

## Deutsche Wohnen SE

Berlin

ISIN: DE000A0HN5C6

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,

zu der am 5. Mai 2023 im Bundesanzeiger veröffentlichten Tagesordnung für die am Donnerstag, den 15. Juni 2023, ab 10:00 Uhr (MESZ) stattfindende ordentliche virtuelle Hauptversammlung der Deutsche Wohnen SE hat die Aktionärin Cornwall (Luxembourg) S.à r.l. gemäß Art. 56 der Verordnung (EG) Nr. 2157/2001 des Rates vom 8. Oktober 2001 über das Statut der Europäischen Gesellschaft (SE) in Verbindung mit § 50 des Gesetzes zur Ausführung der Verordnung (EG) Nr. 2157/2001 des Rates vom 8. Oktober 2001 über das Statut der Europäischen Gesellschaft (SE) (SE-Ausführungsgesetz) und § 122 Abs. 2 AktG verlangt, dass die Tagesordnung dieser Hauptversammlung um den folgenden Punkt ergänzt und dieser bekannt gemacht wird.

**Die am 5. Mai 2023 veröffentlichte Tagesordnung wird daher unter Beibehaltung der bisherigen Tagesordnungspunkte 1 bis 17 um folgenden Tagesordnungspunkt 18 ergänzt und hiermit bekanntgemacht:**

### **18. Beschlussfassung über die Bestellung eines Sonderprüfers gemäß § 142 AktG**

Cornwall (Luxembourg) S.à r.l. schlägt vor, folgenden Beschluss zu fassen:

„Die Hauptversammlung bestellt Herrn Jochen Jahn, Rechtsanwalt, Diplom-Kaufmann, c/o Krammer Jahn Rechtsanwälte PartG mbB, Telemannstraße 1, 95444 Bayreuth zum Sonderprüfer. Er kann geeignete Hilfspersonen zur Prüfung heranziehen. Dem Sonderprüfer ist die Ausübung seiner Rechte auch unter Einschaltung von Hilfspersonen vollumfassend zu ermöglichen. Dem Sonderprüfer beziehungsweise seinen Hilfspersonen sind sämtliche aus Sicht des Sonderprüfers zur Durchführung der Sonderprüfung erforderlichen Unterlagen auszuhändigen.

Mit dem Sonderprüfer wird unverzüglich ein entsprechender Vertrag geschlossen. Sollte der Sonderprüfer das Mandat nicht annehmen oder die Tätigkeit nicht abschließen können, bestellt der Präsident des Kammergerichts Berlin einen anderen Sonderprüfer, der nachweislich über die für den Gegenstand der Sonderprüfung erforderliche Sachkunde verfügt.

Die Sonderprüfung gemäß Art. 52, 9 SE-VO in Verbindung mit § 142 AktG hat die nachfolgend aufgeführten Vorgänge der Geschäftsführung zum Gegenstand:

1. Sämtliche Handlungen und Maßnahmen des Vorstands und des Aufsichtsrats der Deutsche Wohnen SE, die bis zum Tag dieser Hauptversammlung im Zusammenhang mit dem am 4. Januar 2022 zwischen der Deutsche Wohnen SE („Deutsche Wohnen“ oder „Gesellschaft“) als Darlehensgeberin und der Vonovia SE („Vonovia“) als Darlehensnehmerin abgeschlossenen Darlehensvertrag über ein unbesichertes Darlehen mit einer Laufzeit von drei Jahren über insgesamt bis zu EUR 2,0 Mrd. mit einer Verzinsung von 0,6 Prozentpunkten p.a. über dem 1-Monats-EURIBOR (inkl. EURIBOR Floor von 0,0 % p. a.) („Darlehensvertrag“) vorgenommen, getroffen oder unterlassen wurden sowie die beabsichtigten und als möglich angesehenen

Folgen dieser Handlungen und Maßnahmen sowie sämtliche damit in Zusammenhang stehende interne und externe (auch indirekte über Angestellte und externe Berater) Kommunikation des Vorstands und des Aufsichtsrats der Deutsche Wohnen. Im Rahmen dessen hat der Sonderprüfer insbesondere, jedoch nicht ausschließlich, die folgenden Umstände zu überprüfen:

a. Für den Zeitraum bis zum Abschluß des Darlehensvertrags am 4. Januar 2022 („Prüfungszeitraum 1“):

Der Sonderprüfer hat zu untersuchen, ob durch den Abschluß des Darlehensvertrags durch den Vorstand der Deutsche Wohnen der Gesellschaft ein wirtschaftlicher Schaden oder ein sonstiger Nachteil entstanden ist, indem das Kapital nicht einem anderen – wirtschaftlich profitableren – Investitionszweck zugeführt wurde. Im Rahmen dessen ist insbesondere zu prüfen, ob und in welchem Umfang der Vorstand vor Abschluß des Darlehensvertrags anderweitige – wirtschaftlich profitablere – Investitionsmöglichkeiten ermittelt, auf welcher Informationsgrundlage der Vorstand seine Investitionsentscheidungen getroffen und welche Bemühungen er bei der Ermittlung der Informationen im einzelnen angestellt hat. Zudem ist zu überprüfen, welche alternativen Investitionsmöglichkeiten zum Abschluß des Darlehensvertrags der Vorstand im einzelnen tatsächlich erwogen hat. In diesem Zusammenhang ist zu untersuchen, welche Kriterien der Vorstand für seine Investitionsentscheidungen herangezogen hat und mit welcher Begründung im einzelnen alternative Investitionsmöglichkeiten abgelehnt wurden. Diesbezüglich sind die Handlungen und Maßnahmen des Vorstands insbesondere (aber nicht ausschließlich) im Hinblick auf Investitionen oder Erweiterungen in das Pflegeheimimmobilien-Portfolio und andere Immobilien-Portfolios sowie die Möglichkeit eines Anteilsrückerwerbs zur Verbesserung der Kapitalstruktur der Deutsche Wohnen während des Prüfungszeitraumes 1 aus der maßgeblichen Sicht zum 4. Januar 2022 zu überprüfen. Der Sonderprüfer soll zudem untersuchen, wie das vermeintliche zweiwöchige Kündigungsrecht im Darlehensvertrag konkret ausgestaltet wurde, insbesondere welchen Voraussetzungen und Einschränkungen dessen Ausübung unterliegt. Im Zuge dessen ist zu untersuchen, welche Maßnahmen der Vorstand der Gesellschaft getroffen hat, um sicherzustellen, daß Vonovia die Darlehensvaluta jederzeit mit Ablauf der zweiwöchigen Kündigungsfrist auch tatsächlich zurückführen kann und durch Liquiditätsengpässe bei Vonovia kein Klumpenrisiko entsteht. Dabei ist zu untersuchen, über welche Informationen der Vorstand bezüglich der Rückführungsfähigkeit der Darlehensvaluta bei Abschluß des Darlehensvertrags verfügte, ob und wie der Vorstand diese Informationen auf ihre Verlässlichkeit prüfte sowie ob und wie diese Informationen regelmäßig aktualisiert wurden. Es ist zu untersuchen, ob und in welchem Umfang sich der Vorstand bei den genannten Fragestellungen durch sachkundige Dritte hat beraten lassen und was der Inhalt dieser Beratung war. Des weiteren ist zu überprüfen, ob und welche Maßnahmen der Aufsichtsrat getroffen hat, um eine sachgemäße und pflichtgemäße Durchführung der genannten Maßnahmen sicherzustellen. Der Sonderprüfer soll weiter ermitteln,

ob die relevanten Beschlüsse des Vorstands und des Aufsichtsrats bezüglich des Abschlusses des Darlehensvertrags einstimmig oder durch Mehrheitsentscheidung erfolgten und im letzteren Fall, wie die einzelnen Mitglieder des Aufsichtsrats abstimmten.

b. Für den Zeitraum ab Beginn des Darlehensvertrags vom 4. Januar 2022 bis zum Tag der Hauptversammlung („Prüfungszeitraum 2“):

Der Sonderprüfer hat zu untersuchen, ob der Gesellschaft durch Handlungen und Maßnahmen, die der Vorstand und der Aufsichtsrat der Deutsche Wohnen seit Abschluß des Darlehensvertrags bis zum Tag dieser Hauptversammlung im Zusammenhang mit dem Darlehensvertrag vorgenommen, getroffen oder unterlassen haben, ein wirtschaftlicher Schaden oder ein sonstiger Nachteil entstanden ist. Dabei ist insbesondere zu untersuchen, ob der Vorstand es unterlassen hat, die Verzinsung des Darlehens an die Marktgegebenheiten anzupassen oder den Darlehensvertrag vorzeitig unter Ausnutzung des angeblichen vertraglichen (zweiwöchigen) Kündigungsrechts zu kündigen und auf diese Weise das unter dem Darlehen gebundene Kapital nach dem Gebot der Wirtschaftlichkeit anderen profitableren Investitionsmöglichkeiten zuzuführen. Im Rahmen dessen ist zu überprüfen, ob und welche Maßnahmen der Vorstand im einzelnen getroffen hat, um die größtmögliche Profitabilität des durch den Darlehensvertrag gebundenen Kapitals während der Laufzeit zu überwachen. Zudem ist zu überprüfen, ob der Vorstand im Prüfungszeitraum 2 regelmäßig anderweitige Investitionsmöglichkeiten für den Darlehensbetrag ermittelt, überprüft und in Erwägung gezogen hat und falls dies der Fall war, welche Möglichkeiten dies im einzelnen waren. Falls der Vorstand diese Ermittlung und/oder Überprüfung unterlassen hat, sind die Gründe hierfür zu überprüfen. Des weiteren ist zu untersuchen, ob die Gesellschaft während des Prüfungszeitraumes 2 geprüft hat, ob der Vorstand eine alternative Investitionsmöglichkeit durch die vorzeitige Kündigung des Darlehensvertrags, unter Ausnutzung des angeblichen vertraglichen (zweiwöchigen) Kündigungsrechts, hätte wahrnehmen können. Diesbezüglich sind die Handlungen und Entscheidungen des Vorstands über alternative Investitionsmöglichkeiten insbesondere (aber nicht ausschließlich) im Hinblick auf Investitionen in oder Erweiterungen des Pflegeheimimmobilien-Portfolios oder andere Immobilien-Portfolios oder auch in andere Schuldverschreibungen sowie die Möglichkeit eines Anteilsrückerwerbs zur Verbesserung der Kapitalstruktur der Deutsche Wohnen während des Prüfungszeitraumes 2 zu überprüfen. Der Sonderprüfer soll dabei auch überprüfen, ob die Entscheidung des Vorstands für den Abschluß des Darlehensvertrags im Vergleich zu anderen (unterlassenen) Investitionsmöglichkeiten zu negativen Auswirkungen auf die wichtige Finanzkennzahl Return an Equity (ROE) geführt hat. Des weiteren soll der Sonderprüfer ermitteln, welche Maßnahmen der Vorstand der Gesellschaft während des Prüfungszeitraumes 2 getroffen hat, um zu überprüfen, ob Vonovia die Darlehensvaluta jederzeit mit Ablauf der (vermeintlichen) zweiwöchigen Kündigungsfrist zurückführen kann. Dabei ist zu untersuchen, über welche

Informationen der Vorstand bezüglich der Rückführungsfähigkeit der Darlehensvaluta während des Prüfungszeitraumes 2 verfügte, ob und nach welchen Kriterien der Vorstand diese Informationen auf ihre Verlässlichkeit prüfte und was das Ergebnis dieser Prüfung war. Zudem ist zu überprüfen, ob sich der Vorstand bei der Wahrnehmung dieser Aufgaben durch sachkundige Dritte hat beraten lassen und was das Ergebnis dieser Beratung war. Weiter ist zu prüfen, ob und welche Maßnahmen der Aufsichtsrat getroffen hat, um eine sachgemäße und pflichtgemäße Durchführung der genannten Maßnahmen sicherzustellen.

2. Der Sonderprüfer soll den vorgenannten Darlehensvertrag und dessen Durchführung bzw. die unterlassene Beendigung auch mit Bezug auf die im Jahr 2022 erfolgte Übernahme der Deutsche Wohnen durch Vonovia dahingehend prüfen, ob die Darlehensgewährung durch die Deutsche Wohnen an Vonovia zum Zweck des Erwerbs von Aktien der Deutsche Wohnen durch Vonovia erfolgte.

Der Sonderprüfer soll dabei ermitteln, zu welchem Zeitpunkt erstmals Gespräche zwischen der Deutsche Wohnen und der Vonovia in Bezug auf den Abschluß eines Darlehensvertrags geführt wurden, welche Personen an diesen Gesprächen beteiligt waren und welchen konkreten Inhalt diese Gespräche hatten. Er soll ermitteln, ob während der Gespräche über den Abschluß des Darlehensvertrags zwischen der Gesellschaft und der Vonovia auch die Übernahme der Deutsche Wohnen und der Erwerb von Aktien der Deutsche Wohnen durch Vonovia thematisiert wurde, welchen Inhalt diese Äußerungen hatten und welche Personen die jeweiligen Äußerungen tätigten. Der Sonderprüfer soll prüfen, ob der Vorstand der Deutsche Wohnen vor Abschluß des Darlehensvertrags überprüft hat, ob die Darlehensgewährung eine unzulässige Finanzierungshilfe darstellen könnte, welche Informationen er für diese Prüfung genutzt und wie er seine Entscheidung begründet hat. Weiter ist zu untersuchen, welche präventiven Maßnahmen der Vorstand der Deutsche Wohnen getroffen hat, um sicherzustellen, daß das Darlehen an Vonovia nicht der Finanzierung des Erwerbs von Aktien der Deutsche Wohnen durch Vonovia zugeführt wird (zum Beispiel ein vertraglich vereinbartes Nutzungsverbot zur Finanzierung der Übernahme) und welche Maßnahmen der Vorstand der Deutsche Wohnen getroffen hat, um die Einhaltung dieser präventiven Maßnahmen nach Abschluß des Darlehensvertrags zu überwachen und durchzusetzen. Der Sonderprüfer soll zudem ermitteln, zu welchem Zeitpunkt und auf welche Weise der Aufsichtsrat der Deutsche Wohnen erstmals Kenntnis von den Gesprächen über den Abschluß des Darlehensvertrags erlangt hat, welche konkreten Informationen der Aufsichtsrat zu diesem Zeitpunkt und später (jeweils zu welchem Zeitpunkt) erhalten und welche Maßnahmen der Aufsichtsrat zu den jeweiligen Zeitpunkten ergriffen hat. Der Sonderprüfer soll prüfen, zu welchem Zeitpunkt die Auszahlung der Darlehensvaluta an Vonovia erfolgte und ab wann der Vorstand und der Aufsichtsrat der Deutsche Wohnen Kenntnis darüber erlangten, zu welchem Zweck Vonovia das Darlehenskapital einsetzen würde und ob dieser Zweck darin bestand, der Vonovia (zumindest mittelbar) die Rückführung der Brückenfinanzierung zu erleichtern. Diesbezüglich soll der Sonderprüfer auch ermitteln, zu welchem Zeitpunkt der Vorstand der Deutsche Wohnen Kenntnis von der Rückführung der ihr zu Übernahmезwecken

eingräumten Brückenfinanzierung durch Vonovia erlangt hat, welche Maßnahmen der Vorstand der Deutsche Wohnen daraufhin ergriffen hat und mit welcher Begründung der Vorstand diese Maßnahmen getroffen oder welche Maßnahmen er mit welcher Begründung unterlassen hat. Der Sonderprüfer soll in diesem Zusammenhang auch ermitteln, zu welchem Zeitpunkt der Aufsichtsrat erstmals Kenntnis von der Rückführung der Brückenfinanzierung durch Vonovia sowie den durch den Vorstand diesbezüglich getroffenen (oder unterlassenen) Maßnahmen erlangte und welche Maßnahmen der Aufsichtsrat daraufhin ergriffen hat. Zudem ist zu überprüfen, ob sich der Vorstand und der Aufsichtsrat bei der Wahrnehmung dieser Aufgaben durch sachkundige Dritte haben beraten lassen und was das Ergebnis dieser Beratung war. Weiter ist zu untersuchen, ob und welche Maßnahmen der Aufsichtsrat im einzelnen getroffen hat, um eine sachgemäße und pflichtgemäße Durchführung der genannten Maßnahmen sicherzustellen.

Die Sonderprüfung dient der Aufdeckung von Pflichtwidrigkeiten und Verstößen gegen das Gesetz durch Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats der Deutsche Wohnen. Dabei sind auch mögliche Schadensersatzansprüche der Deutsche Wohnen gegen Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats zu ermitteln und festzustellen.

Zur Aufklärung der vorstehenden Vorgänge der Geschäftsführung wird der Sonderprüfer ermächtigt, Personen zu befragen und Zugriff auf sämtliche Unterlagen der Deutsche Wohnen (einschließlich Unterlagen in elektronischer Form) und verbundener Unternehmen zu nehmen, soweit diese Befragungen und dieser Zugriff aus der Sicht des Sonderprüfers für eine sorgfältige Prüfung erforderlich sind. Der Sonderprüfer soll auch untersuchen, ob und inwieweit Dokumente (auch in elektronischer Form) im Zusammenhang mit dem Prüfungsgegenstand der Sonderprüfung nachträglich geändert oder beseitigt wurden und welche Personen die Anweisungen für solche Änderungen und/oder Beseitigungen gaben.“

#### Begründung:

Der Zweck dieses Verlangens ergibt sich aus dem Beschlußgegenstand und dem Beschlußvorschlag.

#### **Unwirtschaftliche Verwendung von Gesellschaftskapital unter dem Darlehensvertrag**

Es bestehen Anhaltspunkte dafür, daß das am 4. Januar 2022 zwischen der Deutsche Wohnen SE („Deutsche Wohnen“ oder „Gesellschaft“) und der faktisch herrschenden Vonovia SE („Vonovia“) vereinbarte ungesicherte Darlehen in Höhe von bis zu EUR 2 Mrd. mit einer Verzinsung von 0,6 Prozentpunkten p.a. über dem 1-Monats-EURIBOR gegen aktienrechtliche Vorschriften verstößt und nicht im Unternehmensinteresse der Deutsche Wohnen und ihrer Aktionäre liegt, sondern vielmehr Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats im Zusammenhang mit dem Abschluß dieses Darlehens ihre Pflichten verletzen sowie möglicherweise Schäden zum Nachteil der Deutsche Wohnen verursachen. In diesem Zusammenhang ist zu untersuchen, ob die Deutsche Wohnen die Darlehensvaluta möglicherweise zu einer deutlich höheren Rendite durch Ausnutzung anderer Optionen hätte investieren können. In Betracht kommen, ohne darauf beschränkt zu sein, (1) der Erwerb neuer Objekte am Immobilienmarkt, unter anderem durch den Erwerb großer Portfolios, die bei

Wettbewerbern zum Verkauf standen, (2) Investitionen in die Sanierung des eigenen Immobilienbestands, um von steigenden Mieteinnahmen profitieren zu können, und (3) der Erwerb eigener Aktien zu einem signifikanten Abschlag zu deren Nettoinventarwert (NAV). Der Sonderprüfer soll klären, ob der Vorstand die Darlehensvaluta, die unter dem Darlehensvertrag gebunden wurde, bei Abschluß und/oder während der Laufzeit des Darlehens einem profitableren Investitionszweck als dem Darlehensvertrag hätte zuführen können.

Es soll untersucht werden, ob der Vorstand alternative Investitionsmöglichkeiten für das Darlehenskapital überprüft oder ohne hinreichende Gründe unbeachtet gelassen hat. Nach öffentlich bekannten Informationen bestanden für die Deutsche Wohnen vor und seit dem Abschluß des Darlehensvertrags mit der Vonovia alternative und der Unternehmenspolitik – anders als eine Darlehensgewährung – entsprechende Investitionsmöglichkeiten. So standen beispielsweise im November 2021 und im Januar 2022 Immobilien des Adler-Wohnportfolios zum Verkauf, welche an die LEG Immobilien SE und KKR & Co. für einen kombinierten Transaktionswert von ca. EUR 2 Mrd. verkauft wurden. Diese Objekte erzielten durch Mieteinnahmen eine deutlich höhere Rendite als das mit 0,6 % verzinste konzerninterne Darlehen ([https://ir.leg-se.com/investor-relations/news-und-publikationen/finanznachrichten/detail?tx\\_eqscontents\\_eqscontentsfe%5Baction%5D=show&tx\\_eqscontents\\_eqscontentsfe%5Bcontroller%5D=Content&tx\\_eqscontents\\_eqscontentsfe%5BnewsID%5D=2169227&cHash=33cb574073cf9637bdb09f758b7deb19](https://ir.leg-se.com/investor-relations/news-und-publikationen/finanznachrichten/detail?tx_eqscontents_eqscontentsfe%5Baction%5D=show&tx_eqscontents_eqscontentsfe%5Bcontroller%5D=Content&tx_eqscontents_eqscontentsfe%5BnewsID%5D=2169227&cHash=33cb574073cf9637bdb09f758b7deb19); <https://realassetinsight.com/2022/01/14/kkr-buys-e1bn-german-resi-portfolio-from-adler-group/>). Auch verkaufte Vonovia erst kürzlich eine Minderheitsbeteiligung über EUR 1 Mrd. an seinem Südewo-Portfolio mit einer IRR von 7-8 % an Apollo (<https://investoren.vonovia.de/en/news/vonovia-se-to-sell-1-0bn-minority-equity-participation-in-sudewo-at-around-fair-value/35618106-8fcb-4d6c-9e0b-17b02e0962b5/>). Es soll daher auch grundsätzlich untersucht werden, aus welchen Gründen der Vorstand der Gesellschaft an Vonovia ein Darlehen in einer Größenordnung gewährte, welche dem operativen Schwerpunkt der Deutsche Wohnen, nämlich die „Bewirtschaftung des eigenen Wohnimmobilienbestandes in dynamischen Metropolregionen und Ballungszentren Deutschlands“ (<https://ir.deutsche-wohnen.com/websites/dewohnen/German/1100/ueber-deutsche-wohnen-se.html>), fremd ist. Aus diesen Gründen ist es erforderlich, daß der Sonderprüfer auch untersucht, welche Portfolios im betreffenden Zeitraum auf dem Markt verfügbar waren, ob und welche Portfolios der Vorstand der Gesellschaft vor Abschluß und während der Laufzeit des Darlehensvertrags bewertet hat, was das Ergebnis dieser Bewertung war und aus welchen Gründen der Vorstand der Gesellschaft die Gewährung eines Darlehens mit einem Zins in Höhe von 0,6 Prozentpunkten über dem 1-Monats-EURIBOR als vorteilhafter ansah als den Erwerb rentablerer Immobilien-Portfolios oder den Abschluss anderer Geschäfte.

Daneben bestand sowohl vor Abschluß des Darlehensvertrags als auch während der Darlehenslaufzeit die grundsätzliche Möglichkeit, die Darlehensvaluta in die bestehenden Immobilien-Portfolios zu investieren oder diese durch Zukäufe zu erweitern. So bezeichnete die Deutsche Wohnen insbesondere die Erweiterung des Pflegeheimimmobilien-Portfolios noch auf Seite 3 der Konzernzwischenmitteilung vom 30. September 2021 „aufgrund der demografischen Trends als weiteres Wachstumsfeld“ und auf Seite 43 des Geschäftsberichts 2021 als „Deutschlands stärksten Wachstumsmarkt“. Die Geschäftsberichte der Deutsche Wohnen für das Geschäftsjahr 2020 und das Geschäftsjahr 2021 zeigen, daß die Pflegeheimimmobilien bei einem Fair Value von knapp EUR 1,2 Mrd. (Deutsche Wohnen SE – Geschäftsbericht 2020, Seiten 33, 46; Deutsche Wohnen SE Geschäftsbericht 2021, Seiten 31, 40) Erlöse in Höhe von ca. EUR 82 Mio. und EUR 85,7 Mio. erwirtschafteten (Deutsche Wohnen SE – Geschäftsbericht 2021, Seite U2), was einer Rendite von ca. 7 % p.a. entspricht und die Rendite durch die Verzinsung des Darlehens deutlich übersteigt.

Eine öffentliche Abkehr von dieser Ansicht erfolgte anscheinend erst nach der Übernahme im Sommer 2022 durch die öffentlich bekannt gewordene Planung der Veräußerung des Pflegeheimimmobilien-Portfolios (Schutze, Arno und Leitell, Kerstin, „Vonovia-Tochter Deutsche Wohnen stellt Pflegeheime

zum Verkauf“, Handelsblatt, 2. Juni 2021, <https://www.handelsblatt.com/finanzen/immobilien/gesundheitswesen-vonovia-tochter-deutsche-wohnen-stellt-pflegeheime-zum-verkauf/28391736.html>), möglicherweise – was zu untersuchen ist – unter Einfluß des Vorstands der Vonovia, welcher plante, die Vonovia durch die Veräußerung umfangreicher Immobilienbestände zu sanieren („Vonovia will Wohnungen im Wert von 13 Milliarden Euro verkaufen“, <https://www.manager-magazin.de/unternehmen/wegen-zinswende-vonovia-will-sich-von-wohnungen-im-wert-von-13-milliarden-euro-trennen-a-e02652d8-ea39-496f-9f02-501693d68860>).

Darüber hinaus kommunizierte die Deutsche Wohnen noch im Mai 2021 Erwartungen zu deutlich zweistelligen Entwicklungsmargen und Steigerungen des Net Asset Values. Am 25. März 2020 hatte der damalige CFO, Herr Philip Grosse, während des „Earnings Call“ für das Finanzjahr 2019 noch erklärt, daß die Deutsche Wohnen eine Kostenrendite von ca. 10 % auf unverschuldeter Basis erzielen würde (Deutsche Wohnen SE – Earnings Call 2019 – Bloomberg Transkript, Seite 7). Zudem erklärte die Gesellschaft in ihrer Präsentation „Q1 2021 results Conference Call“ vom 12. Mai 2021, Investitionen in die energetische Sanierung ihrer Immobilien im Umfang von bis EUR 1,5 Mrd. zu planen, die zu guten Renditen führen solle (Deutsche Wohnen SE – Q1 2021 results Conference Call, Seite 38).

Als weitere alternative Investitionsmöglichkeit kommen grundsätzlich der Erwerb anderer Schuldverschreibungen oder auch ein Anteilsrückerwerb durch die Gesellschaft mittels eines Aktienrückkaufprogrammes in Betracht. So hat die Deutsche Wohnen nach Analysen von Bloomberg zwischen dem Geschäftsjahr 2015 und dem Geschäftsjahr 2020 im Durchschnitt eine Eigenkapitalrendite (Return on Common Equity) von über 17 % p.a. erzielt. Die Voraussetzungen für einen – wenn auch vom Umfang beschränkten – Anteilsrückerwerb waren zum Zeitpunkt der Darlehensvergabe besonders vorteilhaft. So lag der Nettoinventarwert (NAV) der Aktie der Deutsche Wohnen im Geschäftsjahr 2021 bei EUR 54,39 (Deutsche Wohnen SE – Geschäftsbericht 2021, Seite U2) und für das Geschäftsjahr 2022 bei EUR 51,30 (Deutsche Wohnen SE – Geschäftsbericht 2022, Seite U3), während der Schlusskurs der Aktie der Deutsche Wohnen an der Frankfurter Wertpapierbörse am 4. Januar 2022 bei EUR 37,36 lag und seit dem 6. Januar 2022 auch kein höheres Niveau mehr erreichte. Der Anteilsrückerwerb hätte somit zu einem günstigen Abschlag zum Nettoinventarwert erfolgen können.

Darüber hinaus war die Loan-to-Value Ratio (LTV) über diese Zeiträume mit 28,6 % im Geschäftsjahr 2021 (Deutsche Wohnen SE – Geschäftsbericht 2021, Seite U2) und 28,1 % für das Geschäftsjahr 2022 (Deutsche Wohnen SE – Geschäftsbericht 2022, Seite U3), sehr niedrig, was bedeutet, daß das Unternehmen auch über einen erheblichen finanziellen Spielraum für den Rückkauf von Aktien verfügte. Ein Aktienrückwerb wäre auch nach der Übernahme jedenfalls in gewissem Umfang möglich gewesen, ohne hierdurch Grunderwerbssteuer auszulösen.

Der Sonderprüfer soll daher prüfen, ob der Vorstand der Gesellschaft vor Abschluß und/oder während der Laufzeit des Darlehensvertrags Investitionen in das Pflegeheimimmobilien-Portfolio und/oder andere Immobilien-Portfolios der Gesellschaft in Betracht gezogen hat, welche Maßnahmen hierzu ergriffen wurden und aus welchen Gründen der Vorstand sich gegen solche Investitionen und für den Einsatz bzw. das Belassen des Kapitals unter dem Darlehensvertrag entschieden hat. Der Sonderprüfer soll daneben umfassend ermitteln, welche weiteren alternativen Investitionsmöglichkeiten zum Darlehensvertrag sowohl bei Abschluß als auch während der Darlehenslaufzeit bestanden haben, welche Maßnahmen der Vorstand getroffen hat, um solche Alternativen zu identifizieren, welche alternativen Investitionsmöglichkeiten der Vorstand tatsächlich ermittelte, welche Kriterien er bei der Bewertung von deren Rentabilität im Vergleich zum Darlehensvertrag anwendete und was das Ergebnis dieser Bewertungen war.

Der Sonderprüfer soll auch prüfen, ob der Vorstand der Deutsche Wohnen einen Anteilsrückwerb vor Abschluß und während der Laufzeit des Darlehensvertrags in Betracht gezogen hat, welche Maßnahmen der Vorstand diesbezüglich getroffen hat und aus welchen Gründen der Vorstand letztlich von einem Anteilsrückwerb abgesehen hat.

Weiter ist zu untersuchen, ob und welche Maßnahmen der Aufsichtsrat getroffen hat, um eine sachgemäße und pflichtgemäße Überprüfung und Überwachung der Tätigkeiten des Vorstands sicherzustellen.

Darüber hinaus gab das Unternehmen in der Hauptversammlung am 2. Juni 2022 auf Frage eines Aktionärs an, daß Ernst & Young als externer Berater nicht mit der Untersuchung alternativer Verwendungsmöglichkeiten für die mit dem Darlehen gebundenen Mittel beauftragt war, sondern eine solche Untersuchung rein intern durchgeführt worden sei. Es ist daher zu untersuchen, wer die Entscheidung traf, daß die Ermittlung alternativer Verwendungsmöglichkeiten allein intern durchgeführt werden sollte, auf welcher Informationsgrundlage diese Entscheidung getroffen wurde und wie diese Entscheidung begründet wurde. Zudem ist zu untersuchen, wer die interne Ermittlung durchgeführt hat, auf welcher Informationsgrundlage diese Ermittlung stattfand und zu welchem Ergebnis die interne Prüfung führte. Auch soll untersucht werden, ob und inwieweit der Vorstand den Markt auch seit Abschluß des Darlehens fortwährend in Bezug auf alternative Investitionsmöglichkeiten beobachtet hat, um diese gegebenenfalls unter Ausnutzung des vermeintlichen (zweiwöchigen) Kündigungsrechts des Darlehensvertrags nutzen zu können. Es ist zudem aufzuklären, ob und zu welchem Zeitpunkt der Aufsichtsrat über die Entscheidung des Vorstands, auf eine Beratung durch sachkundige Dritte zur Ermittlung alternativer Verwendungsmöglichkeiten zu verzichten, informiert wurde, welche Ansichten der Aufsichtsrat hierzu vertrat und welche Maßnahmen der Aufsichtsrat diesbezüglich ab dem Zeitpunkt seiner Kenntnis traf.

Die Gesellschaft gibt in ihrer Mitteilung vom 4. Januar 2022 über den Abschluß des Darlehensvertrags nach § 111c des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) an, daß die Gesellschaft mit einer 14-tägigen Kündigungsfrist von Vonovia die Rückzahlung der ausgereichten Beträge verlangen kann. Es ist zu untersuchen, ob der Vorstand der Gesellschaft vor Abschluß und während der Laufzeit des Darlehens hinreichend überprüft hat, ob Vonovia innerhalb der 14-tägigen Kündigungsfrist zur Rückzahlung des Darlehensvaluta auch tatsächlich in der Lage war. Eine solche frühzeitige Rückführungsfähigkeit erscheint angesichts der Höhe des der Darlehensvaluta von bis zu EUR 2 Mrd. und der dauerhaft angespannten Liquiditätsslage bei Vonovia in Folge der Übernahme der Deutsche Wohnen jedenfalls zweifelhaft. Wie der Konzernabschluss von Vonovia für das Jahr 2022 beschreibt, ist Vonovia „in nennenswertem Umfang durch Fremdkapital finanziert“ und wegen der „hohen Volumina“ der Finanzierungen einem „erheblichen Refinanzierungsrisiko“ ausgesetzt (Vonovia SE – Konzernabschluss 2022, Seite 233). So geht aus der veröffentlichten Präsentation des Earnings Call von Vonovia für das erste Quartal 2023 hervor, daß in den nächsten beiden Geschäftsjahren EUR 6 Mrd. an Schulden von Vonovia zur Rückzahlung fällig werden, von denen EUR 750 Mio. noch nicht durch die Planung von Vonovia abgedeckt sind (Vonovia SE – Earnings Call Q1 2023, Seiten 15, 18), während eine etwaige Rückzahlung des Darlehens in diesen Zahlen wohl noch komplett unberücksichtigt ist. Auf Grundlage dieser Informationen erscheint fraglich, wie der Vorstand der Deutsche Wohnen zu der Erkenntnis gelangte, Vonovia sei in der Lage, binnen der 14-tägigen Kündigungsfrist einen Betrag von bis zu EUR 2 Mrd. an Deutsche Wohnen zurückzuführen.

Es ist durch den Sonderprüfer zu ermitteln, ob der Vorstand vor Abschluß des Darlehensvertrags und regelmäßig während seiner Durchführung Informationen ausgewertet hat, um die Rückführungsfähigkeit von Vonovia binnen der 14-tägigen Kündigungsperiode sicherzustellen, welche Informationen dies waren und ob die Bewertung durch den Vorstand der Gesellschaft den marktüblichen Bewertungsstandards entspricht. Diesbezüglich ist durch den Sonderprüfer auch zu untersuchen, ob der Vorstand sich bei der Wahrnehmung dieser Aufgabe durch sachkundige Dritte hat

beraten lassen, auf welcher Informationsgrundlage diese Beratung erfolgte und was das Ergebnis dieser Beratung war. Wenn keine Beratung durch sachkundige Dritte erfolgte, sollen die Gründe hierfür festgestellt werden.

### **Verdacht einer unzulässigen Finanzierungshilfe (§ 71a AktG)**

Das unbesicherte Darlehen scheint vor diesem Hintergrund auch im Interesse des herrschenden Unternehmens Vonovia begeben worden, das wegen der Übernahme der Deutsche Wohnen einen erheblichen Finanzierungsbedarfs hatte. Angesichts des engen zeitlichen Zusammenhangs zwischen dem Vollzug der Übernahme am 2. November 2021 und der Gewährung des ungesicherten Darlehens in Höhe von bis zu EUR 2 Mrd. am 4. Januar 2022 soll der Sonderprüfer untersuchen, ob die Durchführung bzw. die unterlassene Beendigung des Darlehensvertrags auch dem Erwerb von Aktien der Deutsche Wohnen durch Vonovia diene.

Entgegen der bisherigen öffentlichen Darstellung der Gesellschaft ist es jedenfalls nicht schlüssig, daß die Kreditvergabe an Vonovia am 4. Januar 2022 bereits deshalb unabhängig vom Übernahmeangebot von Vonovia erfolgt sein soll, weil das Darlehen zum einen erst nach dem Vollzug des Übernahmeangebots am 2. November 2021 begeben wurde und zum anderen der Abschluß des Darlehensvertrags zum Zeitpunkt des Vollzugs der Übernahme auch noch nicht absehbar gewesen sei. Denn eine unzulässige Finanzierungshilfe zugunsten von Vonovia ist grundsätzlich auch nach dem Aktienerwerb möglich.

Der enge zeitliche Zusammenhang zwischen Vollzug des Übernahmeangebots und Abschluß des Darlehensvertrags von lediglich 6 Wochen (!) läßt vielmehr einen sachlichen Zusammenhang zwischen diesen Ereignissen vermuten. Zudem könnte das Vonovia gewährte Darlehen anscheinend auch tatsächlich zum Aktienerwerb genutzt worden sein, indem hierfür aufgenommene Fremdverbindlichkeiten getilgt wurden. Bei Vonovia bestand auf Grund des Übernahmeangebots ein erheblicher Finanzierungsbedarf, den sie zunächst durch Vereinbarung einer Brückenfinanzierung mit einem Bankenkonsortium über insgesamt EUR 20,15 Mrd. (Angebotsunterlage (veröffentlicht am 23. August 2021), Seite 104) zu einem von Vonovia in ihrem Konzernabschluß 2021 angegebenen Durchschnittszinssatz von 0,65 % p.a. und einer Laufzeit von zwei Jahren zu decken beabsichtigte (Vonovia SE – Konzernabschluß 2021, Seite 213). Die Brückenfinanzierung wurde von Vonovia mit EUR 11,45 Mrd. in Anspruch genommen und valutierte zum 31. Dezember 2021 noch mit rund EUR 3,49 Mrd. (Vonovia SE – Konzernabschluß 2021, Seite 224). Die Deutsche Wohnen hat das zu überprüfende Darlehen am 4. Januar 2022 an Vonovia wohl in Höhe von EUR 1,45 Mrd. ausgereicht, welches zum 31. Juni 2022 noch mit EUR 1,37 Mrd. valutierte (Deutsche Wohnen SE – 1. Halbjahresbericht 2022, Seite 37). Am 7. Januar 2022 tilgte Vonovia die Brückenfinanzierung zunächst um EUR 2,06 Mrd. und am 21. Januar 2022 um weitere EUR 500 Mio., bevor die Valuta am 1. März 2022 letztlich vollständig zurückgeführt wurde (Vonovia SE – Konzernabschluß 2021, Seite 170). Auf Grund des zeitlichen Ablaufs ist zu untersuchen, ob das gewährte Darlehen zumindest mittelbar, wenn nicht sogar unmittelbar, der frühzeitigen Rückführung der Valuta der Brückenfinanzierung diene und Vonovia damit eine unzulässige Finanzierungshilfe zum Erwerb der Anteile aus dem Übernahmeangebot gewährt wurde. Dabei wäre auch nicht von Bedeutung, ob der Darlehensvertrag zu Drittvergleichsbedingungen geschlossen wurde. Denn der Deutsche Wohnen war als Zielgesellschaft jegliche Finanzierungshilfe für den Anteilserwerb durch Vonovia untersagt.

Der Sonderprüfer soll daher ermitteln, ob die Übernahme durch Vonovia für den Abschluß des Darlehensvertrags von Bedeutung war, welche Informationen der Vorstand der Gesellschaft vor Abschluß des Vertrags und während seiner Durchführung eingeholt und geprüft hat sowie welche Maßnahmen der Vorstand der Gesellschaft vor Abschluß des Darlehensvertrags und während seiner Laufzeit getroffen hat, um eine unzulässige Finanzierungshilfe zu verhindern.

Auch wenn Vonovia meinen sollte, daß sie kein Stimmverbot im rechtlichen Sinn für diesen Sonderprüfungsantrag treffe, sollte Vonovia sich im Interesse guter Corporate Governance und einer objektiven Aufklärung der im Raum stehenden Vorwürfe einer Stimmabgabe über diesen Antrag enthalten.

**Stellungnahme des Aufsichtsrats zu dem Ergänzungsverlangen der Cornwall (Luxembourg) S.à r.l.:**

Der Aufsichtsrat wird voraussichtlich kurzfristig eine Stellungnahme zu dem Ergänzungsverlangen der Cornwall (Luxembourg) S.à r.l. verabschieden, welche dann unverzüglich auf der Internetseite <https://www.deutsche-wohnen.com/hv> zugänglich gemacht wird.

**Deutsche Wohnen SE**

Der Vorstand