GmbH, Mainz	10.026.900,00	99,75
Rhein-Nahe Wohnen GmbH, Mainz	9.203.350,00	99,87

III. ASSOZIIERTE UNTERNEHMEN

GESELLSCHAFT mittelbar verbunden

	Stammkapital/Kapital Festkapital in €	Anteil am Stammkapital/ Kapital/Festkapital in %
Entwicklungsgesellschaft Rhein-Pfalz GmbH & Co. KG, Mainz	500.000,00	34,0
Entwicklungsgesellschaft Rhein-Pfalz Verwaltungs GmbH, Mainz	25.000,00	34,0
DB Immobilienfonds 14 Rhein-Pfalz Wohnen GmbH & Co. KG, Eschborn	58.000.000,00	6,9

Die Beteiligung (50,0 %) an der Bauträgergesellschaft bürgerlichen Rechts „Wohnpark Am Großen Sand“ mit Sitz in Mainz wurde im Geschäftsjahr 2003 veräußert.

Die Beteiligungen an den assoziierten Unternehmen sind im Sinne von § 311 Abs. 2 HGB von untergeordneter Bedeutung für den Konzern, sodass die Vorschriften für Wertansatz und Ausweis als assoziiertes Unternehmen nicht angewendet wurden.

IV. KONSOLIDIERUNGSGRUNDSÄTZE UND ABSCHLUSSSTICHTAG

Die **Kapitalkonsolidierung** erfolgte nach der Buchwertmethode (§ 301 Abs. 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 weggelassen. Aufwendungen und Erträge sowie Zwischenergebnisse zwischen den konsolidierten Unternehmen wurden eliminiert.

Die Jahresabschlüsse der einbezogenen Unternehmen sind auf den Stichtag des Konzernabschlusses, den 31. Dezember 2003, erstellt.

V. BILANZIERUNGS- UND BEWERTUNGSMETHODEN

Die in den Konzernabschluss übernommenen Vermögensgegenstände und Schulden der einbezogenen Unternehmen sind nach einheitlichen Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden angesetzt.

Die Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sind gegenüber dem Vorjahr grundsätzlich unverändert. Aufgrund des Wegfalls des § 308 Abs. 3 HGB kann das Wahlrecht der Beibehaltung nur nach dem Steuerrecht zulässiger Wertansätze im vorliegenden Konzernabschluss nicht mehr in Anspruch genommen werden. Dementsprechend wurden die seit dem Stichtag der Erstkonsolidierung vorgenommenen Sonderabschreibungen nach § 6b EStG – unter Berücksichtigung der zwischenzeitlich vorzunehmenden Normalabschreibungen auf Gebäudewerte – zurückgenommen. Hieraus ergab sich mit Wertstellung zum 1. Januar 2003 eine Erhöhung des Eigenkapitals im Gewinnvortrag von 7.845 Tsd. €.

Die **immateriellen Vermögensgegenstände** und die Sachanlagen sind zu Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten abzüglich planmäßiger und außerplanmäßiger Abschreibungen angesetzt.

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.

Im Geschäftsjahr 2003 wurden im Rahmen wertverbessernder Investitionen 8,3 Mio. € (Vorjahr: 4,9 Mio. €) als nachträgliche Herstellungskosten bei Wohnbauten des Anlagevermögens aktiviert.

Außerplanmäßige Abschreibungen wurden in Höhe von 2.266 Tsd. € vorgenommen; sie betreffen Grundstücke mit Wohnbauten und Bauvorbereitungskosten.

Die **Finanzanlagen** 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.

Die Bewertung des **Umlaufvermögens** wird zu Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten oder dem niedrigeren beizulegenden Wert vorgenommen. Voraussichtlichen Verwertungsrisiken bei Grundstücken und unfertigen Leistungen wird durch Wertberichtigungen Rechnung getragen.

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

Die **Rückstellungen** tragen den einzeln ermittelten, ungewissen Verbindlichkeiten und den pauschal nach entsprechenden Bemessungsgrundlagen bewerteten Risiken Rechnung. Die **Pensionsrückstellungen** sind nach versicherungsmathematischen Grundsätzen unter Zugrundelegung eines Rechnungszinsfußes von 6,0 % und der Richttafeln 1998 von Prof. Dr. Heubeck bewertet.

Den Arbeitnehmern ist zum Teil eine Zusatzversorgung nach den Regeln im öffentlichen Dienst gewährt, die über eine öffentliche Zusatzversorgungskasse abgewickelt wird. Nach allgemeiner Bilanzierungspraxis ist diese Verpflichtung im Hinblick auf die Mitgliedschaft bei der Zusatzversorgungskasse nicht bilanziert.

Verbindlichkeiten sind mit ihren Rückzahlungsbeträgen angesetzt.

VI. ERLÄUTERUNGEN ZUM KONZERNABSCHLUSS

1. Konzernbilanz

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

Unter den **unfertigen Leistungen** werden im Wesentlichen mit 27.540 Tsd. € noch nicht abgerechnete Betriebs- und Heizkosten 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. Der im Vorjahr von der Rhein-Mosel Wohnen GmbH mit Anschaffungskosten von 34,64 € erworbene eigene Anteil (nominal 255,65 €) wurde im Geschäftsjahr an die Rhein-Pfalz Wohnen GmbH veräußert.

In den **Guthaben bei Kreditinstituten** sind 64.241 Tsd. € (Vorjahr: 60.095 Tsd. €) Forderungen gegen verbundene Unternehmen 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.

Der **Konzerngewinnvortrag** aus dem Vorjahr beträgt 69.831.147,53 € (Vorjahr: 64.086.817,76 €).

Die **Entwicklung des Eigenkapitals** ist in Anlage C dargestellt.

Die **sonstigen Rückstellungen** betreffen im Wesentlichen die Risikovorsorge für die Andienungsverpflichtung bezüglich der Kommanditanteile am DB Immobilienfonds 14 Rhein-Pfalz Wohnen GmbH & Co. KG, Eschborn (3.460 Tsd. €), ausstehende

Rechnungen für Instandhaltungs- und Vertriebsleistungen (2.915 Tsd. €), Personalaufwendungen (2.396 Tsd. €) sowie noch abzuführende Ertragsüberschüsse aus der Abwicklung der ehemaligen Landsiedlung (684 Tsd. €).

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

Unter den **Verbindlichkeiten aus Vermietung** sind Mietkautionen der Mieter von 9.782 Tsd. € (Vorjahr: 9.558 Tsd. €) erfasst. Sie sind durch Bankbürgschaften gesichert.

Die **sonstigen Verbindlichkeiten** beinhalten Verbindlichkeiten aus Steuern in Höhe von 167 Tsd. € (Vorjahr: 231 Tsd. €) sowie Verbindlichkeiten im Rahmen der sozialen Sicherheit in Höhe von 112 Tsd. € (Vorjahr: 89 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 2003 durchgeführten Sanierungs- und Entwicklungsmaßnahmen sowie Bodenordnungs- und Erschließungsmaßnahmen umfassen einschließlich der **Treuhandvermögen und -verbindlichkeiten** noch abzurechnende Einnahmen und Ausgaben von je 118.310 Tsd. € (Vorjahr: 101.397 Tsd. €). Die treuhänderischen Aufgaben der Rhein-Pfalz Wohnen GmbH werden aufgrund eines Geschäftsbesorgungsvertrages von der Entwicklungsgesellschaft Rhein-Pfalz GmbH & Co. KG wahrgenommen. Außerdem verwaltet der Konzern treuhänderisch Konten von Wohnungseigentümergeinschaften in Höhe von 6.164 Tsd. € (Vorjahr: 4.152 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 jährlich rund 10,0 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. Außerdem besteht gegenüber den Kommanditisten der Fondsgesellschaft die Verpflichtung, die Kommanditanteile ab dem Jahr 2005 bis zum Jahr 2019 zu einem vertraglich fixierten, jährlich steigenden Kaufpreis zu erwerben.

Darüber hinaus bestehen **Haftungsverhältnisse aus Bürgschaften** gem. §§ 765 ff BGB von 14 Tsd. € (Vorjahr: 36 Tsd. €) sowie aus der **Bestellung von Sicherheiten für fremde Verbindlichkeiten** von 177.981 Tsd. € (Vorjahr: 180.720 Tsd. €) aus Grundschulden für ausgegliederte Objekte, die nicht grundbuchlich umgeschrieben sind.

Sonstige finanzielle Verpflichtungen resultieren in Höhe von 212 Tsd. € aus Erbbaupachtverträgen (Vorjahr: 2.648 Tsd. €). Darüber hinaus ergeben sich aus der langfristigen Anmietung von Geschäftsräumen finanzielle Verpflichtungen in Höhe von 3.710 Tsd. €.

2. Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung

Die **Umsatzerlöse aus der Hausbewirtschaftung** enthalten Erlöse aus der Abrechnung von Umlagen in Höhe von 33.471 Tsd. € (Vorjahr: 31.790 Tsd. €).

Die **sonstigen betrieblichen Erträge** enthalten im Wesentlichen Erträge aus Anlageabgängen von 42.025 Tsd. € (Vorjahr: 39.542 Tsd. €) und Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen von 2.400 Tsd. € (Vorjahr: 2.009 Tsd. €).

In den **Personalaufwendungen** enthalten sind Aufwendungen für Altersversorgung von 1.400 Tsd. € (Vorjahr: 1.542 Tsd. €).

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen enthalten Kosten der Verwaltung von 8.544 Tsd. € (Vorjahr: 9.520 Tsd. €), Vertriebsprovisionen und Kosten für Objektverkäufe von 8.008 Tsd. € (Vorjahr: 6.561 Tsd. €) sowie Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen von 2.680 Tsd. € (Vorjahr: 1.617 Tsd. €).

Auf verbundene Unternehmen entfallen von den sonstigen Zinsen und ähnlichen Erträgen 1.284 Tsd. € (Vorjahr: 1.516 Tsd. €), von den Zinsen und ähnlichen Aufwendungen 0 Tsd. € (Vorjahr: 1 Tsd. €).

VII. KAPITALFLUSSRECHNUNG

in Tsd. €	2003	2002
1. Periodenergebnis	10.671	13.383
2. Abschreibungen auf Gegenstände des Anlagevermögens	18.262	20.673
3. Zunahme/Abnahme (-) der mittel- und langfristigen Rückstellungen	112	367
4. Cash Earnings nach DFVA/SG	29.045	34.423
5. Saldo der Gewinne (-)/Verluste aus dem Abgang von Gegenständen des Anlagevermögens	-41.347	-39.125
6. Zunahme (-)/Abnahme der Vorräte, der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Aktiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	7.591	3.707
7. Zunahme/Abnahme (-) der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Passiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	2.443	-20
8. Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	-2.268	-1.015
9. Einzahlungen aus Abgängen von Gegenständen des Sachanlagevermögens	84.012	81.611
10. Auszahlungen für Investitionen in das Sachanlagevermögen	-11.184	-7.516
11. Auszahlungen für Investitionen in das immaterielle Anlagevermögen	-34	-7
12. Einzahlungen aus Abgängen von Gegenständen des Finanzanlagevermögens	212	141
13. Auszahlungen für Investitionen in das Finanzanlagevermögen	-27	-43
14. Cashflow aus Investitionstätigkeit/Wohnungsverkäufen	72.979	74.186
15. Auszahlungen an Unternehmenseigner (Dividende)	-40.000	-40.000
16. Einzahlungen aus der Aufnahme von Finanzkrediten	778	4.354
17. Auszahlungen für die Tilgung von Finanzkrediten	-22.831	-27.211
18. Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-62.053	-62.857
19. Zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelfonds	8.658	10.314
20. Finanzmittelfonds am Anfang der Periode	67.361	57.047
21. Finanzmittelfonds am Ende der Periode	76.019	67.361

Der Finanzmittelfonds setzt sich zusammen aus den liquiden Mitteln, vermindert um die kurzfristigen Bankverbindlichkeiten.

Zur Ermittlung der Liquiditätszuflüsse aus dem Verkauf von Wohnungen des Anlagevermögens ist die Veränderung der entsprechenden Forderungen aus Grundstücksverkäufen innerhalb des Cashflow aus Investitionstätigkeit berücksichtigt.

Der Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit hat sich gegenüber dem Vorjahr um 1.253 Tsd. € vermindert. Wesentliche Ursache hierfür waren die Verminderung des liquiditätswirksamen Haus-

bewirtschaftungsergebnisses sowie die im Berichtsjahr vermehrt geleisteten Ertragsteuerzahlungen.

Wie im Vorjahr ist die Kapitalflussrechnung auch im Jahr 2003 von den Zahlungseingängen aus den Veräußerungen des Wohnungsbestandes geprägt. Diese Mittelzuflüsse haben sich gegenüber dem Vorjahr um 2.401 Tsd. € auf 84.012 Tsd. € erhöht. Diesen Liquiditätszuflüssen standen Mittelabflüsse für Investitionen (11.184 Tsd. €), Dividende (40.000 Tsd. €) und Tilgungen von Finanzkrediten (22.831 Tsd. €) gegenüber. Insgesamt hat sich der Liquiditätsbestand zum Jahresende erneut erhöht.

VIII. SEGMENTBERICHTERSTATTUNG KONZERN

in Tsd. €	2003	2002
Rohherträge		
– Hausbewirtschaftung	30.330	31.007
– Verkauf von Grundstücken und Gebäuden des Anlage- und Umlaufvermögens	32.463	33.087
– Dienstleistungen und sonstige betriebliche Erträge	7.306	6.400
	70.099	70.494
Personalaufwand	– 17.965	– 17.045
Übriger betrieblicher Aufwand	– 11.892	– 14.006
Betriebsergebnis	40.242	39.443
Zins- und Beteiligungserträge	2.254	2.593
Zinsaufwendungen für Beteiligungserwerb und Unternehmensfinanzierung	– 16.901	– 16.140
Außerplanmäßige Abschreibungen und Risikovorsorge	– 5.726	– 6.503
Ergebnis vor Ertragsteuern	19.869	19.393
Ertragsteuern	– 9.198	– 6.010
Konzern-Jahresergebnis	10.671	13.383

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 Abnahme der Sollmieten um 2.333 Tsd. € gegenüber dem Vorjahr und die Zunahme des leerstandsbedingten Mietausfalles um 1.058 Tsd. € sind die wesentlichen Ursachen für die Minderung des Rohertrages aus Hausbewirtschaftung um 677 Tsd. €. Dabei haben sowohl die um 2.021 Tsd. € niedrigeren Zinsaufwendungen für Objektfinanzierungsmittel als auch die um 1.104 Tsd. € gesunkenen Instandhaltungsaufwendungen die Ertragsminderung teilweise kompensiert.

Der Rohertrag aus Verkauf von Grundstücken und Gebäuden befindet sich mit 32.463 Tsd. € in etwa auf dem Niveau des Vorjahres. Dabei stehen der Steigerung der Buchgewinne aus Immobilienverkäufen um 1.844 Tsd. € im Wesentlichen um 1.447 Tsd. € gestiegene Verkaufsvorbereitungs- und Vertriebskosten sowie diesem Rohertrag erstmals gesondert zugeordnete Abschreibungen auf Forderungen aus Grundstücksverkäufen in Höhe von 1.021 Tsd. € gegenüber.

Der Rohertrag aus Dienstleistungen und sonstigen betrieblichen Erträgen resultiert u. a. aus den Betreuungsleistungen von 2.088 Tsd. € (Vorjahr: 1.856 Tsd. €), die überwiegend in Form der Wohnungsverwaltung erbracht werden. Des Weiteren sind Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen von 2.400 Tsd. € (Vorjahr: 2.009 Tsd. €) und Erträge aus anderen Lieferungen und Leistungen von 366 Tsd. € (Vorjahr: 480 Tsd. €) enthalten.

Das Konzernbetriebsergebnis hat sich bei einer Abnahme der Roherträge um 395 Tsd. € durch die Minderung der Personal- und übrigen betrieblichen Aufwendungen (um 1.194 Tsd. €) gegenüber dem Vorjahr um 799 Tsd. € verbessert. Das um 2.712 Tsd. € gesunkene Jahresergebnis resultiert im Wesentlichen aus den um 3.188 Tsd. € auf 9.198 Tsd. € gestiegenen Ertragsteuern.

IX. SONSTIGE ANGABEN

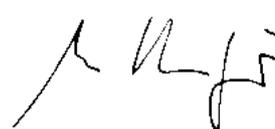
1. Die Tätigkeit der Deutsche Wohnen AG und ihrer Tochterunternehmen erstreckt sich vorwiegend auf das Rhein-Main-Gebiet sowie das Gebiet des Landes Rheinland-Pfalz.
2. Der Vorstand und der Aufsichtsrat der Deutsche Wohnen AG haben erklärt, dass die Gesellschaft den Empfehlungen der Regierungskommission „Deutscher Corporate Governance Kodex“ grundsätzlich entsprechen wird. Die Erklärung nach § 161 Aktiengesetz wurde auf der Internetseite der Gesellschaft (www.deutsche-wohnen.de) am 12. Dezember 2003 allgemein zugänglich veröffentlicht.
3. Die gewährten Aufsichtsratsvergütungen beliefen sich im Geschäftsjahr 2003 auf 24 Tsd. €.
4. Zahl der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter im Jahresdurchschnitt (Teilzeitbeschäftigte anteilig gezählt):
 - 301 Arbeitnehmer
 - 21 Auszubildende

Eschborn, 27. Februar 2004

Deutsche Wohnen AG



Andreas Lehner
– Vorstand –



Michael Neubürger
– Vorstand –

ANLAGENSPIEGEL

in €	Anschaffungs- oder Herstellungskosten		
	1.1.2003	Zugänge des Geschäftsjahres	Abgänge des Geschäftsjahres
I. Immaterielle Vermögensgegenstände			
Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten	508.974,66	33.906,73	533,43
II. Sachanlagen			
1. Grundstücke und grundstücksgleiche Rechte mit Wohnbauten	989.878.365,64	9.054.890,15	53.172.192,80
2. Grundstücke und grundstücksgleiche Rechte mit Geschäfts- und anderen Bauten	29.710.998,52	381.073,32	128.528,21
3. Grundstücke und grundstücksgleiche Rechte ohne Bauten	30.635.909,99	63.472,66	93.539,93
4. Grundstücke mit Erbbaurechten Dritter	501.199,57	0,00	0,00
5. Bauten auf fremden Grundstücken	971.143,53	0,00	0,00
6. Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	1.083.148,14	193.885,94	134.201,85
7. Anlagen im Bau	0,00	1.197.270,69	0,00
8. Bauvorbereitungskosten	500.923,76	293.344,17	0,00
	1.053.281.689,15	11.183.936,93	53.528.462,79
III. Finanzanlagen			
1. Beteiligungen	4.254.251,03	24.500,00	40.000,51
2. Sonstige Ausleihungen	21.409.681,09	2.030,34	160.268,53
	25.663.932,12	26.530,34	200.269,04
	1.079.454.595,93	11.244.374,00	53.729.265,26

¹Umgliederung aus dem Umlaufvermögen.

Umbuchungen im Geschäftsjahr	kumulierte Abschreibungen 31.12.2003	Buchwert 31.12.2003	Buchwert 31.12.2002	Abschreibungen im Geschäftsjahr
0,00	502.477,51	39.870,45	48.501,73	44.616,39
5.918.248,47	76.975.662,81	874.703.648,65	923.652.405,46	17.071.497,88
3.407,61	2.923.222,05	27.043.729,19	22.687.798,12	736.448,09
142.146,51	2.641.223,01	28.106.766,22	27.994.686,98	0,00
0,00	0,00	501.199,57	501.199,57	0,00
0,00	368.598,69	602.544,84	672.664,45	70.119,61
0,00	953.881,11	188.951,12	295.850,86	261.848,47
0,00	0,00	1.197.270,69	0,00	0,00
-3.407,61	118.917,01	671.943,31	459.249,30	77.242,55
6.060.394,98	83.981.504,68	933.016.053,59	976.263.854,74	18.217.156,60
0,00	0,00	4.238.750,52	4.254.251,03	0,00
0,00	16.460,29	21.234.982,61	21.405.223,55	1.040,14
0,00	16.460,29	25.473.733,13	25.659.474,58	1.040,14
6.060.394,98¹	84.500.442,48	958.529.657,17	1.001.971.831,05	18.262.813,13

**ANGABEN ZU FORDERUNGEN UND SONSTIGEN
VERMÖGENSGEGENSTÄNDEN PER 31. DEZEMBER 2003**

Zahlen des Vorjahres in Klammern	Bilanzausweis	davon	
		mit einer Restlaufzeit von mehr als 1 Jahr	gegen Unter- nehmen, mit denen ein Beteiligungs- verhältnis besteht
in €			
1. Forderungen aus Vermietung	2.141.893,51 (2.153.080,89)	5.596,29 (10.120,77)	0,00 (0,00)
2. Forderungen aus Verkauf von Grundstücken	28.417.515,16 (20.954.866,17)	2.942.706,45 (3.992.246,71)	0,00 (0,00)
3. Forderungen aus Betreuungstätigkeit	1.669.006,02 (1.647.293,58)	1.452.062,85 (1.028.813,63)	1.452.062,84 (1.028.813,63)
4. Forderungen aus anderen Lieferungen und Leistungen	7.626,37 (50.282,20)	0,00 (0,00)	0,00 (0,00)
5. Forderungen gegen verbundene Unternehmen	6.744,92 (0,00)	0,00 (0,00)	0,00 (0,00)
6. Sonstige Vermögensgegenstände	11.269.686,08 (14.505.142,61)	0,00 (0,00)	0,00 (0,00)
	43.512.472,06 (39.310.665,45)	4.400.365,59 (5.031.181,11)	1.452.062,84 (1.028.813,63)

Anlage C zum Anhang
EIGENKAPITALSPIEGEL ZUM 31. DEZEMBER 2003

in €	Stand 1.1.2003	Ausschüttungen	Veränderung durch Jahresergebnis
I. Gezeichnetes Kapital	10.225.837,62	0,00	0,00
II. Kapitalrücklage	335.954.172,17	0,00	0,00
III. Gewinnrücklagen			
1. gesetzliche Rücklage	771.895,48	0,00	0,00
2. Rücklage für eigene Anteile	9.856,56	0,00	0,00
IV. Konzernbilanzgewinn	101.985.925,83	40.000.000,00	10.592.214,15
V. Anteile anderer Gesellschafter	492.437,24	0,00	79.191,05
	449.440.124,90	40.000.000,00	10.671.405,20

VERBINDLICHKEITENSPIEGEL ZUM 31. DEZEMBER 2003

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	527.547.602,63 ¹ (545.361.883,74)	18.431.212,54 (20.931.659,57)	51.054.993,91 (43.031.566,03)	458.061.396,18 (481.398.658,14)	0,00 (0,00)
2. Verbindlichkeiten gegenüber anderen Kreditgebern	65.482.019,57 ² (71.672.424,70)	3.786.977,59 (3.443.144,16)	12.382.705,64 (15.102.151,99)	49.312.336,34 (53.127.128,55)	0,00 (0,00)
3. Erhaltene Anzahlungen	33.155.039,65 (36.562.226,83)	32.786.045,02 (36.136.254,77)	184.864,76 (184.864,76)	184.129,87 (241.107,30)	0,00 (0,00)
4. Verbindlichkeiten aus Vermietung	10.432.972,55 (10.506.614,92)	651.406,86 (948.865,10)	9.781.565,69 (9.557.749,82)	0,00 (0,00)	0,00 (0,00)
5. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	1.064.713,04 (1.055.436,32)	912.457,50 (908.671,17)	152.255,54 (146.765,15)	0,00 (0,00)	0,00 (0,00)
6. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	69.337,67 (29.369,60)	69.337,67 (29.369,60)	0,00 (0,00)	0,00 (0,00)	0,00 (0,00)
7. Sonstige Verbindlichkeiten	13.023.413,64 ³ (12.066.457,03)	7.533.565,39 (7.058.506,92)	219.139,70 (219.139,70)	5.270.708,55 (4.788.810,41)	5.270.708,55 (4.788.810,41)
	650.775.098,75 (677.254.413,14)	64.171.002,57 (69.456.471,29)	73.775.525,24 (68.242.237,45)	512.828.570,94 (539.555.704,40)	5.270.708,55 (4.788.810,41)

¹ Davon 237.811.708,55 € (Vorjahr: 252.954.214,39 €) grundpfandrechtlich gesichert.

² Davon 65.443.647,12 € (Vorjahr: 71.521.374,50 €) grundpfandrechtlich gesichert.

³ Davon aus Steuern 166.915,61 € (Vorjahr: 230.829,89 €) und davon im Rahmen der sozialen Sicherheit 111.805,25 € (Vorjahr: 88.960,27 €).

Veränderung durch Kapitalanpassung an den Euro	Veränderung durch Aufhebung § 308 Abs. 3 HGB	Entnahmen	Einstellungen	Stand 31.12.2003
0,00	0,00	0,00	0,00	10.225.837,62
0,00	0,00	22.518.100,55	0,00	313.436.071,62
0,00	0,00	0,00	250.688,28	1.022.583,76
0,00	0,00	34,64	0,00	9.821,92
0,00	7.845.221,70	0,00	22.267.446,91	102.690.808,59
200,08	9.230,18	0,00	0,00	581.058,55
200,08	7.854.451,88	22.518.135,19	22.518.135,19	427.966.182,06

BERICHT ÜBER DIE LAGE DER GESELLSCHAFT UND DES KONZERNS FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR 2003

1. Die gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen

Im ersten Halbjahr 2003 dämpfte die Verunsicherung durch den Irak-Krieg weltweit und auch in Deutschland die Wirtschaftsentwicklung. Exporte und Investitionen wurden aufgeschoben, die Verbraucher hielten sich zurück. Diese Zurückhaltung von Unternehmen und Verbrauchern löste sich auch nach Ende des Irak-Krieges nur langsam auf.

Im zweiten Halbjahr 2003 mehrten sich allerdings die Zeichen für eine konjunkturelle Trendwende. Die Weltwirtschaft belebte sich, ausgehend von den USA und Asien. In der Folge kam es zu einer leichten, außenwirtschaftlich gestützten Erholung der deutschen Wirtschaft.

Die Inlandsnachfrage blieb allerdings mit +0,1 % auf einem niedrigen Niveau. Der private Konsum nahm um 0,2 % ab, wozu neben den globalen Unsicherheiten auch die gestiegene Abgabenbelastung und die weiter schwierige Arbeitsmarktsituation beitrugen. Die Arbeitslosenquote lag am Jahresende 2003 bei 10,5 % (2002: 9,9 %). Die Preisentwicklung im vergangenen Jahr verlief gedämpft. Die Verbraucherpreise stiegen um 1,1 %. Damit ist der Preisanstieg in Deutschland der niedrigste im Euro-Währungsraum. Das Bruttoinlandsprodukt lag im Jahr 2003 im Jahresdurchschnitt mit real -0,1 % geringfügig unter dem Vorjahresniveau.

2. Der deutsche Wohnungsmarkt

Am deutschen Wohnungsmarkt gibt es weiter große regionale Unterschiede bezüglich Angebot und Nachfrage nach Wohnraum. In Berlin und in den neuen Bundesländern stehen derzeit rund 1,4 Mio. Wohnungen leer, die Leerstände wachsen aufgrund der Ost-West-Wanderung weiter.

Ein wichtiger Parameter bei der Entscheidung über den Wohneigentumserwerb ist die Frage der staatlichen Förderung. Die Eigenheimzulage wurde durch das Haushaltsbegleitgesetz im Dezember 2003 hinsichtlich des gesamten Fördervolumens gekürzt, jedoch nicht vollständig abgeschafft. Neubauten und Bestandserwerb werden in der Förderung künftig gleich behandelt. Die für den Fall der vollständigen Beseitigung der Eigenheimzulage befürchteten Auswirkungen auf die Nachfrage nach selbst genutztem Wohneigentum dürften sich daher im überschaubaren Rahmen halten.

Wohnungsmarkt und Wohnungsprivatisierung werden langfristig entscheidend von der demographischen Entwicklung beeinflusst. Die Anzahl der bundesdeutschen Haushalte dürfte sich, unter anderem aufgrund der erhöhten Anzahl von Single-Wohnungen, bis etwa 2015 weiter erhöhen. Infolge der voraussichtlichen Bevölkerungsabnahme ist jedoch ab 2015 eine Verringerung der Haushalte in Verbindung mit sinkenden Preisen am Wohnungsmarkt wahrscheinlich.

3. Allgemeine Angaben

Am 31. Dezember 2003 gehörten folgende Gesellschaften zum Deutsche Wohnen Konzern:

- | Deutsche Wohnen AG, 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

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 Immobilienbestandes.

Das Immobilienportfolio setzte sich am 31. Dezember 2003 wie folgt zusammen:

Wohnungsbestand insgesamt	28.675 Einheiten
davon: eigene Wohnungen	23.138 Einheiten
davon: fremdverwaltete Wohnungen	5.537 Einheiten
Gewerbeeinheiten insgesamt	139 Einheiten
davon: eigene Gewerbeeinheiten	99 Einheiten
davon: fremdverwaltete Gewerbeeinheiten	40 Einheiten
Gesamtwohnfläche	1,49 Mio. m ²
Durchschnittliche Wohnungsgröße	64 m ²
Gewerbefläche	33.729 m ²
Unbebaute Flächen	627.509 m ²

4. Geschäftsaktivitäten

a) Wohnungsbewirtschaftung

Ende 2003 belief sich die stichtagsbezogene monatliche durchschnittliche Nettokaltmiete auf 4,96 € pro m²; sie hat sich gegenüber 2002 um 0,11 € pro m² erhöht, gegenüber dem ersten vollständigen Geschäftsjahr 1999 beträgt die Veränderung mittlerweile + 13,5 %.

Die Leerstandsquote im eigenen Wohnungsbestand lag am 31. Dezember 2003 bei 7,8 % (31. Dezember 2002: 6,9 %) und berücksichtigt alle am Bilanzstichtag 2003 leer stehenden eigenen Wohneinheiten.

76 % des gesamten Leerstands entfielen auf den maßnahmebedingten und 24 % auf den marktbedingten Leerstand. Der maßnahmebedingte Leerstand drückt den vom Management strategisch beabsichtigten Leerstand aus und umfasst die Instandhaltung, die Vorbereitung von Einheiten zum Verkauf sowie objektbezogene Entscheidungen des Portfoliomanagements.

Die Instandhaltung des Wohnungsbestands wurde in 2003 insgesamt in Höhe von 14,44 € pro m² und damit nahezu auf dem Niveau des Jahres 2002 (14,51 € pro m²) durchgeführt. Bezogen auf die durchschnittliche Wohnungsgröße von 64 m² betrug der Instandhaltungsaufwand pro Wohneinheit rund 947 €. Das gesamte Instandhaltungsvolumen 2003 bezifferte sich auf 22,6 Mio. € (Vorjahr: 24,0 Mio. €).

b) Wohnungsprivatisierung

Im Geschäftsjahr 2003 wurden 1.317 Wohn- und Gewerbeeinheiten mit Besitzübergang verkauft. 98,8 % der Verkäufe erfolgten aus dem Anlagevermögen. Gegenüber dem Vorjahr (1.170 verkaufte Einheiten) hat sich die Wohnungsprivatisierung um rund 13 % verbessert.

Bei einer Verkaufsfläche von rund 86.600 m² belief sich der durchschnittliche Erlös bei den im Jahr 2003 protokollierten Wohnungsverkäufen auf 1.015 € pro m² (2002: 1.066 € pro m²).

39 % aller Wohnungsverkäufe erfolgten an Mieter und sonstige Selbstnutzer, 61 % an Kapitalanleger.

In der Altersklassen- und Größenstruktur des Wohnungsbestands haben sich, wie schon in den vergangenen Jahren, keine wesentlichen Veränderungen ergeben. Dies ist ein Hinweis darauf, dass es erneut gelungen ist, einen Querschnitt des Bestands zu verkaufen. Dem Konzept des strukturschonenden Abverkaufs mit dem Oberziel eines langfristig homogenen Wohnungsportfolios wurde Rechnung getragen.

5. Ergebnisse

a) Segmentergebnisse

Das Hausbewirtschaftungsergebnis 2003 betrug 30,3 Mio. €, es hat sich gegenüber dem Vorjahr (31,0 Mio. €) um rund 0,7 Mio. € verringert.

Dies beruht auf dem verminderten Mieterlösvolumen im Konzern. Die Sollmieten (vor Erlösschmälerungen) sind von 95,8 Mio. € um 2,4 Mio. € auf 93,4 Mio. € gesunken. Der leerstandsbedingte Mietausfall hat sich infolge der angestiegenen Leerstandsquote gegenüber dem Vorjahr um 1,0 Mio. € auf 7,1 Mio. € erhöht.

Die Ist-Mieten (ohne Betriebskosten) sind auf 86,5 Mio. € gesunken, gegenüber 2002 ein Minus von rund 4,4 %. Dies ist insbesondere auf den verkaufsbedingt verkleinerten eigenen Wohnungsbestand zurückzuführen.

Auf das Hausbewirtschaftungsergebnis positiv ausgewirkt haben sich die gegenüber dem Vorjahr um 1,1 Mio. € verminderten Instandhaltungsaufwendungen sowie insbesondere die um 2,0 Mio. € geringeren Zinsaufwendungen für Objektfinanzierung.

Für 2003 stand ein Verkaufsergebnis von 32,5 Mio. € zu Buche (2002: 33,1 Mio. €). Die Buchgewinne aus dem Verkauf von bebauten Grundstücken des Anlage- und Umlaufvermögens sind um 2,5 Mio. € bzw. 6,4 % gestiegen. Vertriebsfördernde Verkaufsvorbereitungskosten sind in Höhe von 4,0 Mio. € (2002: 3,2 Mio. €) und Vertriebskosten in Höhe von ebenfalls 4,0 Mio. € (2002: 3,4 Mio. €) entstanden.

b) Konzernabschluss

Das Konzernergebnis 2003 betrug 10,7 Mio. €, gegenüber dem Vorjahr (13,4 Mio. €) eine Verminderung von 2,7 Mio. € bzw. 20 %. Das um 0,4 Mio. € auf 19,9 Mio. € angestiegene Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit konnte sich nicht im Ergebnis nach Steuern niederschlagen. Die nachstehende Tabelle enthält wesentliche Positionen der Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung.

Mio. €	2003	2002	Ergebnis- auswirkung
Umsatzerlöse insgesamt	124,9	128,4	-3,5
Sonstige betriebliche Erträge	46,9	43,5	+3,4
Zinserträge	1,6	1,9	-0,3
Aufwendungen für Hausbewirtschaftung	57,4	56,6	-0,8
Personalaufwand	18,0	17,0	-1,0
Abschreibungen	18,3	20,7	+2,4
Sonstige betriebliche Aufwendungen	25,6	22,7	-2,9
Zinsaufwendungen	30,0	31,3	+1,3
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	19,9	19,5	
Einkommen- und Ertragsteuern	9,2	6,0	-3,2
Jahresergebnis	10,7	13,4	

Die gesunkenen Umsatzerlöse aus Hausbewirtschaftung resultieren aus dem verkaufsbedingt verkleinerten Wohnungsbestand. Die erhöhte Leerstandsquote und die erzielten Mietpreissteigerungen gleichen sich dabei weitgehend aus. In den erhöhten sonstigen betrieblichen Erträgen spiegelt sich insbesondere die gestiegene Anzahl bilanzwirksamer Wohnungsverkäufe wider. Die Einkommen- und Ertragsteuern sind von 6,0 Mio. € in 2002 auf 9,2 Mio. € bzw. um rund 53 % angestiegen.

Die operativen Konzerngesellschaften sind seit der Umstellung vom Körperschaftsteuerlichen Anrechnungs- auf das Halbeinkünfteverfahren und den Änderungen der gesetzlichen Regelungen zur steuerlichen Organschaft aufgrund der gestiegenen steuerlichen Verkaufsergebnisse von erhöhtem Körperschaftsteuer- und Gewerbesteueraufwand betroffen, was sich im Konzern ergebnismindernd auswirkt.

Die Konzernbilanzsumme hat sich gegenüber dem Vorjahr um 42,9 Mio. € auf 1.109,4 Mio. € verringert. Diese Verringerung betrifft auf der Aktivseite im Wesentlichen das Sachanlagevermögen (Verminderung um 43,2 Mio. €), hervorgerufen durch Immobilienverkäufe und Abschreibungen. Auf der Passivseite ergaben sich die wesentlichen Verminderungen im Eigenkapital (um 21,5 Mio. €) und bei den Kreditverbindlichkeiten (um 24,0 Mio. €).

c) Weitere Konzernkennzahlen

Das Ergebnis nach DVFA/SG für das Geschäftsjahr 2003 beträgt 8,4 Mio. €. Damit besteht zwischen dem HGB-Konzernergebnis und dem DVFA/SG-Ergebnis eine Differenz von 2,3 Mio. €, die aus dem Verbrauch der im Vorjahr gebildeten Aufwandsrückstellungen resultiert.

Der sich aus dem Konzernergebnis, Abschreibungen auf das Sachanlagevermögen und der Veränderung langfristiger Rückstellung zusammensetzende Cashflow nach DVFA/SG hat sich infolge des gesunkenen Konzernergebnisses und der um 2,4 Mio. € verringerten Abschreibungen um 5,5 Mio. € auf 28,9 Mio. € in 2003 gemindert.

Der EBIT des Konzerns ist in 2003 gegenüber 2002 erfreulicherweise um 2,7 Mio. € gestiegen, während der EBITDA nahezu unverändert blieb.

Angaben in Mio. €	2003	2002	Veränderung
Ergebnis nach DVFA/SG	8,4	10,7	-2,3
Cashflow nach DVFA/SG	28,9	34,4	-5,5
EBIT	51,6	48,9	+2,7
EBITDA	69,8	69,6	+0,2
Eigenkapitalrendite	2,5 %	3,0 %	-0,5 %
Anlagendeckung 1	44,7 %	44,9 %	-0,2 %
Anlagendeckung 2	106,1 %	106,0 %	+0,1 %
Liquiditätsgrad	159,7 %	150,5 %	+9,2 %

d) Jahresabschluss der Deutsche Wohnen AG

Die Bilanzsumme im Einzelabschluss der Deutsche Wohnen AG hat sich gegenüber dem Vorjahr um 24,8 Mio. € auf 617,8 Mio. € verringert. Auf der Aktivseite betrifft diese Verringerung fast ausschließlich die Forderungen gegen verbundene Unternehmen infolge der Tilgung der Gesellschafterdarlehen. Auf der Passivseite hat sich vor allem das Eigenkapital vermindert (um 27,3 Mio. €). Hier haben sich die im Geschäftsjahr vorgenommene Ausschüttung von 40,0 Mio. € und – gegenläufig – der Jahresüberschuss von 12,7 Mio. € niedergeschlagen.

Die Gewinn- und Verlustrechnung der Deutsche Wohnen AG ist weiterhin geprägt durch das Zins- und Beteiligungsergebnis. Die Verminderung des Jahresabschlusses gegenüber dem Vorjahr um 2,7 Mio. € auf 12,7 Mio. € resultiert bei konstanten Zinsaufwendungen im Wesentlichen aus geringeren Beteiligungserträgen (um 1,5 Mio. €) und aus geringeren Zinserträgen (um 1,5 Mio. €), letzteres aufgrund der fortschreitenden Tilgung der Gesellschafterdarlehen.

6. Kapitalstruktur

Die Eigenkapitalquote des Konzerns beträgt rund 39 %. Der Konzern verfügt über eine ausgewogene Kapitalstruktur. In 2003 haben sich die gesamten Verbindlichkeiten um rund 4 % verringert, die regelmäßigen Tilgungen werden die Kapitalstruktur weiter positiv beeinflussen. Die durchschnittliche Verzinsung des Fremdkapitals liegt bei 4,6 %.

7. Personal

Am Jahresende 2003 beschäftigten die Konzerngesellschaften 312 Mitarbeiter (31. Dezember 2002: 301) sowie 21 Auszubildende (31. Dezember 2002: 21).

8. Risikomanagement

Der Konzern ist operativen Risiken, Finanzrisiken und Marktrisiken ausgesetzt.

Operative Risiken können sich durch mögliche Gewährleistungsansprüche von Käufern infolge mangelhaft durchgeführter Maßnahmen der Verkaufsvorbereitung ergeben, sofern sie nicht gegenüber den Lieferanten/Handwerkern durchgesetzt werden können.

Die seit einigen Jahren monatlich bzw. quartalsweise erstellten Reportings der Teilkonzerne über die Entwicklung des Vertriebs bzw. der Hausbewirtschaftung gewährleisten im Rahmen des Risikomanagements die laufende Kontrolle von Ist-Zahlen sowie der Abweichungen zur Unternehmensplanung. Negative Tendenzen werden auf diese Weise frühzeitig erkannt, sodass entsprechende Gegenmaßnahmen in die Wege geleitet werden können.

Finanzrisiken können sich beispielsweise aus der Veränderung steuerlicher Rahmenbedingungen oder der Veränderung von Darlehensbedingungen mit der Folge erhöhter Zahlungsverpflichtungen ergeben. Derartige Effekte werden durch das ständige Monitoring von Rahmenbedingungen und der vertraglichen Beziehungen zu Kreditgebern rechtzeitig identifiziert, sodass die jeweilig erforderlichen Maßnahmen rechtzeitig erfolgen können.

Ein spezielles Finanzrisiko stellt die ab dem Jahr 2005 wirkende Verpflichtung der Rhein-Pfalz Wohnen GmbH zur Rücknahme von Anteilen an dem Geschlossenen Immobilienfonds DB Immobilienfonds 14 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 Mieterlösung sowie einem niedrigen Wertsteigerungspotenzial.

Ein weiteres Finanzrisiko ergibt sich aus der Neuregelung des § 8a Körperschaftsteuergesetz („Gesellschafterfremdfinanzierung“), die zum 1. Januar 2004 in Kraft getreten ist. Nach dieser Neuregelung sind Zinsaufwendungen für Gesellschafterdarlehen unter bestimmten Voraussetzungen steuerlich nicht mehr abzugsfähig bzw. werden als verdeckte Gewinnausschüttungen qualifiziert, was im Konzern zu erheblichen zusätzlichen Steuerbelastungen führen könnte. Der Vorstand arbeitet zurzeit an Konzepten, um solche zusätzlichen Steuerbelastungen zu minimieren.

Unter Liquiditätsgesichtspunkten ergeben sich für den Konzern keine Finanzrisiken, nachdem die Guthaben bei Kreditinstituten am Jahresende 2003 rund 76,0 Mio. € (31. Dezember 2002: rund 69,3 Mio. €) betragen. Die wesentlichen Liquiditätszuflüsse werden auch weiterhin aus Immobilienverkäufen erwartet.

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.

Die in 2003 erstellte Langfristplanung des Konzerns ist ein wesentlicher Bestandteil des Risikomanagements und der Konzernsteuerung. Die Planung wird regelmäßig fortgeschrieben und mit dem Aufsichtsrat abgestimmt.

Die kontinuierliche Zusammenarbeit von Vorstand und Aufsichtsrat gewährleistet auch in 2003 einen laufenden der Gesellschaft förderlichen Informationsaustausch.

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

Zwischen dem Ende des Geschäftsjahres 2003 und dem Zeitpunkt der Erstellung dieses Konzernlageberichts 2003 sind keine Geschäftsvorgänge von besonderer Bedeutung eingetreten.

10. Ausblick

Prognosen besagen, dass die gesamtwirtschaftliche Produktion in 2004 konjunkturell nur um 0,8 % steigen wird. Mit der hohen Bewertung des Euro sollen die Importe im Vergleich zu den Vorjahren deutlich stärker zunehmen. Da die Binnenwirtschaft noch schwächelt, kann die Konjunktur insgesamt jedoch nur verhalten Fahrt aufnehmen. Achillesferse der Konjunktur bleibt weiter der private Verbrauch. Die jüngsten wirtschaftspolitischen Entscheidungen von Bundestag und Bundesrat seien, so die Prognosen, nicht geeignet, die Konsumschwäche zu durchbrechen. Die Zahl der Erwerbstätigen dürfte erst ab der Jahresmitte 2004 wieder etwas zunehmen, bis zum Jahresende 2004 wird mit einer gegenüber 2003 leicht verringerten Arbeitslosenquote gerechnet.

Nachdem die Eigenheimzulage, wie dargestellt, in gekürzter Form bestehen bleibt, dürfte sich der Privatisierungsprozess in 2004 ohne größere Veränderungen gegenüber 2003 entwickeln. Weiter wird der Grad eventueller Investitionszurückhaltung Privater von der gesamtwirtschaftlichen Situation abhängen. Finanzielle Mehrbelastungen können grundsätzlich zu einer Verschiebung der Kaufentscheidung bzw. dem Verzicht auf den Erwerb von Wohneigentum führen.

Bereits erfolgte oder noch eintretende Veränderungen der steuerlichen Rahmenbedingungen können sich auch im Geschäftsjahr 2004 negativ auf Ergebnis und Cashflow niederschlagen. Aus dem neu gefassten § 8a KStG können sich besondere Beeinträchtigungen für den Konzern ergeben.

Der Vorstand strebt für das Geschäftsjahr 2004 einen Konzernjahresüberschuss an, der nach Möglichkeit der Höhe des Geschäftsjahres 2003 entspricht. In diesem Fall ist die Voraussetzung dafür gegeben, den Aktionären eine unverändert attraktive Dividende zahlen zu können.

BESTÄTIGUNGSVERMERK DES ABSCHLUSSPRÜFERS

Wir haben den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung der Deutsche Wohnen AG sowie den von ihr aufgestellten Konzernabschluss und ihren Bericht über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2003 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.

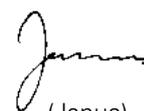
Nach unserer Überzeugung vermitteln der Jahresabschluss und der Konzernabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft und des Konzerns. Der Bericht über die Lage der 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 27. Februar 2004

KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



(Dr. Lemnitzer)
Wirtschaftsprüfer



(Janus)
Wirtschaftsprüfer

Bei Veröffentlichungen oder Weitergabe des Jahres- und/oder Konzernabschlusses und/oder des Berichts über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns in einer von der bestätigten Fassung abweichenden Form (einschließlich der Übersetzung in andere Sprachen) bedarf es zuvor unserer erneuten Stellungnahme, sofern hierbei unser Bestätigungsvermerk zitiert oder auf unsere Prüfung hingewiesen wird; wir weisen insbesondere auf § 328 HGB hin.

BERICHT DES AUFSICHTSRATS

Sehr geehrte Aktionäre,

der Aufsichtsrat hat im Geschäftsjahr 2003 in vier Sitzungen gemeinsam mit dem Vorstand die Geschäftsentwicklung des Deutsche Wohn-Konzerns besprochen. Von besonderer Bedeutung waren die Beratungen des Aufsichtsrats zu zentralen strategischen Initiativen des Konzerns (unter anderem Reaktion auf die Veränderung steuerlicher Rahmenbedingungen und Konzern-Langfristplanung).

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 2003 geprüft und mit dem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen.

Der Aufsichtsrat hat den Bericht 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 30. April 2004 gebilligt. Der Jahresabschluss ist damit festgestellt. Auch der Konzernabschluss wurde vom Aufsichtsrat am 30. April 2004 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 30. April 2004 teil und berichtete Aufsichtsrat und Vorstand über die wesentlichen Prüfungsergebnisse.

Die Veröffentlichung der gemäß § 161 des Aktiengesetzes erforderlichen Entsprechenserklärung von Vorstand und Aufsichtsrat erfolgte am 12. Dezember 2003. Den Anforderungen des Deutschen Corporate Governance-Kodex wird von Vorstand und Aufsichtsrat Rechnung getragen.

Dem Vorstand gebührt der Dank des Aufsichtsrats für die konstruktive Zusammenarbeit und seine Leistungen im Jahr 2003. Den Mitarbeitern gilt der Dank des Aufsichtsrats für ihr Engagement. Herr Henning Sieh ist zum 31. Dezember 2003 aus dem Vorstand ausgeschieden. Der Aufsichtsrat wünscht ihm für seine Zukunft alles Gute.

Herr Andreas Lehner wurde am 11. Dezember 2003 mit Wirkung zum 1. Januar 2004 zum Vorstandsmitglied bestellt und nimmt die Funktion des Vorstandsvorsitzenden wahr.

Eschborn, den 30. April 2004

Für den Aufsichtsrat



Helmut Ullrich
– Vorsitzender –

VORSTAND

(Stand: Mai 2004)

Andreas Lehner

– Vorsitzender –
(ab 1. Januar 2004)

Michael Neubürger

Bad Homburg

AUFSICHTSRAT

(Stand: Mai 2004)

Helmut Ullrich

– Vorsitzender –
Königstein
Managing Director
DB Real Estate Management GmbH

Dr. Michael Gellen

stellvertretender Vorsitzender
Köln
Managing Director
DB Real Estate Management GmbH

Harry Gutte

Frechen
Managing Director
DB Real Estate Management 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

Mergenthalerallee 73–75
65760 Eschborn
Investor Relations
Telefon: (0 69) 7 17 04-628
Telefax: (0 69) 7 17 04-990
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

15. Juli 2004
Hauptversammlung

16. Juli 2004
Dividendenzahlung

9. August 2004
Zwischenbericht zum 30. Juni 2004

8. November 2004
Zwischenbericht zum 30. September 2004

IMPRESSUM

| **Herausgeber**

Deutsche Wohnen AG

| **Gestaltung und Realisation**

von Oertzen GmbH & Co. KG

| **Fotos**

spur, Nasan Tur

(Seite 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11)

| **Bildnachweis**

Deutsche Wohnen AG

Getty Image

(Seite 12, 16, 24, 28, 34, 38, 44, 48)



Deutsche Wohnen AG

Investor Relations

Mergenthalerallee 73–75

65760 Eschborn

Telefon: (0 69) 7 17 04-628

Telefax: (0 69) 7 17 04-990

deutsche.wohnen@db.com

www.deutsche-wohnen.de