

WIR
BEWEGEN
POTENZIAL
ZUM
ERFOLG

GESCHÄFTSBERICHT 2015
DER VTG AKTIENGESELLSCHAFT



← KENNZAHLEN →

in Mio. €	1.1.– 31.12.2014	1.1.– 31.12.2015	Veränderung in %
Umsatz	818,3	1.027,5	25,6
EBITDA	191,0	336,5	76,2
EBIT	83,5	144,1	72,7
EBT	29,8	45,9	54,1
Konzernergebnis	18,8	29,4	56,7
Abschreibungen	107,5	192,4	78,9
Investitionen gesamt	219,2	195,8	-10,7
Operativer Cashflow	159,9	282,9	77,0
Ergebnis je Aktie in €	0,93	0,75	-19,4

in Mio. €	31.12.2014	31.12.2015	Veränderung in %
Bilanzsumme	1.673,4	3.047,1	82,1
Langfristige Vermögenswerte	1.418,2	2.708,1	91,0
Kurzfristige Vermögenswerte	255,2*	339,0	32,8
Eigenkapital	340,5	748,2	119,7
Fremdkapital	1.332,9	2.298,9	72,5
Eigenkapitalquote in %	20,3	24,6	
Anzahl der Mitarbeiter	1.312	1.445	10,1
im Inland	909	942	3,6
im Ausland	403	503	24,8

Waggonvermietung		Schienenlogistik		Tankcontainerlogistik	
Mitarbeiter	906	Mitarbeiter	226	Mitarbeiter	138
Waggons	81.700	Angemietete Waggons	4.900	Tankcontainer	7.800
Geografische Präsenz	Flächendeckendes Netzwerk von eigenen Standorten und Repräsentanzen in ganz Europa und darüber hinaus	Geografische Präsenz	Fokus auf Europa mit eigenen Standorten	Geografische Präsenz	Weltweite Präsenz mit eigenen Standorten und Repräsentanzen
Umsatz in Mio. €	537,2	Umsatz in Mio. €	324,0	Umsatz in Mio. €	166,3

* inkl. als zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte

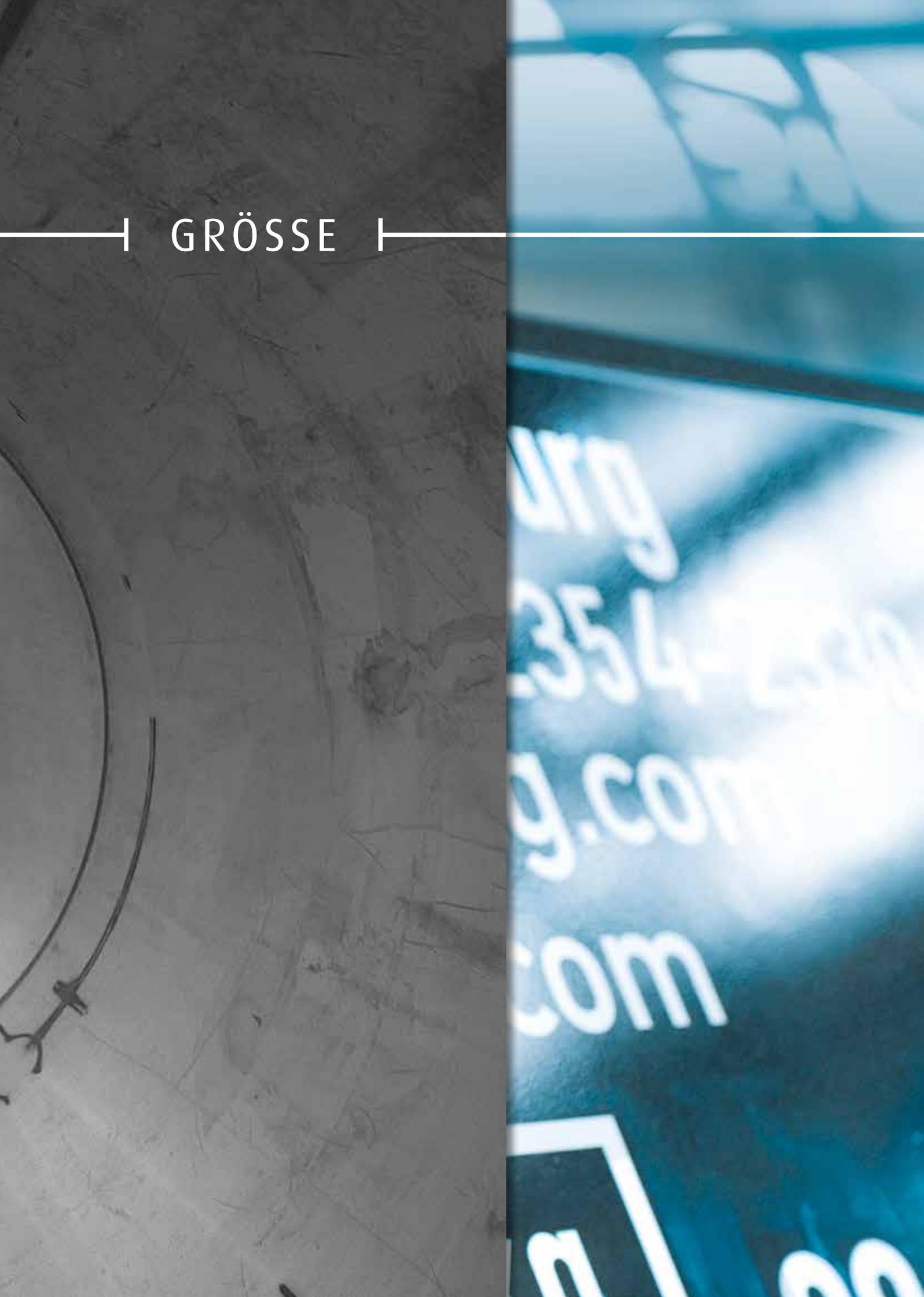
← PROFIL →

Die VTG ist der größte europäische Eisenbahngüterwagen-Vermieter und Schienenlogistiker.

Die Waggonvermietung und maßgeschneiderte Logistiklösungen bilden den Kern unseres Geschäfts – seit mehr als 60 Jahren. Mit diesem Kern sind wir kontinuierlich gewachsen zu Europas führendem Waggonvermieter und Logistikanbieter. Europaweit sind wir heute der einzige Komplettanbieter für alle wesentlichen Wagen-segmente des Schienengüterverkehrs. Unsere Größe ist jetzt die sichere Basis für die nächsten Schritte. Wir wollen unsere Wettbewerbsfähigkeit stärken und profitabel wachsen, agiler und flexibler werden, uns noch stärker an den Kunden ausrichten und effizienter werden. Das Potenzial haben wir. Nun werden wir die Kraft daraus entfalten.



— | GRÖSSE | —





| SICHERHEIT |

AG, Hamburg

+49 40 2354-230

vice@vtg.com

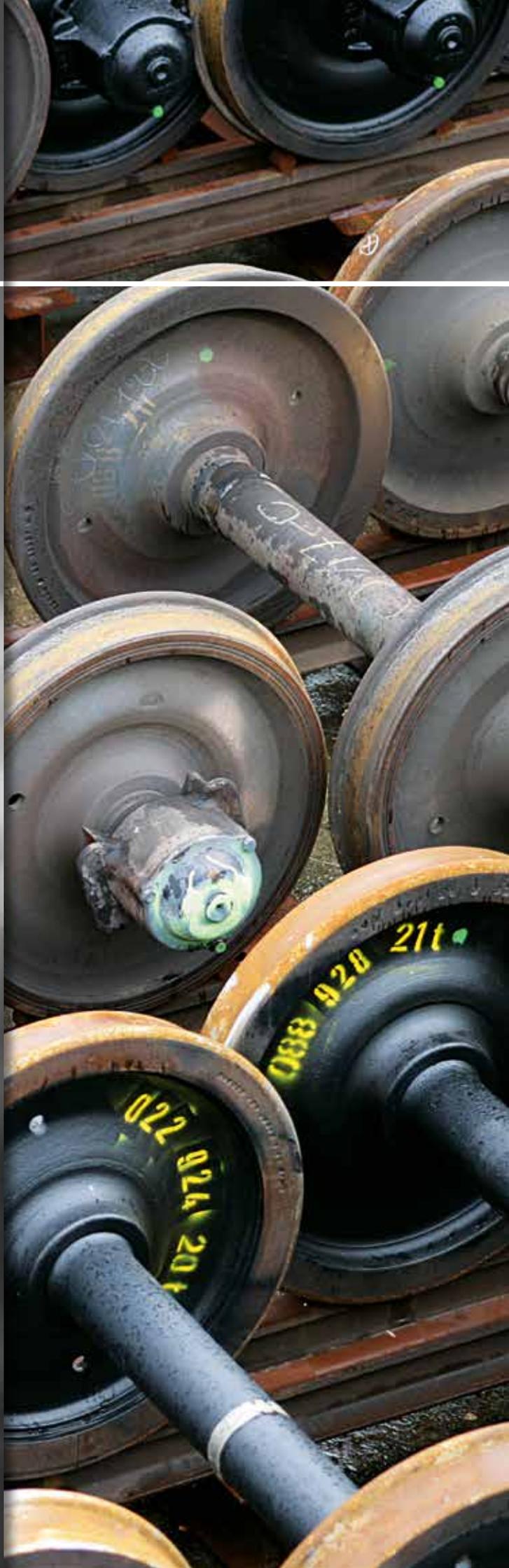
www.vtg.com

055001va

00

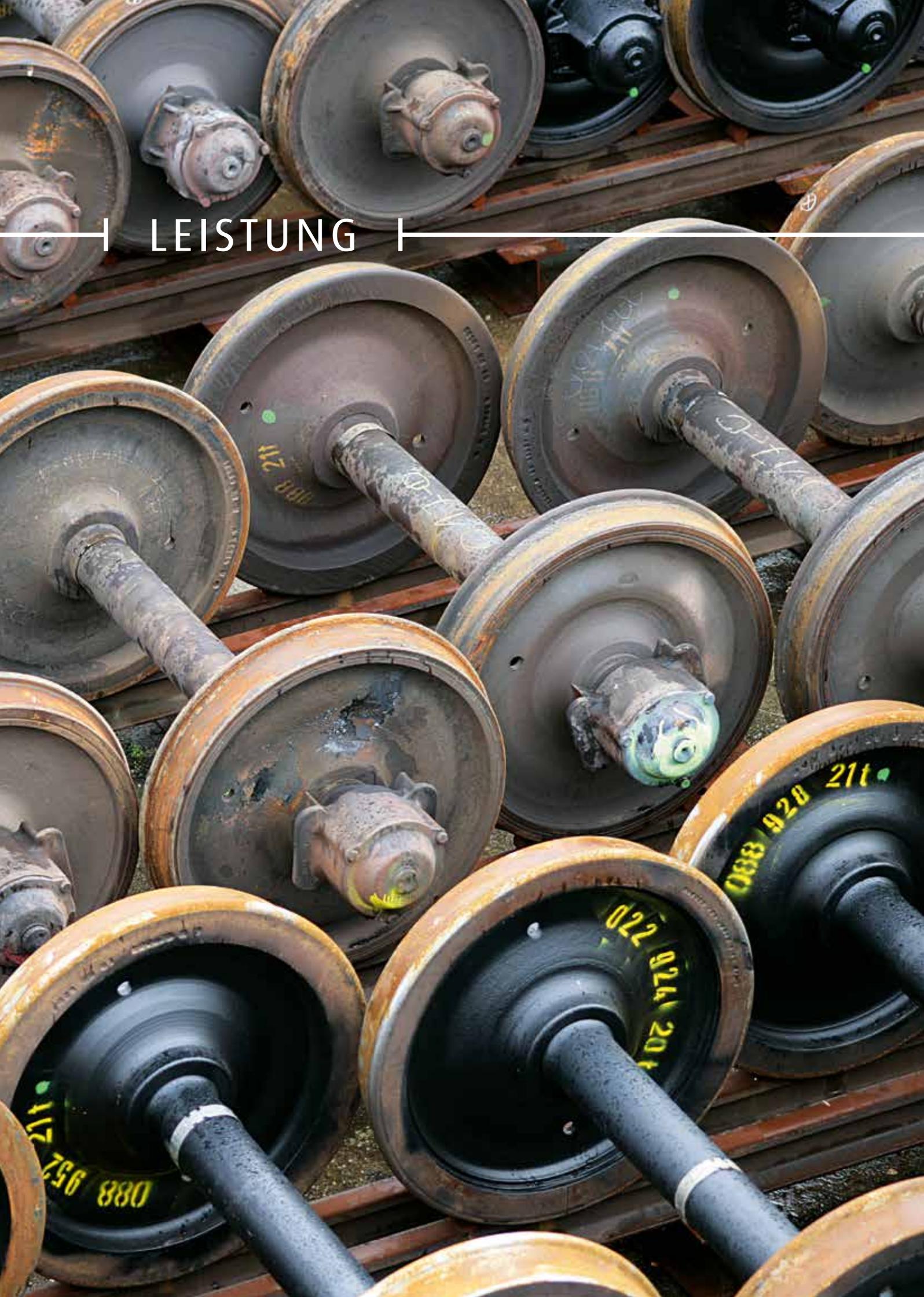


— | KNOW-HOW | —





| LEISTUNG |





| WACHSEN |





— PROFIT —



NYKU341689 7

NYKU

NYKU

N

www.koe.tt

03 11 68
22

0 0 L U 1 0 5 3 6 6 1
2 2 6 1



 **VTG**


TU

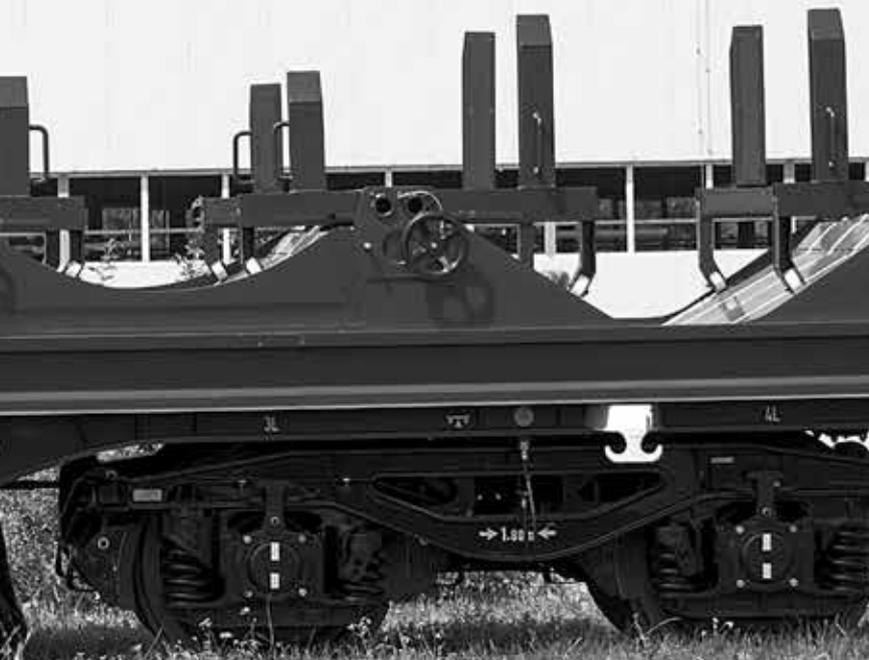
Long Wl
Date 3.21.08.13
3.01.18.13

22200kg KE-6P-A MAX:591

→ 1.80m ←

→ 7.00m ←

MASS- GESCHNEIDERTE LÖSUNGEN





MOBILE INFRASTRUKTUR



— 2015 → GESCHÄFTSBERICHT

— 01 → MANAGEMENT

VORWORT DES VORSTANDS	20
BERICHT DES AUFSICHTSRATS	24
MITGLIEDER DES AUFSICHTSRATS UND DES VORSTANDS	27
CORPORATE-GOVERNANCE-BERICHT	28

— 02 → STRATEGIE UND AKTIE

MÄRKTE UND STRATEGIE	33
VTG AM KAPITALMARKT	37

— 03 → KONZERNLAGEBERICHT

GRUNDLAGEN DES KONZERNS	42
WIRTSCHAFTSBERICHT	49
WESENTLICHE EREIGNISSE NACH DEM BILANZSTICHTAG (NACHTRAGSBERICHT)	58
ALLGEMEINE PFLICHTANGABEN	58
CHANCEN- UND RISIKOBERICHT	64
PROGNOSEBERICHT	75

— 04 → KONZERNABSCHLUSS

KONZERN-GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG	78
KONZERN-GESAMTERGEBNISRECHNUNG	79
KONZERNBILANZ	80
KONZERN-EIGENKAPITALVERÄNDERUNGSRECHNUNG	82
KONZERN-KAPITALFLUSSRECHNUNG	83
KONZERNANHANG	84

— 05 → WEITERE INFORMATIONEN

BESTÄTIGUNGSVERMERK DES ABSCHLUSSPRÜFERS	150
GLOSSAR	151
5-JAHRESÜBERSICHT KONZERN	152
FINANZKALENDER 2016 UND AKTIENSTAMMDATEN	153
KONTAKT UND IMPRESSUM	155





VORWORT DES VORSTANDS

VON LINKS NACH RECHTS:

MARK STEVENSON,
VORSTAND TREASURY, FINANZIERUNG UND STEUERN (CIO)

GÜNTER-FRIEDRICH MAAS,
VORSTAND LOGISTIK UND SICHERHEIT

DR. HEIKO FISCHER,
VORSITZENDER DES VORSTANDS (CEO)

DR. KAI KLEEBERG,
VORSTAND FINANZEN (CFO)

*Sehr geehrte Aktionäre, liebe Geschäftspartner
und Mitarbeiter,*

der VTG-Konzern blickt auf ein erfolgreiches und ereignisreiches Geschäftsjahr 2015 zurück. Erstmals in der über 60-jährigen Unternehmensgeschichte konnte die Umsatzmarke von 1 Mrd. Euro übertroffen werden. Der Konzernumsatz stieg um über 26 % auf 1.027,5 Mio. Euro, das operative Ergebnis (EBITDA) verbesserte sich sogar um 76 % auf 336,5 Mio. Euro. Neben einer positiven Entwicklung in allen angestammten Geschäftsbereichen, ist dieser Erfolg insbesondere auf die Übernahme der AAE zum Jahresanfang 2015 zurückzuführen.

Entsprechend war der Geschäftsverlauf in der Waggonvermietung von der Integration der AAE in den VTG-Konzern geprägt. Insgesamt kamen rund 130 neue Mitarbeiter und knapp 30.000 Wagen hinzu. Integrationen von dieser Größenordnung bieten immer die Möglichkeit, vorhandene Strukturen zu überprüfen und bei Bedarf anzupassen. So haben wir im vergangenen Jahr das europäische Vermietgeschäft neu strukturiert und erwarten daraus für die kommenden Jahre eine deutliche Stärkung der Ertragskraft.

Wirtschaftlich machte sich einmal mehr das robuste Geschäftsmodell der Waggonvermietung bezahlt. Trotz eines weiterhin nur geringen Wirtschaftswachstums in Europa blieb die Auslastung der gesamten Flotte über der 90 %-Marke. Während sich bei unseren Kessel- und Standardgüterwagen konjunkturelle Schwankungen erst mit einer gewissen Zeitverzögerung bemerkbar machen, reagiert unsere Intermodalflotte etwas volatil auf sich verändernde Handelsströme. Dies zeigt sich mit kleineren Effekten im Verlauf des abgelaufenen Geschäftsjahres.

In Nordamerika und Russland stand die Entwicklung unter verschiedenen Vorzeichen. Während das US-Geschäft weiterhin erfolgreich verlief, waren in Russland die Folgen der schweren Rezession sowie der verhängten Wirtschaftssanktionen spürbar. Auch wenn sich die Auslastung weiterhin auf einem recht guten Niveau befand, schlug sich das Geschäft durch den Rubel-Verfall in den Konzernzahlen belastend nieder. Zum Ende des Geschäftsjahres haben wir die ehemalige AAE-Russlandbeteiligung Vagonpark vollständig übernommen. Sie wird in das bestehende VTG-Russlandgeschäft integriert, wodurch notwendige Synergien erzielt werden können.

Positiv verlief die Entwicklung im Geschäftsbereich Schienenlogistik. Nach einem leichten Verlust im Jahr 2014 konnten wir

im abgelaufenen Geschäftsjahr wieder in die Gewinnzone zurückkehren. Hierbei zeigte die eingeleitete Neuorganisation des Geschäftsbereichs die gewünschten Erfolge. Gleichwohl stellen die instabile politische Lage in Russland und der Ukraine sowie die hohe Wettbewerbsintensität in Europa die Schienenlogistik weiterhin vor Herausforderungen. Entsprechend werden wir, wie auch schon im vergangenen Jahr, weiter am Ausbau des Geschäfts und der Steigerung der Ertragskraft arbeiten. Zum Ende des Jahres hat die VTG die restlichen Anteile in Höhe von 30 % am Joint Venture von Kühne + Nagel übernommen. Damit ist die VTG alleiniger Gesellschafter des größten privaten Schienenlogistikunternehmens in Europa, der VTG Rail Logistics, dessen Reorganisation zügig fortgesetzt wird.

Der Geschäftsbereich Tankcontainerlogistik setzte seinen Aufwärtstrend aus dem letzten Jahr fort. Zwar bleibt auch hier die Marktlage aufgrund von Überkapazitäten schwierig. Dank verbesserter Prozesse konnten wir dennoch das Transportvolumen erfolgreich erhöhen. Zudem sorgte der starke US-Dollar für Rückenwind, da in diesem internationalen Geschäft ein großer Teil der Umsätze in der amerikanischen Währung erzielt werden.

Mit dem Geschäftsjahr 2015 schließen wir auch die als VTG 3.0 bezeichnete Entwicklungsperiode ab. In dieser Phase hatten wir uns zum Ziel gesetzt, das Geschäft durch verstärkte Investitionstätigkeit, Internationalisierung und Diversifizierung deutlich auszubauen und auf ein breiteres Fundament zu stellen. Spätestens mit Übernahme der AAE haben wir die selbstgesteckten Ziele vollumfänglich erreicht: Die ehemals weitgehend auf Kesselwagen fokussierte VTG-Flotte wurde nach einigen bereits erfolgten Diversifizierungen nun mit den Intermodalwagen zukunftsfähig ausbalanciert. Mit über 80.000 Waggons in Europa, Nordamerika und Russland zählen wir nun zu den international führenden Anbietern der Branche. Darüber hinaus lag der Schwerpunkt auf einer deutlichen Ausweitung des EBITDAs. Auch hier haben wir deutlich mehr erreicht, als wir uns zu Beginn vorgenommen hatten.

Doch die schiere Größe ist für uns kein Selbstzweck, sie bietet vielmehr die Chance, Skalenvorteile zu nutzen und damit die Profitabilität des Unternehmens insgesamt zu steigern. Vorstand und Aufsichtsrat haben daher die neue Entwicklungsperiode VTG 4.0 definiert, in der die VTG noch kundenorientierter, innovativer, effizienter und damit wettbewerbsfähiger werden soll.

In diesem Zusammenhang hat sich der Vorstand das Ziel gesetzt, das Ergebnis je Aktie (EPS) bis 2018 auf 2,50 Euro zu steigern. Mit der Ende 2015 durchgeführten Refinanzierung eines Großteils der Finanzverbindlichkeiten der VTG und AAE haben wir bereits einen ersten Schritt hin zu diesem Ziel gemacht. In den nächsten Jahren werden wir von einer Zinsersparnis von 10 Mio. Euro jährlich profitieren. Weiteres Potenzial heben wir im Einkauf und der Instandhaltung der Flotte, indem wir zum Beispiel Größenvorteile nutzen oder Prozesse optimieren und digitalisieren. Gleichzeitig bleiben wir unserem Wachstumskurs treu. Die geringe Investitionsbereitschaft vieler Staatsbahnen bietet auch in Europa noch erhebliche Wachstumsmöglichkeiten. Darüber hinaus erwarten wir Impulse aus der Verbesserung unserer beiden Logistikbereiche. Die angestoßenen Maßnahmen werden in den kommenden Jahren ihre Wirkung entfalten und zusätzlich zur Ertragssteigerung beitragen.

Auch für das Geschäftsjahr 2016 gehen wir daher von einem Anstieg der Umsatz- und Ertragszahlen auf Konzernebene aus. Hierzu sollten auch weitere Synergien aus der Integration der AAE beitragen. Insgesamt erwarten wir für 2016 einen Umsatz

zwischen 1,03 Mrd. und 1,07 Mrd. Euro und ein operatives Ergebnis (EBITDA) zwischen 345 Mio. und 355 Mio. Euro.

Die Integration der AAE, aber auch die Neuausrichtung der Schienenlogistik sowie das harte Wettbewerbsumfeld im Tankcontainer-Geschäft haben großes Engagement seitens unserer Mitarbeiter gefordert. Unser Dank gilt daher dem unerschöpflichen Einsatzwillen unserer Belegschaft, der auch 2015 zu einem erfolgreichen Jahr für die VTG gemacht hat. Bedanken möchten wir uns explizit bei den neu zur VTG-Familie gestoßenen AAE-Mitarbeitern, ohne die eine erfolgreiche Integration in dieser Form nicht möglich gewesen wäre. Unseren Kunden, Geschäftspartnern und Aktionären danken wir für das entgegengebrachte Vertrauen. Die Ziele für die Zukunft sind klar gesteckt. Nun geht es darum, diese auch gemeinsam in die Tat umzusetzen. Wir sind zuversichtlich, dies gemeinsam mit Ihnen in den nächsten Jahren zu erreichen und würden uns freuen, wenn Sie die VTG auch in ihrer neuen Entwicklungsphase begleiten.

Der Vorstand



DR. HEIKO FISCHER



DR. KAI KLEEBORG



GÜNTER-FRIEDRICH MAAS



MARK STEVENSON

BERICHT DES AUFSICHTSRATS



DR. WILHELM SCHEIDER,
AUFSICHTSRATSVORSITZENDER

Der Aufsichtsrat der VTG Aktiengesellschaft ist im Berichtsjahr den ihm nach Gesetz, Satzung und Geschäftsordnung obliegenden Verpflichtungen nachgekommen. Wir haben die Arbeit des Vorstands auf Grundlage seiner Berichte, die uns zeitnah und umfassend in schriftlicher und mündlicher Form erstattet wurden, regelmäßig überwacht und beratend begleitet. Darüber hinaus fand zwischen dem Aufsichtsratsvorsitzenden und dem Vorsitzenden des Vorstands ein regelmäßiger Informationsaustausch statt. Auf diese Weise war der Aufsichtsrat stets über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns informiert.

Gegenstand der Berichterstattung waren regelmäßig insbesondere die aktuelle Lage des Konzerns und die Geschäftsentwicklung in den einzelnen Segmenten, die Unternehmensplanung und -strategie, die Rentabilität der Gesellschaft, die Risikolage, das Risikomanagement und das Compliance-Management. Über wichtige Geschäftsvorfälle in den Unternehmensbereichen hat der Vorstand uns informiert und diese mit uns erörtert. Abweichungen des Geschäftsverlaufs von den aufgestellten Plänen und Zielen wurden uns im Einzelnen erläutert.

Der Aufsichtsrat ist auch in alle für das Unternehmen bedeutsamen Entscheidungen einbezogen worden. Der Vorstand stimmte die strategische Ausrichtung des Unternehmens mit uns ab. Maßnahmen, die nach der vom Aufsichtsrat beschlossenen Geschäftsordnung des Vorstands der Zustimmung des Aufsichtsrats bedurften, haben wir vor Beschlussfassung eingehend erörtert.

Kontinuierliche Beratung und Überwachung des Vorstands

Im Berichtsjahr haben fünf reguläre Sitzungen sowie zwei zusätzliche Sitzungen des Aufsichtsrats stattgefunden. Daneben wurden bei Bedarf Entscheidungen im schriftlichen Verfahren oder in Telefonkonferenzen gefasst. Alle Mitglieder des Aufsichtsrats haben an mehr als der Hälfte der Sitzungen teilgenommen. Gegenstand aller Sitzungen waren unter anderem die Geschäftsentwicklung der Unternehmensbereiche und die Unternehmensstrategie.

Im Januar 2015 hat der Aufsichtsrat zunächst zwei Beschlüsse im schriftlichen Verfahren gefasst. Gegenstand des einen Beschlusses war die Zustimmung zur Emission einer von der Gesellschaft garantierten Hybridanleihe durch eine Konzerntochter in Luxemburg. Mit dem zweiten Beschluss hat der Aufsichtsrat der Veräußerung der englischen Tankcontainer-Vermietgesellschaft Tankspan Leasing Ltd. zugestimmt.

In der ersten regulären Sitzung am 4. Februar 2015 hat uns der Vorstand über den erfolgreich angelaufenen Prozess der Integration der Anfang des Jahres 2015 übernommenen AAE-Gruppe informiert. Weiterer Gegenstand war die Verabschiedung des Corporate-Governance-Berichts einschließlich der gemeinsamen Erklärung von Vorstand und Aufsichtsrat gemäß § 161 Aktiengesetz über die Befolgung der Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex.

In einer zusätzlich anberaumten Sitzung am 27. Februar 2015 hat der Vorstand dem Aufsichtsrat eine durch die Einbeziehung der AAE-Gruppe erforderlich gewordene aktualisierte Jahresplanung vorgelegt, die nach ausführlicher Erörterung von uns gebilligt wurde. Weiter hat der Aufsichtsrat in dieser Sitzung einer Beteiligung an einem Joint-Venture mit der slowakischen Güterbahn ZSSK zugestimmt.

In der Bilanzsitzung am 31. März 2015 wurde uns vom Vorstand ein zusammenfassender Bericht über die Ergebnis- und Finanzsituation und die wesentlichen Geschäftsereignisse der Gesellschaft und des VTG-Konzerns sowie der Gemeinschaftsunternehmen im Geschäftsjahr 2014 erstattet. Anschließend haben wir nach umfassender Erörterung mit dem Vorstand und dem Wirtschaftsprüfer den Jahres- und den Konzernabschluss 2014

nebst Lageberichten gebilligt. Weitere Themen der Sitzung waren die Prüfung und Billigung des Abhängigkeitsberichts 2014 sowie die Verabschiedung der Tagesordnung und der Beschlussvorschläge für die ordentliche Hauptversammlung 2015. Außerdem hat uns der Vorstand in dieser Sitzung den Compliance-Bericht für das Jahr 2014 vorgelegt und erläutert und auch über das Risikomanagement und die Aktivitäten der internen Revision im VTG-Konzern berichtet. Schließlich war Gegenstand dieser Sitzung die erneute Bestellung von Herrn Dr. Heiko Fischer zum Mitglied und Vorsitzenden des Vorstands für weitere 5 Jahre ab dem 1. März 2016 nach Ablauf seiner bisherigen Amtszeit.

Am 4. Mai 2015 hat der Aufsichtsrat in einer Telefonkonferenz der Bestellung von Herrn Mark Stevenson zum weiteren Mitglied des Vorstands mit Wirkung vom 15. Mai 2015 für die Zeit bis zum 31. Januar 2018 zugestimmt.

Eine weitere Sitzung des Aufsichtsrats fand unmittelbar vor der ordentlichen Hauptversammlung am 29. Mai 2015 statt. In dieser Sitzung hat uns der Vorstand über den Stand der Börsenzulassung der jungen Aktien aus der Anfang des Jahres im Rahmen der Finanzierung der Übernahme der AAE-Gruppe durchgeführten Kapitalerhöhung informiert. Weiter haben wir in dieser Sitzung dem Erwerb einer kleineren Waggonvermietaktivität in der Schweiz sowie der Aktualisierung des Geschäftsverteilungsplans des Vorstands zugestimmt.

Im Anschluss an die Hauptversammlung hat der Aufsichtsrat im schriftlichen Verfahren die Bestellung des von der Hauptversammlung gewählten Wirtschaftsprüfers beschlossen.

Ein Schwerpunkt der weiteren Sitzung am 15. und 16. September 2015, die wie in den Vorjahren im Rahmen einer Klausurtagung stattfand, war die Information des Aufsichtsrats über die geplante Ablösung und Refinanzierung eines Großteils der bestehenden Konzernfinanzierungen nebst einer Erweiterung des Finanzierungsvolumens. Nach intensiver Diskussion hat der Aufsichtsrat den Vorstand ermächtigt, vorbehaltlich abschließender Billigung durch den Aufsichtsrat die begonnenen Verhandlungen mit Kreditgebern fortzusetzen. Daneben haben wir uns in dieser Sitzung mit den aktuellen Änderungen des Deutschen Corporate Governance Kodex befasst und dem Erwerb der von Joint-Venture-Partnern gehaltenen Anteile an der mit der AAE-Gruppe übernommenen Waggonvermietaktivität

in Russland zugestimmt. Ein weiteres Schwerpunktthema der Sitzung waren die mittelfristigen Wachstums- und Profitabilitätsziele des Unternehmens für die Geschäftsjahre bis 2018. Der Aufsichtsrat hat die vom Vorstand vorgestellten Ziele intensiv mit diesem diskutiert und ausdrücklich gebilligt. Außerdem wurde die strategische Fortentwicklung der Gesellschaft in dieser und in einer zusätzlichen Sitzung am 9. Oktober 2015 auch im Hinblick auf die Zusammensetzung des Aktionärskreises und mögliche Veränderungen erörtert.

In der Sitzung am 26. November 2015 wurde dem Aufsichtsrat vom Vorstand die Jahresplanung einschließlich Finanz- und Investitionsplanung für das Geschäftsjahr 2016 vorgestellt und erläutert. Wir haben diese nach ausführlicher Erörterung verabschiedet. In dieser Sitzung hat der Aufsichtsrat auch der Durchführung der zwischenzeitlich endverhandelten Refinanzierungsmaßnahmen sowie dem Erwerb der Minderheitsanteile des Joint-Venture-Partners an der VTG Rail Logistics GmbH zugestimmt. Schließlich diskutierte der Aufsichtsrat in dieser Sitzung die Ergebnisse seiner im Oktober 2015 durchgeführten Effizienzprüfung und stimmte darin überein, diese zum Zwecke der weiteren Optimierung seiner Arbeit zu berücksichtigen.

Der Präsidialausschuss hat im Berichtsjahr insgesamt vier Sitzungen abgehalten. Themen waren unter anderem Vorstandsangelegenheiten, das Vergütungssystem für den Vorstand, die Zusammensetzung des Vorstands, die langfristige Nachfolgeplanung für den Vorstand und die Führungskräfteplanung des Unternehmens, die Erteilung der Zustimmung zur Übernahme von Ämtern, die der Einwilligung des Aufsichtsrats gemäß § 88 AktG bedurften sowie die Auswertung der im Oktober 2015 durchgeführten Effizienzprüfung des Aufsichtsrats. Interessenkonflikte von Mitgliedern des Vorstands oder des Aufsichtsrats waren vom Präsidialausschuss im Berichtsjahr nicht zu behandeln.

Bei der Diskussion im Aufsichtsratsplenum über die Zusammensetzung des Aktionärskreises in den Sitzungen am 15. und 16. September 2015 sowie am 9. Oktober 2015 lag jedoch bei einem Aufsichtsratsmitglied ein Interessenkonflikt wegen seiner Aktionärsstellung vor. Dem ist dadurch Rechnung getragen worden, dass das betroffene Aufsichtsratsmitglied weder an den entsprechenden Beratungen noch Beschlussfassungen des Aufsichtsrats teilgenommen und auch im Übrigen hierzu keine Informationen erhalten hat.

Prüfung von Jahresabschluss und Abhängigkeitsbericht

Die von der Hauptversammlung zum Abschlussprüfer gewählte Pricewaterhouse-Coopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Hamburg, (PwC) hat den gemäß HGB-Grundsätzen aufgestellten Jahresabschluss der VTG Aktiengesellschaft und den gemäß IFRS erstellten Konzernabschluss einschließlich der jeweiligen Lageberichte für das Geschäftsjahr 2015 geprüft und uneingeschränkte Bestätigungsvermerke erteilt. Weiter hat der Prüfer bestätigt, dass das vom Vorstand eingerichtete Risikomanagement-System den gesetzlichen Anforderungen entspricht. Gegenüber dem Aufsichtsrat hat der Abschlussprüfer versichert, dass keine geschäftlichen, finanziellen, persönlichen oder sonstigen Beziehungen zwischen dem Prüfer und seinen Organen und Prüfungsleitern einerseits und dem Unternehmen und seinen Organmitgliedern andererseits bestehen, die Zweifel an seiner Unabhängigkeit begründen können. Der Aufsichtsrat hat mit dem Abschlussprüfer vereinbart, dass der Vorsitzende des Aufsichtsrats über während der Prüfung auftretende mögliche Ausschluss- oder Befangenheitsgründe unverzüglich unterrichtet wird, soweit diese nicht unverzüglich beseitigt werden können.

Der Aufsichtsrat hat den Jahresabschluss, den Konzernabschluss, den Lagebericht und den Konzernlagebericht auch selbst geprüft. Die Prüfberichte samt Jahres- und Konzernabschluss sowie Lageberichten lagen allen Aufsichtsratsmitgliedern rechtzeitig vor und wurden in der heutigen Sitzung intensiv mit dem Vorstand und den anwesenden Wirtschaftsprüfern diskutiert. Der Aufsichtsrat hat sich dem Ergebnis der Prüfung des Jahres- und Konzernabschlusses sowie der Lageberichte durch den Abschlussprüfer angeschlossen und den Jahres- und Konzernabschluss für das Geschäftsjahr 2015 in der heutigen Sitzung unter eingehender Erörterung mit dem Vorstand und den Vertretern des Abschlussprüfers gebilligt. Nach dem abschließenden Ergebnis der Prüfung des Jahresabschlusses, des Konzernabschlusses und der Lageberichte durch den Aufsichtsrat sind Einwendungen nicht zu erheben. Dem Vorschlag des Vorstands für die Verwendung des Bilanzgewinns, der die Zahlung einer Dividende von 0,50 € je Aktie und den Vortrag des verbleibenden Betrages auf neue Rechnung vorsieht, schließen wir uns an.

Der Abschlussprüfer hat auch den vom Vorstand nach § 312 AktG für einen Teil des Berichtszeitraums zu erstellenden Bericht über die Beziehungen zu verbundenen Unternehmen (Abhängigkeitsbericht) geprüft und folgenden Bestätigungsvermerk erteilt:

„Nach unserer pflichtmäßigen Prüfung und Beurteilung bestätigen wir, dass

1. die tatsächlichen Angaben des Berichts richtig sind,
2. bei den im Bericht aufgeführten Rechtsgeschäften die Leistung der Gesellschaft nicht unangemessen hoch war.“

Der Aufsichtsrat hat den Abhängigkeitsbericht auf seine Vollständigkeit und Richtigkeit geprüft. Im Ergebnis lässt sich sagen, dass der Vorstand den Kreis der verbundenen Unternehmen mit der gebotenen Sorgfalt festgestellt hat. Er hat die notwendigen Vorkehrungen zur Erfassung der Rechtsgeschäfte und sonstigen Maßnahmen getroffen, welche die Gesellschaft im vergangenen Geschäftsjahr mit der Mehrheitsaktionärin oder mit dieser verbundenen Unternehmen vorgenommen oder unterlassen hat. Nach dem Ergebnis der Prüfung sind keine Anhaltspunkte ersichtlich, dass Rechtsgeschäfte oder Maßnahmen nicht vollständig erfasst worden sind. Der Aufsichtsrat schließt sich daher dem Ergebnis der Prüfung durch den Abschlussprüfer an. Einwendungen gegen die Erklärung des Vorstands am Schluss des Berichts sind nicht zu erheben.

Weitgehende Beachtung der Kodex-Empfehlungen

Vorstand und Aufsichtsrat haben am 12. Februar 2016 eine Entsprechenserklärung nach § 161 AktG abgegeben und diese auf der Internetseite der Gesellschaft veröffentlicht. Die VTG Aktiengesellschaft entspricht weitgehend den Empfehlungen der „Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex“ in ihrer geltenden Fassung vom 5. Mai 2015 und hat diesen auch weitgehend im abgelaufenen Geschäftsjahr entsprochen, wobei bis zur Bekanntmachung der geänderten Fassung des Kodex im Bundesanzeiger am 12. Juni 2015 die Fassung vom 24. Juni 2014 zugrunde gelegt wurde.

Personelle Besetzung von Aufsichtsrat und Vorstand

Herr Gunnar Uldall hat sein Mandat im Aufsichtsrat zum Ablauf der ordentlichen Hauptversammlung 2015 niedergelegt. Herr Andreas Goer ist von der Hauptversammlung am 29. Mai 2015 für die verbleibende Amtszeit des ausgeschiedenen Aufsichtsratsmitglieds Gunnar Uldall zum Mitglied des Aufsichtsrats gewählt worden. Wir danken Herrn Uldall für seine langjährige Mitarbeit im Aufsichtsrat.

Herr Mark Stevenson ist durch Beschluss des Aufsichtsrats vom 4. Mai 2015 mit Wirkung vom 15. Mai 2015 für die Zeit bis zum 31. Januar 2018 zum weiteren Mitglied des Vorstands bestellt worden und hat seine Tätigkeit zu diesem Zeitpunkt aufgenommen.

Wir danken dem Vorstand sowie allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern des Konzerns für ihren Einsatz und die im Geschäftsjahr 2015 geleistete erfolgreiche Arbeit.

Hamburg, 24. März 2016
Der Aufsichtsrat

Dr. Wilhelm Scheider,
Aufsichtsratsvorsitzender

MITGLIEDER DES AUFSICHTSRATS UND DES VORSTANDS

MITGLIEDER DES AUFSICHTSRATS

Dr. rer. pol. Wilhelm Scheider, Basel, Schweiz
Consultant
Vorsitzender

Dr. rer. pol. Klaus-Jürgen Juhnke, Hamburg
ehemaliger Vorsitzender der Geschäftsführung der VTG
Vereinigte Tanklager und Transportmittel Gesellschaft
mit beschränkter Haftung, Hamburg
Stellvertretender Vorsitzender

Andreas Goer, Merlischachen, Schweiz
(seit 29.5.2015)
Unternehmer

Dr. jur. Bernd Malmström, Berlin
Rechtsanwalt

Dr. sc. pol. Jost A. Massenberg, Duisburg
Vorsitzender der Geschäftsführung Benteler Distribution
International GmbH, Düsseldorf

Dr. jur. Christian Olearius, Hamburg
Vorsitzender des Aufsichtsrats, M. M. Warburg & CO
(AG & Co.) Kommanditgesellschaft auf Aktien, Hamburg

Gunnar Uldall, Hamburg
(bis 29.5.2015)
Unternehmensberater, Senator a. D.

MITGLIEDER DES VORSTANDS

Dr. rer. pol. Heiko Fischer, Hamburg
MBA
Vorsitzender des Vorstands

Dr. rer. pol. Kai Kleeberg, Hamburg
Dipl.-Kaufmann
Vorstand Finanzen

Günter-Friedrich Maas, Hamburg
Speditionskaufmann
Vorstand Logistik und Sicherheit

Mark Stevenson, Menzingen, Schweiz
(seit 15.5.2015)
MA (Oxon)
Vorstand Treasury, Finanzierung und Steuern

CORPORATE-GOVERNANCE-BERICHT

Corporate Governance bei der VTG AG

Das Handeln der VTG ist auf langfristigen Erfolg ausgerichtet. Eine verantwortungsvolle und transparente Unternehmensführung hat daher bei VTG einen hohen Stellenwert. Die Corporate Governance ist eine wesentliche Grundlage für das vertrauensvolle Miteinander zwischen Aktionären, Mitarbeitern und Geschäftspartnern. Den Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex wird dabei weitgehend entsprochen.

Entsprechenserklärung gemäß § 161 AktG

Die aktuelle sowie alle bisherigen Entsprechenserklärungen zum Deutschen Corporate Governance Kodex sind im Internet dauerhaft zugänglich auf der Website www.vtg.de (unter der Rubrik Unternehmen – Investor Relations – Corporate Governance – Entsprechenserklärung).

Wortlaut der aktuellen Entsprechenserklärung

Vorstand und Aufsichtsrat der VTG AG erklären gemäß § 161 AktG:

Entsprechenserklärung 2016

Vorstand und Aufsichtsrat der VTG AG haben am 12. Februar 2016 die Entsprechenserklärung nach § 161 AktG abgegeben. Die VTG AG entspricht weitgehend den Empfehlungen der „Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex“ in ihrer geltenden Fassung vom 5. Mai 2015 und hat diesen auch weitgehend seit Abgabe der letzten Entsprechenserklärung am 4. Februar 2015 entsprochen, wobei bis zur Bekanntmachung des Kodex im Bundesanzeiger am 12. Juni 2015 die Fassung vom 24. Juni 2014 zugrunde gelegt wird. Folgende Empfehlungen wurden bzw. werden nicht angewendet:

1. Ziffer 3.8 Absatz 3 des Kodex

Die von der Gesellschaft für ihre Aufsichtsratsmitglieder abgeschlossene D&O-Versicherung sieht für die Mitglieder des Aufsichtsrats keinen Selbstbehalt vor. Dies ist auch künftig nicht vorgesehen, weil ein Selbstbehalt nach Ansicht der Gesellschaft nicht erforderlich ist, um Verantwortungsbewusstsein und Motivation der Aufsichtsratsmitglieder bei ihrer Aufgabewahrnehmung zu steigern.

2. Ziffer 4.2.2. Absatz 2 Satz 3 des Kodex

Den in Ziffer 4.2.2. Absatz 2 Satz 3 des Kodex enthaltenen Empfehlungen zum vertikalen Vergütungsvergleich wurde nicht entsprochen und es ist auch nicht beabsichtigt, diese Empfehlung des Kodex umzusetzen. Der Aufsichtsrat sorgt gemäß § 87 Absatz 1 Satz 1 AktG bereits von Gesetzes wegen dafür, dass die Gesamtbezüge des einzelnen Vorstandsmitglieds in einem angemessenen Verhältnis zu den Aufgaben und Leistungen des Vorstandsmitglieds sowie zur Lage der Gesellschaft stehen und die übliche Vergütung nicht ohne besondere Gründe übersteigen. Hierbei berücksichtigt er auch die Vergütung auf nachgeordneten Führungsebenen. Die vom Kodex geforderten Festlegungen für den vertikalen Vergütungsvergleich bringen erhebliche Abgrenzungsschwierigkeiten mit sich. Vor diesem Hintergrund wird das derzeit bestehende flexible, den konkreten Einzelfall berücksichtigende Konzept des Aufsichtsrats ohne derartige Festlegungen für vorzugswürdig gehalten.

3. Ziffer 4.2.3 Absatz 2 Satz 6 des Kodex

Die Anstellungsverträge der amtierenden Vorstandsmitglieder sehen betragsmäßige Höchstgrenzen nur hinsichtlich der Festvergütung und der variablen Vergütung, nicht aber hinsichtlich der „Vergütung insgesamt“ (einschließlich eines möglichen Ermessensbonus) vor. Nach Auffassung des Aufsichtsrats ist die durch die Kodexempfehlung angestrebte Deckelung der Vorstandsbezüge bereits hinreichend durch die derzeitigen Regelungen sichergestellt. Der Aufsichtsrat wird sein Ermessen bei der Prüfung eines möglichen Ermessensbonus wie in der Vergangenheit pflichtgemäß ausüben. Aus diesem Grund ist auch nicht beabsichtigt, diesen Teil der Empfehlung des Kodex bei neu abzuschließenden Vorstandsverträgen umzusetzen.

4. Ziffer 4.2.3 Absatz 3 des Kodex

Der Aufsichtsrat hält es für eine angemessene Versorgungszusage nicht für entscheidend, ein angestrebtes Versorgungsniveau festzulegen und behält sich daher vor, Versorgungszusagen zu machen, ohne dass das Versorgungsniveau festgelegt wird. Von dem jährlichen und langfristigen Aufwand für die Gesellschaft kann sich der Aufsichtsrat aufgrund von bestimmten Planungen und Annahmen gleichwohl ein hinreichend präzises Bild machen.

5. Ziffer 4.2.3 Absatz 4 des Kodex

Die bestehenden Vorstandsverträge enthalten zum Teil keinen „Abfindungs-Cap“. Auch für die Zukunft schließt der Aufsichtsrat nicht aus, Vorstandsverträge mit Regelungen zu schließen, die diesbezüglich dem Kodex nicht entsprechen. Der Aufsichtsrat vertritt die Position, dass im Interesse einer optimalen Vorstandsbesetzung die im gesetzlichen Rahmen bestehende Gestaltungsfreiheit beim Abschluss von Vorstandsverträgen nicht in einzelnen Details vorab beschränkt werden sollte.

6. Ziffer 4.2.4 des Kodex

Die Gesellschaft hat die Vergütung des Vorstands aufgrund eines entsprechenden Beschlusses der Hauptversammlung vom 5. Juni 2014 nicht individualisiert offen gelegt. Aufgrund dieses Beschlusses wird die Vorstandsvergütung auch in den Jahres- und Konzernabschlüssen der Gesellschaft für die Geschäftsjahre bis einschließlich 2018 nicht individualisiert offen gelegt werden.

7. Ziffer 4.2.5 Abs. 3 des Kodex

Da aufgrund Beschlusses der Hauptversammlung vom 5. Juni 2014 die Vergütung des Vorstands nicht individualisiert offen gelegt wird, enthält der Vergütungsbericht keine individualisierte Darstellung entsprechend den Vorgaben von Ziffer 4.2.5 Abs. 3 des Kodex und werden die dem Kodex als Anlage beigefügten Mustertabellen nicht verwendet.

8. Ziffer 5.3.2 des Kodex

Die Gesellschaft hat sich entschieden, anstelle der Einrichtung eines Prüfungsausschusses, die Überwachungstätigkeit dem Aufsichtsrat in seiner Gesamtheit vorzubehalten, da sie eine zentrale Aufgabe des Aufsichtsrats ist. Außerdem ist die Gesellschaft der Ansicht, dass die Einrichtung eines Prüfungsausschusses mit mindestens 3 Mitgliedern den ohnehin nur aus 6 Mitgliedern bestehenden Aufsichtsrat bei seiner Arbeit kaum entlasten würde.

9. Ziffer 5.3.3 des Kodex

Die Gesellschaft hat aufgrund der geringen Größe des Aufsichtsrats von der Einrichtung eines eigenen Nominierungsausschusses abgesehen. Die Aufgaben des im Kodex vorgesehenen Nominierungsausschusses sind dem Präsidialausschuss übertragen, der sich wie der Aufsichtsrat insgesamt nur aus Vertretern der Anteilseigner zusammensetzt.

10. Ziffer 5.4.1 Absatz 2 des Kodex

Die vom Aufsichtsrat für seine Zusammensetzung verabschiedeten Ziele sehen weder eine Altersgrenze noch eine Regelgrenze für die Zugehörigkeitsdauer zum Aufsichtsrat und auch keine konkreten Festlegungen zur Vielfalt (Diversity) vor. Der Aufsichtsrat ist der Ansicht, dass das Alter und die Zugehörigkeitsdauer zum Aufsichtsrat keine geeigneten Kriterien für die Auswahl qualifizierter Kandidatinnen und Kandidaten darstellen. Der Aufsichtsrat achtet bei seiner Zusammensetzung auch auf die Vielfalt (Diversity) und steht den diesbezüglich vom Kodex verfolgten Zielen aufgeschlossen gegenüber. Konkrete Festlegungen sind aus Sicht des Aufsichtsrats insoweit jedoch problematisch; eine zweckmäßige und hinreichend flexible Gremienbesetzung wird dadurch erschwert.

11. Ziffer 7.1.2 Satz 2 des Kodex

Der Aufsichtsrat ist der Auffassung, dass aufgrund der kontinuierlichen Unterrichtung des Aufsichtsrats über alle wichtigen Ereignisse sowie der konstanten Entwicklung des Geschäfts und der Gesellschaft eine Erörterung der Halbjahres- und Quartalsberichte mit dem Aufsichtsrat vor deren Veröffentlichung nicht zwingend erforderlich ist, um dem Aufsichtsrat die Wahrnehmung seiner Kontroll- und Steuerungsfunktion zu ermöglichen.

12. Ziffer 7.1.2 Satz 4 des Kodex

Die Gesellschaft kommt ihren Veröffentlichungspflichten jeweils innerhalb der gesetzlich vorgesehenen Fristen nach und informiert ihre Aktionäre am Jahresanfang im Voraus über die Veröffentlichungsdaten aller im Geschäftsjahr zu publizierenden Finanzberichte. Eine darüber hinausgehende Verkürzung der Fristen gemäß Nr. 7.1.2 Satz 4 des Kodex erachten Vorstand und Aufsichtsrat aus organisatorischen Gründen und angesichts des damit verbundenen Aufwands für nicht sinnvoll.

Zusammensetzung des Aufsichtsrats

Gemäß Ziff. 5.4.1 des Deutschen Corporate Governance Kodex soll der Aufsichtsrat für seine Zusammensetzung konkrete Ziele benennen, die unter Beachtung der unternehmensspezifischen Situation die internationale Tätigkeit des Unternehmens, potenzielle Interessenkonflikte, die Anzahl der unabhängigen Aufsichtsratsmitglieder im Sinne von Ziff. 5.4.2 des Kodex, eine festzulegende Altersgrenze für Aufsichtsratsmitglieder und Vielfalt (Diversity) berücksichtigen.

Unter Bezugnahme auf diese Bestimmung des Kodex hat der Aufsichtsrat am 10. Februar 2011 Ziele für seine künftige Zusammensetzung beschlossen und diesen Beschluss im Hinblick auf die 2012 erneut geänderte Fassung der Ziff. 5.4.1 des Kodex durch Beschluss vom 11. Februar 2013 um eine Aussage zu der Zahl der unabhängigen Aufsichtsratsmitglieder im Sinne von Ziff. 5.4.2 des Kodex ergänzt.

Im Jahr 2015 wurde im Wege einer erneuten Änderung von Ziff. 5.4.1 des Kodex als weiteres Kriterium eine festzulegende Regelgrenze der Zugehörigkeitsdauer zum Aufsichtsrat in den Katalog der in Ziff. 5.4.1 Kodex genannten Ziele eingefügt. Der Aufsichtsrat hat keine Regelgrenze festgelegt.

Internationalität

Die VTG Aktiengesellschaft zählt zu den führenden Waggonvermiet- und Schienenlogistikunternehmen in Europa. Neben der Vermietung der Eisenbahngüterwagen bietet der Konzern umfassende internationale multi-modale Logistikdienstleistungen mit Schwerpunkt Verkehrsträger Schiene sowie weltweite Tankcontainertransporte an. Mit Tochter- und Beteiligungsgesellschaften ist die VTG in vielen europäischen Ländern, in Nordamerika und Asien präsent. So international wie das Geschäft sind auch die Kunden und die Mitarbeiter der VTG-Gruppe. Der Aufsichtsrat berücksichtigt bei seiner Zusammensetzung diese internationale Tätigkeit. Deshalb sollten mindestens zwei Aufsichtsratsmitglieder über eine mehrjährige internationale Expertise verfügen.

Potenzielle Interessenkonflikte

Der Aufsichtsrat hat sich eine Geschäftsordnung gegeben, die auch eine die Empfehlungen und Anregungen in Ziff. 5.5 des Deutschen Corporate Governance Kodex in Bezug auf Interessenskonflikte berücksichtigende Regelung enthält, zu deren Einhaltung jedes Aufsichtsratsmitglied für die Dauer seiner Amtszeit verpflichtet ist. Jedes Aufsichtsratsmitglied hat Interessenkonflikte dem Aufsichtsrat gegenüber, zu Händen des Aufsichtsratsvorsitzenden, offenzulegen. Der Aufsichtsrat informiert in seinem Bericht an die Hauptversammlung über aufgetretene Interessenkonflikte und deren Behandlung.

Anzahl der unabhängigen Aufsichtsratsmitglieder

Dem Aufsichtsrat sollen weiterhin mindestens drei Mitglieder angehören, die im Sinne von Ziffer 5.4.2 des Deutschen Corporate Governance Kodex unabhängig sind, das heißt insbesondere in keiner persönlichen oder geschäftlichen Beziehung zu der Gesellschaft, ihren Organen, einem kontrollierenden Aktionär oder einem mit diesem verbundenen Unternehmen stehen, die einen wesentlichen und nicht nur vorübergehenden Interessenskonflikt begründen kann.

Altersgrenze und Zugehörigkeitsdauer zum Aufsichtsrat

Der Aufsichtsrat bleibt bei seiner bereits in den vergangenen Jahren vertretenen und in der Entsprechenserklärung gemäß § 161 AktG zum Ausdruck gebrachten Auffassung, dass das Alter ein nicht geeignetes Kriterium für die Auswahl qualifizierter Kandidatinnen und Kandidaten darstellt. Die gleiche Auffassung vertritt der Aufsichtsrat im Hinblick auf das durch Änderung von Ziff. 5.4.1 des Kodex im Jahr 2015 neu eingefügte Kriterium der Zugehörigkeitsdauer zum Aufsichtsrat.

Diversity

Der Aufsichtsrat achtet bei seiner Zusammensetzung auch auf die Vielfalt (Diversity) und steht den diesbezüglich vom Kodex verfolgten Zielen einschließlich dem einer angemessenen Beteiligung von Frauen aufgeschlossen gegenüber. Konkrete Fest-

legungen im Sinne von Quotenregelungen sind aus Sicht des Aufsichtsrats insoweit jedoch problematisch; eine zweckmäßige und hinreichend flexible Gremienbesetzung wird dadurch erschwert.

Stand der Umsetzung

Dem Aufsichtsrat gehören derzeit mehr als zwei Mitglieder mit mehrjähriger internationaler Expertise sowie mehr als drei unabhängige Mitglieder im Sinne der Ziff. 5.4.2 des Kodex an.

Zielgrößen für den Frauenanteil in Aufsichtsrat, Vorstand und Führungsebenen sowie Stand der Umsetzung

Das „Gesetz für die gleichberechtigte Teilhabe von Frauen und Männern an Führungspositionen in der Privatwirtschaft und im öffentlichen Dienst“ vom 24. April 2015 hat das Aktiengesetz sowie eine Reihe weiterer Gesetze geändert.

Für die VTG AG ergaben sich aus dem Gesetz insbesondere folgende Verpflichtungen:

- Festlegung von Zielgrößen für den Frauenanteil im Aufsichtsrat der VTG AG durch den Aufsichtsrat,
- Festlegung von Zielgrößen für den Frauenanteil im Vorstand der VTG AG durch den Aufsichtsrat,
- Festlegung von Zielgrößen für den Frauenanteil in der ersten und zweiten Führungsebene der VTG AG durch den Vorstand.

Nach eingehender Prüfung haben der Aufsichtsrat mit Beschlussfassung vom 15. September 2015 und der Vorstand mit Beschlussfassung vom 2. September 2015 dazu folgende Beschlüsse gefasst:

- Für den Aufsichtsrat wird für den Referenzzeitraum (bis 30. Juni 2017) die Zielgröße „0“ festgelegt. Der Aufsichtsrat setzt sich derzeit ausschließlich aus Männern zusammen. Personelle Veränderungen oder eine Vergrößerung des Gremiums sind weder geplant noch absehbar. Der Termin für die ordentliche Hauptversammlung 2017, mit deren Ablauf die Amtszeit der derzeitigen Aufsichtsratsmitglieder

endet, steht derzeit noch nicht fest. Dieser Termin kann, muss aber nicht vor dem 30. Juni 2017 liegen, sodass auch mit Rücksicht auf die 2017 vorzunehmende Neuwahl des Aufsichtsrats zunächst keine anderweitige Festlegung erfolgen soll.

- Für den Vorstand wird für den Referenzzeitraum (bis 30. Juni 2017) die Zielgröße „0“ festgelegt. Der Vorstand setzt sich derzeit ebenfalls ausschließlich aus Männern zusammen. Personelle Veränderungen oder eine Vergrößerung des Gremiums sind ebenfalls weder geplant noch absehbar.
- Für den Frauenanteil wird für den Referenzzeitraum (bis 30. Juni 2017) in der ersten Führungsebene – entsprechend dem Status Quo – eine Zielgröße von 8 % und in der zweiten Führungsebene eine Zielgröße von 30 % festgelegt.

Aufsichtsrat und Vorstand der VTG AG sehen die genannten Zielgrößen derzeit als ausnahmslos erfüllt an.

Vergütung von Vorstand und Aufsichtsrat

Für die Angaben zur Vergütung von Vorstand und Aufsichtsrat verweisen wir auf den entsprechenden Abschnitt im Lagebericht auf den Seiten 62 und 63.

Aktienbesitz von Vorstand und Aufsichtsrat

Gemäß § 15a des Wertpapierhandelsgesetzes ist die VTG AG verpflichtet, sämtliche Mitteilungen über Aktienkäufe oder -verkäufe von Organmitgliedern oder von mit ihnen in enger Verbindung stehenden Personen unverzüglich zu veröffentlichen und der BaFin die Veröffentlichung mitzuteilen. Die VTG veröffentlicht daher die Mitteilungen über diese so genannten Directors' Dealings auf ihrer Website www.vtg.de (unter der Rubrik Unternehmen – Investor Relations – Corporate Governance – Directors' Dealings).

Per 31. Dezember 2015 belief sich das Grundkapital auf 28.756.219 €, mit ebenso vielen Stimmen. Der Gesamtbesitz des Vorstands belief sich auf 0,52 % des Kapitals und der Stimmen, der Gesamtbesitz des Aufsichtsrats auf 29,04 % des Kapitals und der Stimmen. Von den Organmitgliedern hielt lediglich das Aufsichtsratsmitglied Andreas Goer einen Anteil von mehr als 1 % (nämlich 29,00 %) des Kapitals und der Stimmen.

← 02 → STRATEGIE UND AKTIE

MÄRKTE UND STRATEGIE	_____	33
VTG AM KAPITALMARKT	_____	37

MÄRKTE UND STRATEGIE

MÄRKTE

Relevante Märkte für die VTG Gruppe

Die VTG AG ist vor allem im europäischen Schienengüterverkehrsmarkt tätig. Der Marktanteil der Schiene an der gesamten Transportleistung in Europa liegt bei rund 18 %. Mit steigenden Distanzen und Transportvolumina sowie bei der Beförderung von Gefahrgütern weist die Schiene erhebliche Vorteile gegenüber dem Transport auf der Straße auf. Entsprechend werden mit der Bahn vor allem Industriegüter (Maschinen, Autoteile etc.), Mineralölerzeugnisse, (petro)-chemische Produkte, Stahl, Rohstoffe und Container befördert.

Als Teilmarkt des internationalen Gütertransports partizipiert der Schienenverkehr an der wachsenden Internationalisierung der Warenströme und der fortschreitenden Globalisierung. Angesichts der deutlichen Umweltvorteile der Bahn gegenüber anderen Verkehrsträgern fordert und fördert die europäische Politik den Ausbau des Schienenverkehrs. Einen zusätzlichen Wachstumsimpuls für die privaten Anbieter von Vermiet- und Logistikleistungen bildet die voranschreitende Liberalisierung der bisher durch Staatsbahnen dominierten Märkte. Diese macht den Verkehrsträger Schiene insgesamt attraktiver und bietet VTG die Möglichkeit, neue Marktsegmente zu erschließen.

Die Schiene als Profiteur des steigenden Welthandels

Die Welt rückt näher zusammen. Der zunehmende Abbau von Schutzzöllen und die wachsende Bedeutung der Entwicklungsländer für den internationalen Handel führen zu einem kontinuierlichen Anstieg der zu befördernden Gütermengen. So rechnet die Europäische Kommission zwischen 2010 und 2050 mit einem Wachstum der Güterverkehrsleistung um rund 57 %. Dabei kommt der Schiene auch aufgrund der steigenden Transportdistanzen eine wachsende Bedeutung zu. Dies wird nicht zuletzt durch die Aufnahme einer regulären Zugverbindung zwischen China und Deutschland deutlich. Mit enormen Investitionen arbeitet insbesondere China daran, die legendäre Seidenstraße wiederzubeleben. Was sich nach einer fernen Vision anhört,

wird bereits in die Tat umgesetzt. Von China über Kasachstan bis nach Osteuropa entstehen neue Infrastrukturprojekte, die das Ziel haben, den Warenaustausch zwischen Asien und Europa weiter zu beschleunigen.

Aber auch innerhalb Europas bieten sich Wachstumsmöglichkeiten für den konventionellen Schienengüterverkehr, zum Beispiel aus den steigenden innereuropäischen Transporten als Folge der voranschreitenden Integration der europäischen Volkswirtschaften. Das größte Wachstumspotenzial wird jedoch dem Intermodal-Verkehr zugeschrieben, bei dem Waren in Containern per Schiff, Schiene und Lkw bis zum Kunden transportiert werden. Ein solcher Transport verbindet die Stärken der einzelnen Verkehrsträger: Lange Strecken werden per Schiff oder Bahn zurückgelegt, die Feinverteilung der Waren auf kurzen Strecken übernehmen Lkw. Forschungsinstitute gehen davon aus, dass der Intermodal-Verkehr in den kommenden Jahren mit 3–4 % p. a. in etwa doppelt so schnell wachsen wird wie der konventionelle Verkehr.

Wachsende Bedeutung von nachhaltigen Transportlösungen

Die EU hat sich das Ziel gesetzt die Treibhausgas-Emissionen bis 2030 um 40 % gegenüber 1990 zu senken. Hierfür leistet der Schienengüterverkehr als einer der umweltfreundlichsten Verkehrsträger einen wichtigen Beitrag. So liegt bereits bei Nutzung von konventionellen Energieträgern der CO₂-Ausstoß der Bahn nur bei einem Viertel im Vergleich zum Straßengüterverkehr. Hinzu kommt, dass der Großteil des Güterverkehrs auf Mineralölerzeugnisse als Energieträger angewiesen ist. Dagegen befindet sich für den Schienengüterverkehr die Nutzung von Strom aus regenerativen Energiequellen bereits auf einem guten Weg. Für das Erreichen der ambitionierten Umwelt- und Klimaschutzziele der nationalen und europäischen Politik ist insofern die stärkere Nutzung der Schiene notwendig und politisch gewünscht. Hinzu kommt, dass in der Privatwirtschaft das Thema nachhaltiger Transport ohnehin verstärkt in den Vordergrund rückt. Viele Unternehmen kommunizieren bereits ihre Energiebilanzen und berücksichtigen bei der Konzipierung neuer Logistikkonzepte den dabei entstehenden CO₂-Ausstoß.

Marktanteilsverschiebungen durch Liberalisierung

Einen wesentlichen und nachhaltigen Wachstumsfaktor für die VTG stellen die Liberalisierung sowie Harmonisierung des europäischen Schienengüterverkehrs dar. Mit der Entstehung eines einheitlichen und frei zugänglichen europäischen Schienensystems werden ehemalige Monopole aufgebrochen und der Schienengüterverkehr insgesamt attraktiver. Der VTG bietet dieser Umbruch die Chance, in neue Marktsegmente zu expandieren und die bereits sehr gute Marktposition zu festigen. So wurde die ehemals aus Kesselwagen bestehende Flotte sukzessive um Standardgüter- und Schiebewandwagen erweitert. Mit der Übernahme der AAE Anfang 2015 ist VTG zudem zum größten Anbieter von Intermodalwagen aufgestiegen. Auch in Zukunft werden sich in diesem Markt geeignete Wachstumsopportunitäten ergeben.

Noch immer sind über 400.000 der insgesamt 700.000 europäischen Güterwagen im Besitz von Staatsbahnen. Angesichts des fortgeschrittenen Alters vieler Flotten bleibt der Erneuerungsbedarf hoch. Experten zufolge führen allerdings fehlende Kapitalressourcen und eine Priorisierung des Personenverkehrs zu einer geringen Investitionsbereitschaft vieler Staatsbahnen. Dies dürfte die Entwicklung privater Waggonanbieter (wie der VTG) in den nächsten Jahren begünstigen.

ZIELE UND STRATEGIE

Mit dem Ende des Geschäftsjahres hat VTG die Entwicklungsperiode VTG 3.0 (2010–2015) abgeschlossen. In dieser Zeit wurde die Waggonvermietung mit der Expansion in die USA und nach Russland internationaler aufgestellt, der europäische Waggonpark weiter diversifiziert und das EBITDA signifikant gesteigert. Die vom Vorstand und Aufsichtsrat im September 2015 neu verabschiedete Evolutionsstufe VTG 4.0 wird geprägt sein von Innovationen sowie Prozess- und Strukturvereinfachungen, von Digitalisierung und der Hebung von Synergien aus der Akquisition der AAE. Ziel dieser Maßnahmen ist eine deutliche Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit und Profitabilität. In der Folge soll der Gewinn je Aktie bis 2018 auf 2,50 € ansteigen und sich damit im Vergleich zum Jahr 2014 fast verdreifachen. Diesen mittelfristigen Zielen liegt eine übergeordnete, langfristige Konzernstrategie zugrunde, die im Folgenden beschrieben wird.

Sicherung der Investitions- und Wachstumsfähigkeit

Das Geschäftsmodell der Waggonvermietung ist kapitalintensiv. Die Finanzierung zur Erweiterung und Pflege der Waggonflotte erfolgt sowohl über den hohen, operativ erwirtschafteten Cashflow als auch unter Zuhilfenahme von Fremdkapital. Um in Zukunft die Investitions- und Wachstumsfähigkeit des Konzerns zu erhalten, ist eine steigende Profitabilität von großer Bedeutung. Es ist daher ein wesentliches strategisches Ziel, die Profitabilität des Konzerns kontinuierlich zu erhöhen und damit den Handlungsspielraum zur Umsetzung der Wachstumsstrategie zu sichern.

One VTG – Vernetzung der drei Geschäftsbereiche

Die VTG ist mit ihren drei Geschäftsbereichen Waggonvermietung, Schienenlogistik und Tankcontainerlogistik breit aufgestellt und bietet unterschiedlichen Kundengruppen eine vielfältige Palette an Leistungen an: Während die Waggonvermietung das rollende Material zum Transport von Gütern überwiegend langfristig vermietet, unterstützen die beiden Logistikbereiche den reibungslosen Ablauf der Transportketten ihrer Kunden. Damit

sind die Geschäftsbereiche in unterschiedlichen Wertschöpfungsstufen aktiv und haben doch sehr viel gemeinsam. Denn zunehmend haben Kunden mit oft komplexer werdenden Logistikketten einen höheren Bedarf an spezialisierten Dienstleistungen. Die VTG bietet Waggonvermietung und Logistik aus einer Hand und hilft dabei, Komplexität zu reduzieren und Prozesse optimal aufeinander abzustimmen. Es ist daher erklärtes Ziel der VTG, in Zukunft die einzelnen Geschäftsbereiche stärker zu vernetzen und zum Vorteil der Kunden Synergien zwischen den Geschäftsbereichen zu heben. Dies gilt insbesondere für die Märkte, in denen die VTG bereits aktiv ist. Mit dem stärkeren gemeinsamen Auftritt können aber auch attraktive neue Märkte erschlossen werden.

Profitables Wachstum in bestehenden Märkten – Potenzial erschließen

Waggonvermietung, Schienenlogistik und Tankcontainerlogistik verfolgen eigenständige Marktbearbeitungsstrategien, die jedoch in der Bündelung mit den jeweils anderen Geschäftsbereichen des VTG Konzerns eine zusätzliche Wirkung entfalten. So ist die Waggonvermietung in ihrem Kernmarkt Europa bestrebt, ihre führende Position als Anbieter von Güterwaggons zum Transport von Flüssig- und Industriegütern auf der Schiene sowie für den Intermodalverkehr weiter zu festigen und die Kundenbasis durch Diversifikation in neue Segmente zu verbreitern. Einerseits gehört hierzu der Erwerb gebrauchter Flotten. Andererseits wird die europäische Flotte zusätzlich durch den Bau neuer Waggons modernisiert und kontinuierlich ausgebaut. Daneben steht die Erweiterung des Service-Portfolios im Fokus. Die eigenen Instandhaltungswerke sowie das Neubauwerk Graaff als interne Innovationsplattform unterstützen die VTG bei diesem strategischen Ziel.

Gleichzeitig blickt die Waggonvermietung auf zwei weitere Regionen: Nordamerika bietet als der größte Schienengüterverkehrsmarkt der Welt attraktive Wachstumschancen für die VTG. Hier soll die Flottengröße kontinuierlich ausgebaut werden. Daneben verfügt das Breitspurnetz der Russischen Föderation und ihrer Nachbarstaaten ebenfalls über gute langfristige Wachstumsaussichten. Die VTG sondiert darüber hinaus sehr sorgfältig neue geographische Märkte, in denen sie noch nicht vertreten ist und die aussichtsreiche Wachstumsmöglichkeiten bieten.

Neben dem Wachstum der Waggonvermietung sollen auch die beiden Logistikbereiche der VTG weiter ausgebaut und gestärkt werden. Die Schienenlogistik hat das Jahr 2015 dazu genutzt, sich neu auf die Veränderungen des Marktes auszurichten. Zukünftig sollen neben dem Stammgeschäft mit Flüssiggütern, Industriegütern und Agrarprodukten weitere Segmente erschlossen werden. In diesem Zusammenhang spielt auch der Ausbau der Projektlogistik, bei dem maßgeschneiderte Transportlösungen für industrielle Großprojekte entwickelt werden, eine zunehmend wichtige Rolle.

Der Geschäftsbereich Tankcontainerlogistik hat sein Ziel, den Ausbau der Zusammenarbeit mit ausgewählten strategischen Kunden fortgesetzt. Es ist geplant, sich verstärkt als Spezialist für den Transport von chemischen Produkten zu etablieren. Neben der stärkeren Marktdurchdringung als Spezialanbieter sollen die Aktivitäten des Geschäftsbereichs auch regional ausgebaut werden. Wichtige Wachstumsmärkte sind dabei Nordamerika, der Mittlere Osten und China. Dabei hat die Werthaltigkeit der Margen Vorrang vor der reinen Ausweitung des Transportvolumens. Gleichzeitig sollen mit kontinuierlich verbesserten Strukturen innerhalb des Geschäftsbereichs die Potenziale wachsender Märkte optimal ausgeschöpft werden.

Weiterentwicklung der Organisation und Optimierung der Geschäftsprozesse

Die VTG ist in einem kontinuierlichen Veränderungsprozess. Die Übernahme der schweizerischen AAE bringt den Konzern auf seinem Wachstumskurs einen großen Schritt nach vorne. Zugleich steigt aber auch die Komplexität des Geschäftsbetriebs. Entsprechend rückt das strategische Ziel der Weiterentwicklung der Organisation und der Prozessoptimierung verstärkt in den Vordergrund. Die VTG hat daher zahlreiche Entwicklungsprogramme initiiert die das Ziel verfolgen, Synergien zu heben und die Leistungsfähigkeit der Organisation nachhaltig zu stärken. Zu den wichtigsten und nach außen sichtbarsten Projekten zählt die rechtliche und operative Neugliederung der Waggonvermietung in Europa. Der Großteil der eigenständigen regionalen Gesellschaften wird dabei in der neuen VTG Rail Europe GmbH zusammengefasst, die ab 2016 als zentraler Ansprechpartner für die europäischen Kunden fungiert. Darüber hinaus werden innerhalb der Waggonvermietung Funktionen wie Einkauf,

Instandhaltung oder Vertrieb in einzelnen Kompetenzzentren gebündelt und damit effizienter organisiert.

Der Mensch steht im Mittelpunkt

Mit dem konsequenten Wachstumskurs der VTG in den vergangenen Jahren und den sich rapide verändernden wirtschaftlichen aber auch technologischen Rahmenbedingungen sind die Anforderungen an die Mitarbeiter stetig gestiegen. Gleichzeitig führt der demographische Wandel zu einem immer härteren Wettbewerb um qualifizierte Mitarbeiter. Für den Konzern ist es daher von entscheidender Bedeutung, qualifizierte Mitarbeiter langfristig zu gewinnen und zu halten. Denn nur mit einem motivierten und qualifizierten Team können die Herausforderungen der Zukunft gemeistert werden. Dabei setzt die VTG verstärkt auf Förderung und Entwicklung ihrer Mitarbeiter und misst dem Thema Führung eine besondere Rolle bei. Ziel ist es sich dauerhaft als attraktiver Arbeitgeber zu positionieren.

Umwelt und Sicherheit

Die Schiene ist einer der sichersten und saubersten Verkehrsträger. Statistisch gesehen ereignen sich beim Transport von Gefahrgütern pro Tonnenkilometer über 95 % weniger Unfälle, gleichzeitig liegt der CO₂-Ausstoß rund 4 Mal unter dem Vergleichswert der Straße. Damit die Schiene auch in Zukunft ein sauberer und verlässlicher Verkehrsträger bleibt, kommt der VTG eine besondere Verantwortung bei der Qualifizierung ihrer Mitarbeiter, bei der Organisation von Arbeitsabläufen und bei der Wartung, Instandsetzung und Neuentwicklung der Waggons zu. Die hohe Akzeptanz, die die Schiene genießt, soll weiter gefestigt und ausgebaut werden. Die Mitarbeiter der VTG arbeiten deshalb konzentriert daran, die ohnehin bereits

hohen Sicherheitsstandards weiter zu verbessern. Dabei versteht sich die VTG als Qualitäts- und Innovationsführer und bringt vor diesem Hintergrund ihre langjährige Kompetenz in die technologische Neu- und Weiterentwicklung umweltfreundlicher Produkte und innovativer Transportkonzepte ein. Damit soll die Schiene zum bevorzugten Verkehrsträger für den wachsenden Transportbedarf werden.

WERTE

Im Zuge der strategischen Zielsetzung, die Konzernorganisation weiterzuentwickeln und wichtige Geschäftsprozesse zu optimieren, hat die VTG Belegschaft gemeinsam einen Wertekatalog erarbeitet. Diese Unternehmenswerte sind das Fundament unseres Handelns sowohl gegenüber Kunden als auch gegenüber unseren Kollegen. Sie bieten Orientierung im Arbeitsalltag und werden bei allen Entscheidungsprozessen berücksichtigt.

Die VTG Kernwerte

Mit der Erfahrung und Ideenvielfalt der Mitarbeiter und auf Basis einer umfangreichen Waggon- und Containerflotte hat sich die VTG zum Ziel gesetzt, die Schiene zum Rückgrat intelligenter, nachhaltiger Transport- und Logistikkösungen zu machen. Im Dialog mit ihren Partnern – in Europa und der Welt – werden innovative Produkte und individuelle Konzepte entwickelt. Neben Sicherheit, Qualität und Zuverlässigkeit liegt ein besonderer Schwerpunkt auf Agilität und unternehmerisches Denken und Handeln. VTG legt Wert darauf, dass das Miteinander sowohl im Unternehmen als auch mit Kunden, Lieferanten und Kapitalgebern geprägt ist von Vertrauen, Respekt und Offenheit.

VTG AM KAPITALMARKT: AKTIE UND INVESTOR RELATIONS

EZB sorgt für starken Kursanstieg am Jahresanfang

Die Entscheidung der EZB zum Jahresanfang ein Anleihekaufprogramm aufzulegen, um so das Zinsniveau im Euroraum noch weiter zu reduzieren, hat zu einem starken Kursanstieg an den Börsen geführt. Im ersten Quartal 2015 verzeichnete der DAX ein Plus von 22 %. Mitte April wurde mit rund 12.400 Punkten ein neues Allzeit-Hoch erreicht. Sorgen um den Euroraum, ausgelöst durch die Griechenland-Krise, führten jedoch im zweiten Quartal zu einem Abschmelzen der zuvor erzielten Gewinne. Diese negative Tendenz setzte sich auch in den Folgemonaten fort. Nach einem kleinen Zwischenhoch im Juli löste der Kurssturz an den chinesischen Börsen auch in Europa heftige Kursreaktionen aus. Die Aufdeckung des Abgasskandals bei Volkswagen sorgte endgültig dafür, dass der DAX alle Kursgewinne seit Jahresanfang einbüßte und zum Ende des dritten Quartals sogar unter dem Jahresanfangskurs notierte. Im Oktober setzte dann eine Gegenreaktion ein: Der DAX verbuchte mit einem Plus von

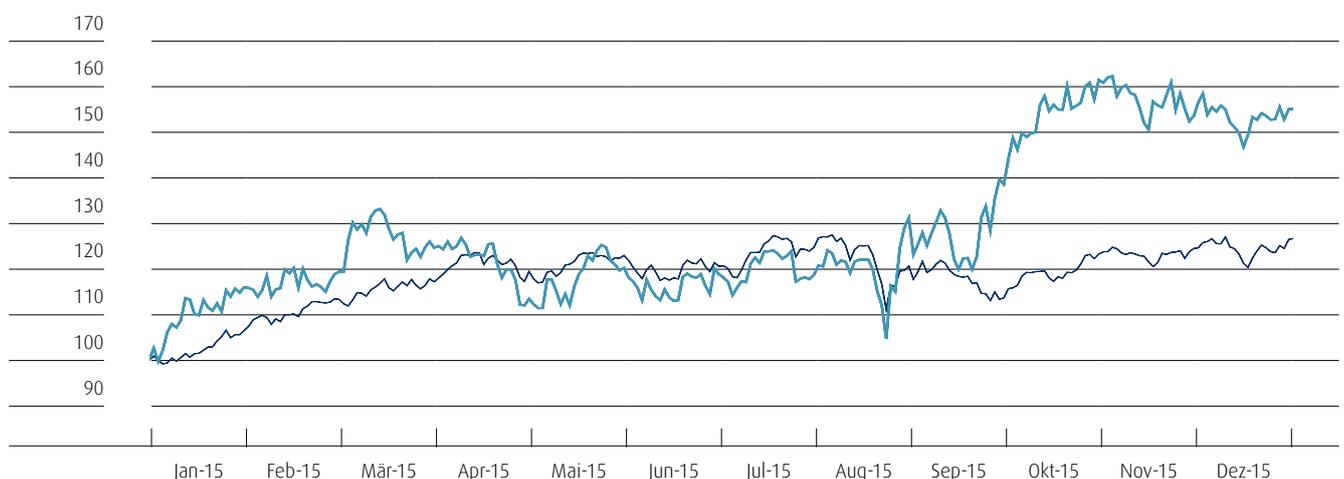
12 % die beste Monatsperformance im Jahr 2015. Zum Jahresende läutete die amerikanische Zentralbank eine vorsichtige Zinswende ein. Nach fast 10 Jahren wurde der Leitzins erstmals erhöht. Der von vielen Anlegern erwartete Schritt führte zu keinen nennenswerten Reaktionen an den weltweiten Börsen. Der DAX schloss zum Jahresende mit 10.743 Punkten und beendete das Börsenjahr 2015 mit einem Plus von 9,6 %.

VTG-Aktie mit deutlichen Kursgewinnen im Jahr 2015

Beflügelt von der Übernahme der AAE am 6. Januar konnte die VTG-Aktie in einem allgemein sehr freundlichen Börsenumfeld überproportional zulegen und verzeichnete im März mit 24,42 € ein kurzzeitiges Zwischenhoch. Die sich eintrübende Börsenstimmung ab April führte jedoch auch bei der VTG-Aktie zu einer Kurskorrektur, der ab Mai eine Seitwärtsbewegung folgte. Im August löste dann der Kurssturz an den chinesischen und

Aktienkurs VTG-Aktie (vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2015)

— VTG-AKTIE (INDEXIERT) →
— SDAX (INDEXIERT) →



europäischen Börsen auch bei der VTG deutliche Kursverluste aus. Mit der Bekanntgabe der Halbjahreszahlen Ende August und der Veröffentlichung der mittelfristigen Wachstums- und Gewinnziele Ende September entkoppelte sich die VTG-Aktie jedoch von der allgemeinen Börsenentwicklung. Im Oktober und November wurde im Tagesverlauf zeitweise sogar die 30 Euro-Marke überschritten. Zum Jahresende schloss die VTG-Aktie bei 28,44 €, was einem Plus von 58,1 % in 2015 entspricht (inklusive Dividende). Damit hat sich die Aktie sowohl gegenüber dem DAX (+9,6 %) als auch gegenüber dem SDAX (+26,6 %) deutlich besser entwickelt.

Handelsvolumen 2015 erneut gestiegen

Positiv entwickelte sich auch das Handelsvolumen, welches mit durchschnittlich 50.611 gehandelten Aktien pro Tag erneut zulegen konnte (Vorjahr: 42.331). In Verbindung mit einer Marktkapitalisierung zum Jahresende von über 800 Mio. € (268 Mio. € Freefloat-Marktkapitalisierung) ist die VTG damit eine feste Größe im SDAX.

Aktionärsstruktur

Dem Unternehmen sind zum Stichtag 31.12.2015 zwei Großaktionäre bekannt, deren Anteile 25 % bzw. 30 % der Stimmrechte an der VTG AG überschreiten. Gemäß der Anmeldung zur Hauptversammlung am 29.05.2015 hält die Compagnie Européenne de Wagons S.à.r.l. unmittelbar und mittelbar 38,2 % der Stimmrechte. Der ehemalige Inhaber der AAE, Andreas Goer, Schweiz, hält 29,0 % der Stimmrechte.

Aktienstammdaten

WKN	VTG999
ISIN	DE000VTG9999
Börsenkürzel	VT9
Index	SDAX, CDAX, HASPAX
Aktientyp	Nennwertlose Inhaberstammaktien
Anzahl der Aktien (31.12.)	28.756.219
Marktkapitalisierung (31.12.)	817,8 Mio. €
Börsenplätze	XETRA, Frankfurt, Berlin, Düsseldorf, Hamburg, Hannover, München, Stuttgart
Marktsegment	Prime Standard
Jahresschlusskurs*	28,44 €
Jahreshöchstkurs*	29,75 €
Jahrestiefstkurs*	18,30 €
Durchschnittlicher Tagesumsatz	50.611 Aktien

* Alle Kursdaten auf Basis der Tagesschlusskurse im XETRA

Dividendenvorschlag

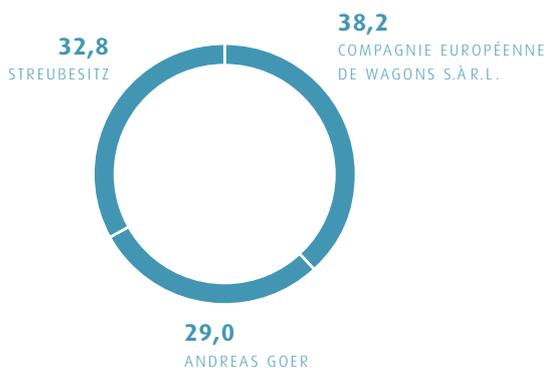
Die VTG hat sich zum Ziel gesetzt, ihre Aktionäre regelmäßig am Unternehmenserfolg zu beteiligen und sich so als zuverlässiger Dividendenzahler zu positionieren. Dabei koppelt die VTG die Dividendenhöhe an keine festgelegte Quote, sondern verfolgt mit konstanten bzw. steigenden Beträgen das Ziel einer kontinuierlichen Dividendenzahlung. Am 29. Mai 2015 folgte die Hauptversammlung mit ihrem Beschluss dem Vorschlag von Vorstand und Aufsichtsrat, zum siebten Mal in Folge eine Dividende zu zahlen und 0,45 € je Aktie für das Geschäftsjahr 2014 an die Aktionäre auszuschütten. Für das Geschäftsjahr 2015 beabsichtigt der Vorstand, der Hauptversammlung 2016 die Zahlung einer Dividende von 0,50 € je Aktie vorzuschlagen. Dies entspräche einer Dividendenerhöhung von rund 11 % gegenüber dem Vorjahr.

Auszeichnung der Investor Relations-Arbeit

Für die VTG steht eine transparente, kontinuierliche und nachvollziehbare Kommunikation mit dem Kapitalmarkt im Vordergrund. Der Vorstand und das Investor Relations Team haben daher auch in 2015 auf zahlreichen Konferenzen, Roadshows und persönlichen Treffen den Kontakt zu Aktionären, Analysten und den Börsenmedien gehalten. Diese aktive Investor Relations-Arbeit wurde im Jahr 2015 wiederholt durch mehrere Auszeichnungen bestätigt. Unter anderem wurde unser Geschäftsbericht mit dem LACP Gold Award ausgezeichnet und das Investor Relations Team bei einer alljährlichen Umfrage von Thomson-Reuters auf Platz drei im SDAX gewählt.

Aktionärsstruktur zum 31.12.2015

— IN % —>



Dividendenentwicklung der VTG

— IN € JE AKTIE —>



Research-Coverage unverändert auf hohem Niveau

Der enge Kontakt zum Kapitalmarkt zeigt sich auch in der vergleichsweise großen Anzahl von Finanzanalysten, welche die Geschäftsentwicklung der VTG laufend kommentieren und Handlungsempfehlungen veröffentlichen. Zum Ende des Geschäftsjahres 2015 umfasste die Research-Coverage der VTG 11 Finanzanalysten verschiedenster nationaler und internationaler Broker, die mehrheitlich die VTG-Aktie zum Kauf empfahlen. Anfang Januar 2016 hat zudem das Bankhaus Metzler die Coverage ebenfalls mit einer Kauf-Empfehlung aufgenommen.

Haus

Baader Bank

Berenberg

Commerzbank

Hamburger Sparkasse

Hauck & Aufhäuser

HSBC

M.M.Warburg

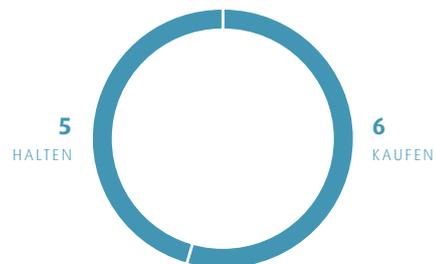
Montega

Nord/LB

quirin bank

SRH AlsterResearch AG

Analysten-Empfehlungen zur VTG-Aktie per 31. Dezember 2015



← 03 → KONZERNLAGEBERICHT

GRUNDLAGEN DES KONZERNS	42
WIRTSCHAFTSBERICHT	49
WESENTLICHE EREIGNISSE NACH DEM BILANZSTICHTAG (NACHTRAGSBERICHT)	58
ALLGEMEINE PFLICHTANGABEN	58
CHANCEN- UND RISIKOBERICHT	64
PROGNOSEBERICHT	75

GRUNDLAGEN DES KONZERNS

GESCHÄFTSMODELL DES KONZERNS

Geschäftstätigkeit

Die VTG Aktiengesellschaft zählt zu den führenden Waggonvermiet- und Schienenlogistikunternehmen in Europa. Der Waggonpark des Unternehmens umfasst über 80.000 Eisenbahngüterwagen, darunter schwerpunktmäßig Kesselwagen, Intermodalwagen, Standardgüterwagen sowie Schiebewandwagen. Neben der Vermietung von Eisenbahngüterwagen bietet der Konzern umfassende multimodale Logistikdienstleistungen mit Schwerpunkt Verkehrsträger Schiene sowie weltweite Tankcontainertransporte an.

Segmente, Dienstleistungs- und Serviceportfolio

Die VTG bietet ihren Kunden durch die Kombination der drei vernetzten Geschäftsbereiche Waggonvermietung, Schienenlogistik und Tankcontainerlogistik eine leistungsstarke Plattform für den internationalen Transport ihrer Güter. Zugleich stellen die Geschäftsbereiche die operativen Segmente im Rahmen der Segmentberichterstattung nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) dar.

Das Kerngeschäft der VTG ist die Waggonvermietung: Mit einer eigenen Vertriebsorganisation und über Poolsysteme bietet sie die Vermietung von Eisenbahngüterwagen an. Die Waggonen werden von der VTG bewirtschaftet und technisch betreut. Für fremde Waggonparks übernimmt das Unternehmen die Verwaltung und Instandhaltung. Die VTG-Flotte besteht aus einer Vielfalt an Waggonen für nahezu alle Einsatzmöglichkeiten des Schienengüterverkehrs und kann daher auf sehr unterschiedliche Kundenbedürfnisse eingehen. Für individuelle und passgenaue Lösungen verfügt die VTG ergänzend über ein eigenes Waggonneubauwerk und zwei eigene Reparaturwerke. Hier entstehen neue Waggonen, bestehende werden instandgehalten oder auf spezielle Anforderungen hin umgebaut. Mit den maßgeschneiderten Waggonen transportieren die Kunden große Volumina über oftmals weite Distanzen. Sie befördern ihre Produkte

beispielsweise mit Hilfe von Kessel- oder Standardgüterwagen zwischen zwei Fertigungsstätten und integrieren die Waggonen auf diese Weise als mobile Pipeline in ihre Produktionsabläufe. Intermodalwagen hingegen sorgen für einen reibungslosen Fluss im globalen Welthandel, in dem sie Container von den großen Seehäfen weiter ins Landesinnere und zurück transportieren. Das Einsatzgebiet ist breit gefächert. Die VTG-Waggonen werden unter anderem in der Chemie-, Mineralöl- oder Automobilindustrie sowie von Logistikern und Eisenbahnverkehrsunternehmen eingesetzt. Aufgrund ihrer großen Bedeutung innerhalb der Handels- und Betriebsabläufe mieten die Kunden die Waggonen mittel- bis langfristig an.

Ergänzend zur Waggonvermietung bietet die VTG logistische Kompetenz in den beiden Geschäftsbereichen Schienenlogistik und Tankcontainerlogistik an. Als Spediteur organisiert der Geschäftsbereich Schienenlogistik europaweit Gütertransporte mit Schwerpunkt auf dem Verkehrsträger Schiene. Dabei ist das Unternehmen im Einzelwagenverkehr ebenso erfahren wie im Ganzzugverkehr. Damit die Güterströme reibungslos fließen, arbeitet die VTG in einem weitverzweigten Netzwerk europaweit mit nationalen und internationalen Traktionspartnern zusammen. Im Geschäftsbereich Tankcontainerlogistik organisiert die VTG weltweite Transporte mit Tankcontainern. Mit ihnen können die Güter auf den verschiedenen Verkehrsträgern Schiene, Straße, Wasser – also multimodal – befördert werden, ohne dass das Ladegut umzuladen ist. Umgeladen werden lediglich die Tankcontainer. Das spart zum einen Zeit und zum anderen Umschlagskosten. Zudem ist die Transportkette ohne Umfüllvorgänge deutlich sicherer.

Konzern- und Organisationsstruktur sowie Standorte

Der VTG-Konzern besteht aus den drei Geschäftsbereichen Waggonvermietung, Schienenlogistik und Tankcontainerlogistik. Über Tochter- und Beteiligungsgesellschaften ist die VTG vorrangig in Europa, Nordamerika, Russland und Asien präsent. Neben der VTG AG gehören insgesamt 82 Gesellschaften zur VTG-Gruppe. Zum 31. Dezember 2015 zählte der VTG-Konzern neben der VTG AG 70 vollkonsolidierte Gesellschaften. Davon befinden sich 20 im Inland und 50 im Ausland. Darüber hinaus werden vier ausländische Gesellschaften nach der Equity-Methode

konsolidiert. Im Vergleich zum 31. Dezember 2014 hat sich damit die Anzahl der vollkonsolidierten Tochterunternehmen um 20 Gesellschaften erhöht. Die Zunahme des Konsolidierungskreises ist im Wesentlichen auf die Übernahme der AAE zurückzuführen.

STEUERUNGSGRÖSSEN UND UNTERSTÜTZENDE BETRACHTUNGSGRÖSSEN

Steuerungsgrößen

Zentrale Steuerungsgrößen: Umsatz und EBITDA

Für die operative Konzernsteuerung orientiert sich der Vorstand in erster Linie an Umsatz und EBITDA (Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen), die im Konzern sowie in allen drei Geschäftsbereichen die zentralen Steuerungsgrößen darstellen. Der Umsatz ist deshalb von zentraler Bedeutung, da er insbesondere für den Kerngeschäftsbereich Waggonvermietung die Ertragskraft der Flotte widerspiegelt. Darüber hinaus ist das EBITDA aufgrund seiner Nähe zum operativen Cashflow wesentlich für die Konzernsteuerung. Die VTG finanziert Investitionen vorwiegend durch ihren operativen Cashflow, weshalb diese Kennziffer von besonderer Bedeutung ist.

Unterstützende Betrachtungsgrößen

Neben den zentralen Steuerungsgrößen Umsatz und EBITDA nutzt der Vorstand der VTG AG unterstützende Betrachtungsgrößen. Hierzu gehören auf Geschäftsbereichsebene die EBITDA-Marge sowie in der Waggonvermietung die Auslastung der Flotte. Auf Konzernebene wird neben dem Ergebnis vor Zinsen und Ertragssteuern (EBIT), dem Ergebnis vor Steuern (EBT) sowie dem Ergebnis je Aktie (EPS) der Verschuldungsgrad und die Kapitalrentabilität betrachtet.

Unterstützende Betrachtungsgrößen auf Geschäftsbereichsebene: Margenbetrachtung

In allen drei Geschäftsbereichen dient die EBITDA-Marge als unterstützende Kenngröße. In der Waggonvermietung wird das Verhältnis von Umsatz zum EBITDA betrachtet. Hingegen wird die Margenberechnung in der Schienenlogistik und Tankcontainerlogistik auf den Rohertrag abgestellt, da dieser bei Logistikgeschäften besser geeignet ist. Die Logistikumsätze enthalten weiterberechnete Frachtkosten, die bei der Ermittlung der individuellen Geschäftsbereichsmarge herausgerechnet werden. Dieser Rohertrag wird als Grundlage der Margenberechnung herangezogen und im Verhältnis zum EBITDA betrachtet.

Waggonvermietung: Betrachtung der Auslastung

In der Waggonvermietung dient insbesondere die Auslastung der Waggonflotte als unterstützende Betrachtungsgröße. Sie wird berechnet, indem die Anzahl der vermieteten Waggonen ins Verhältnis zur Gesamtflotte gesetzt wird und gibt Aufschluss darüber, wie effizient die Flotte zum Betrachtungsstichtag eingesetzt wird. Ein hoher Auslastungsgrad wirkt sich damit positiv auf die Ergebnissituation des Konzerns aus.

Unterstützende Betrachtungsgrößen auf Konzernebene: EBIT, EBT, EPS

Auf Konzernebene wird zusätzlich das EBIT herangezogen, um die operative Ertragskraft nach Investitionen in den Substanzerhalt der Flotte beurteilen zu können. Als weitere unterstützende Größe wird das EBT betrachtet, um die Ertragskraft der VTG nach Berücksichtigung der Finanzierungskosten zu ermitteln. Darüber hinaus wird das Ergebnis je Aktie (EPS) betrachtet, welches den Wertbeitrag ermittelt, der ausschließlich den Aktionären der VTG zuzurechnen ist. Diese Kennziffern dienen, anders als die zentralen Steuerungsgrößen Umsatz und EBITDA, nicht der operativen Steuerung des Unternehmens. Folglich wird für diese Betrachtungsgrößen keine Prognose formuliert.

Betrachtung des Verschuldungsgrads

Zur Finanzierung der Waggonflotte greift die VTG in größerem Umfang auf Fremdkapital zurück. Dabei achtet der Vorstand darauf, den Verschuldungsgrad auf einem für dieses Geschäftsmodell vertretbaren und marktüblichen Niveau zu halten. Der Verschuldungsgrad ergibt sich dabei aus dem Verhältnis der Nettofinanzschulden zum EBITDA, wobei die Nettofinanzschulden als Finanzschulden zuzüglich der Pensionsrückstellungen abzüglich der Finanzmittel ermittelt werden.

Betrachtung von Kapitalrendite und Kapitalkosten

Generell müssen bei Unternehmen wie der VTG die erwirtschafteten Rückflüsse aus dem eingesetzten Kapital (Kapitalrendite) über den durchschnittlichen Kosten des eingesetzten Kapitals (Kapitalkosten) liegen. Die Kapitalrendite bei der VTG wird berechnet, indem das um Sondereffekte bereinigte operative Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) ins Verhältnis zum durchschnittlich gebundenen Kapital gesetzt wird. Die Kapitalkosten vor Steuern werden bei der VTG als gewichteter Durchschnitt der Kosten des Eigen- und Fremdkapitals errechnet. Während die Eigenkapitalkosten aus einer risikofreien Verzinsung und einer Marktrisikoprämie für die VTG bestehen, werden die Fremdkapitalkosten in ihrer langfristig durchschnittlichen Höhe angesetzt. Um eine verlässliche Aussage über die Profitabilität des Geschäfts zu bekommen, bedarf es einer langfristigen Betrachtung des Unterschiedsbetrags von Kapitalrendite und -kosten. Demnach würde eine kurzfristige Bewertung auf Jahresbasis dem langfristig angelegten Geschäftsmodell der VTG insbesondere während und nach starken Investitionsphasen nicht gerecht werden.

Unterstützung durch monatliches Berichtswesen

Der Vorstand der VTG verfügt über ein umfassendes monatliches Berichtswesen, in dem Steuerungsgrößen und unterstützende Betrachtungsgrößen dargestellt werden. Ergänzend werden die Abweichungen dieser Kenngrößen vom Ist- zum Sollzustand analysiert, um die Ursachen für diese Abweichungen festzustellen. Im Anschluss nutzt die VTG diese Analysen, um korrigierende Maßnahmen zu definieren und umzusetzen.

FORSCHUNG UND ENTWICKLUNG

Grundlagen der Forschung und Entwicklung

Im Rahmen ihrer strategischen Planung schätzt die VTG unter anderem den zukünftigen Bedarf an Waggonen und Waggonentypen in ihren Märkten nach langfristigen Kriterien ein, plant Flottenentwicklungen und richtet auf diesen Erwartungen basierend ihre Forschungs- und Entwicklungs- sowie ihre Beschaffungspolitik aus. Entsprechend dem übergeordneten Konzernziel, die Schiene wettbewerbsfähiger und noch sicherer gegenüber anderen Verkehrsträgern zu machen, fokussieren sich die Forschungs- und Entwicklungsaktivitäten auf die Themengebiete Lärmreduktion, Erhöhung der Sicherheit, modulare Waggonkonzepte und auf Minderung der Logistikkosten sowie der gesamten Product-Lifecycle-Cost (z. B. Senkung der operativen Kosten durch Telematik). Darüber hinaus wird die Neuentwicklung eines Waggonen oder einzelner Komponenten, wie z. B. einer Armatur, auch durch konkrete Kundenanfrage angestoßen, auf die Marktstudien, technische Untersuchungen und Machbarkeitsanalysen folgen.

VTG Innovationsplattform

Innovationen nehmen eine zunehmend größere Rolle bei der VTG ein. Hierbei wird die Entwicklung über die so genannte „Innovationsplattform“ organisiert. Diese besteht aus dem „Technical Innovations Team“, der Neubauabteilung und den Ingenieuren beim VTG-eigenen Waggonbauwerk Graaff. Außerdem werden in Projekten Mitarbeiter aus weiteren Abteilungen hinzugezogen. Das seit 2008 zum VTG Konzern gehörende Waggonbauwerk Graaff stellt einen elementaren Bestandteil der Innovationsplattform dar. Das Unternehmen entwickelt und produziert für die VTG spezialisierte Waggonentypen, insbesondere hochwertige Chemiekesselwagen sowie Staubgut- und Druckgaswagen. Seit ein paar Jahren ist auch die Serienfertigung von Armaturen hinzugekommen. Die hohe technische Expertise, Qualität und Zuverlässigkeit bei der Konstruktion von Eisenbahnwaggonen kommt dem gesamten Konzern zugute. So können zum Beispiel neue Ideen mit sehr kurzer Vorlaufzeit getestet

und zur Marktreife geführt werden. Gleichzeitig steht die VTG in engem Austausch mit der Industrie, Universitäten und Eisenbahnverkehrsunternehmen.

Neues Know-how durch AAE-Übernahme

Mit der Übernahme der AAE konnte VTG neues Know-How im Bereich Intermodal-Wagen hinzugewinnen. Ebenfalls von großer Bedeutung ist die profunde Erfahrung der Gesellschaft beim Thema Lärm auf der Schiene und Lärmreduktion. So verfügt AAE als eines der wenigen Unternehmen weltweit über reale Betriebserfahrung mit Scheibenbremsen im Güterverkehr, die unter anderem deutlich leiser sind als herkömmliche Zugbremsen. Während diese Bremstechnologie im Personenverkehr mittlerweile zum Standard zählt, befindet sie sich im Güterbereich noch im Anfangsstadium.

F&E Highlights 2015

Anfang 2015 wurde der von VTG und Chart Ferox, dem Spezialisten für den Bau von Tanks zum Transport tiefkalter Produkte, entwickelte Waggon für Flüssigerdgas (LNG) zugelassen und auf der Messe transport logistic präsentiert. Der erste Kesselwagen für den Transport von LNG in Europa ist fast 25 Meter lang und kann das umweltfreundliche Gas bis zu sechs Wochen ohne zusätzliche Kühlung lagern. Angesichts der Bestrebungen der EU, die Erdgasversorgung zu diversifizieren und des gleichzeitigen Baus von LNG-Export-Terminals in Ländern wie den USA und Katar, dürfte der Bedarf nach diesem Kesselwagentyp in den kommenden Jahren erheblich steigen.

Waggonbau Graaff hat eine ganze Reihe von neuen Armaturen entwickelt. Aufgrund der hohen Produktqualität ist das Unternehmen mittlerweile „Preferred Supplier“ für andere Waggonbauer und Vermieter. In den beiden Instandhaltungswerken in Deutschland und Frankreich wurden neue Kapazitäten geschaffen und mobile Instandhaltungsteams stationiert. Der mobilen Instandhaltung wird ein starker Nachfragezuwachs prognostiziert. Anstatt den defekten Wagen aufwendig in die Werkstatt zu ziehen, können viele Reparaturen ähnlich wie beim Pannendienst direkt vor Ort durchgeführt werden. Für den Kunden ergibt sich hierdurch eine erhebliche Zeit- und Kostenersparnis.

MITARBEITER

Beschäftigtenzahl weiter gestiegen

Per 31.12.2015 beschäftigte der VTG-Konzern 1.445 Mitarbeiter (Vorjahr: 1.312). Die Zunahme resultiert im Wesentlichen aus der Übernahme der AAE. In Summe arbeiteten 942 Mitarbeiter in Deutschland (Vorjahr: 909) und 503 Mitarbeiter im Ausland (Vorjahr: 403). Auf den gewerblichen Bereich entfielen insgesamt 378 Mitarbeiter (Vorjahr: 360), die nahezu alle in den Werken beschäftigt waren. Darüber hinaus standen 1.018 Mitarbeiter in einem Angestelltenverhältnis (Vorjahr: 899). Zudem beschäftigte die VTG im Berichtsjahr 49 Auszubildende (Vorjahr: 53).

VTG als attraktiver Arbeitgeber

Obgleich demografische und konjunkturelle Entwicklungen den Arbeitsmarkt im Vergleich zum Vorjahr nicht entspannt, sondern für Arbeitgeber tendenziell verschärft haben, ist es VTG auch im Jahr 2015 gelungen, ihren Personalbedarf mit gut qualifizierten Kandidaten zeitnah zu decken. Allerdings gestalteten sich Suche und Auswahl gleichbleibend aufwändig, dies vor allem in stark nachgefragten Bewerbersegmenten. Alles in allem konnte die VTG aber auch weiterhin von der Reputation und Markenstärke im Marktumfeld von Schiene und internationaler Logistik profitieren.

Ausbildung bei VTG hat weiterhin sehr hohen Stellenwert

Die Förderung junger Menschen ist der VTG als Ausbildungsbetrieb ein unverändert wichtiges Anliegen. So steht Bewerbern ein Angebot klassischer Ausbildungsberufe in Berufsfeldern wie dem Konstruktionsmechaniker, Speditions- und Industriekaufmann oder dem Fachinformatiker zur Wahl. Darüber hinaus arbeitet die VTG mit zwei Hochschulen zusammen und bildet eigenen Nachwuchs über die dualen Studiengänge Wirtschaftswissenschaften, Wirtschaftsingenieurwesen, Wirtschaftsinformatik und Konstruktionstechnik aus. Kontakte zu weiteren Hochschulen pflegt die VTG durch Fachvorträge eigener Mitarbeiter, durch die Teilnahme an Hochschulmessen oder durch die Vergabe von Bachelor- und Masterarbeiten sowie Studienpraktika. Studienabsolventen steigen über Traineeprogramme in den Bereichen Vertrieb oder Technik oder über den klassischen Direkteinstieg ein. Das hohe Ausbildungsengagement wurde im Berichtsjahr gehalten.

Zukunftsgerichtete Personalentwicklung

Zentraler Bestandteil des Personalbereichs der VTG ist eine strategisch ausgerichtete Mitarbeiter- und Führungskräfteentwicklung. Es geht dabei insbesondere um die Sicherstellung künftiger Wettbewerbsfähigkeit bei zunehmendem Fachkräftemangel, indem Mitarbeiter entsprechend ihrer Qualifikation gezielt weiterentwickelt und bedarfsgerecht eingesetzt werden. Hierzu wurden geeignete Instrumente zur Leistungsbeurteilung sowie zur Identifikation und Förderung bestehender Potenziale von Fach- und Führungskräften eingesetzt. Die daraus gewonnenen Erkenntnisse bilden die Grundlage gezielter individueller Förderungs- und Entwicklungsmaßnahmen, die sowohl hausintern durch Projektaufgaben, Aufgabenerweiterungen oder Auslandseinsätze als auch extern durch Trainings, Seminare, E-Learnings oder Coachings umgesetzt werden. Zudem hat VTG eine strategische Nachfolgeplanung etabliert. Ein weiterer Schwerpunkt 2015 lag auf der kontinuierlichen Weiterentwick-

Mitarbeiter nach Geschäftsbereichen



lung der positiven Unternehmenskultur durch Etablierung der Unternehmenswerte in den Teams sowie teamübergreifend und in der Implementierung gemeinsamer Führungsleitlinien.

Professionelle Integration von neuen Mitarbeitern

Im Berichtsjahr stand die Integration von ca. 135 Mitarbeitern der im Januar 2015 erworbenen AAE in den Geschäftsbereich Waggonvermietung der VTG an. Zur Definition, Konzeption und Steuerung der einzelnen Integrationsmaßnahmen wurde in der Waggonvermietung Europa eigens ein Programmbüro eingerichtet. Wesentlicher Meilenstein der erfolgreich durchgeführten Integrationsarbeit war die zur Jahresmitte 2015 vollzogene Inkraftsetzung einer neuen gemeinsamen Aufbauorganisation einschließlich der Vorbereitung und Übernahme des Fach- und Führungspersonals der VTG und der AAE in die teils neu geschaffenen Rollen.

Bezugsrechte

Unverändert gewährt VTG keine Bezugsrechte von Aktien oder Optionen für Organe oder Arbeitnehmer.

UMWELT UND SICHERHEIT

Niveau der zertifizierten Qualitäts- und Sicherheitsmanagement-Systeme weiter ausgebaut

Nach der Übernahme der AAE Anfang 2015 bestand eine der wesentlichen Aufgaben im Bereich Umwelt und Sicherheit darin, die Aktivitäten der AAE in das bestehende Management-System für Instandhaltung, Sicherheit und Qualität der Waggonvermietung zu integrieren. Dies konnte im Laufe des Geschäftsjahres erfolgreich umgesetzt werden. Somit ist sichergestellt, dass die gesamte Dienstleistung um die europäische Wagenflotte in einem einheitlichen Qualitäts- und Sicherheitsstandard eingebunden ist, in dem alle Aspekte der erhöhten Anforderungen der Europäischen Richtlinie 445/2011 beachtet werden.

Im Geschäftsbereich Rail Logistics wurden im Rahmen einer kompletten organisatorischen Neuausrichtung die europaweiten Verantwortlichkeiten neu strukturiert. In einem weiteren Schritt sollen die europaweiten Prozesse in 2016 vereinheitlicht und fest verankert werden.

Das hohe Niveau des Qualitäts- und Sicherheitsmanagements der Tankcontainer Logistics hat sich durch die Re-Zertifizierungen nach ISO 9001 und GMP+B4 ebenfalls kontinuierlich weiterentwickelt. Diese Zertifizierungen bestätigen, dass die sehr hohen Anforderungen, die bei dem Transport von Gefahrgütern und Futtermitteln zu beachten und einzuhalten sind, vollständig umgesetzt und erfüllt werden.

Neuausrichtung des Bereiches Qualitätsmanagement

Die Bereiche Qualität, Arbeitssicherheit und Gesundheitsschutz, Gefahrgut, Energie, Sicherheit und Umwelt (QSHE) wurden in 2015 neu ausgerichtet. Alle genannten Aktivitäten sind nun ausschließlich in der Konzernzentrale in Hamburg zentralisiert.

Durch die Zentralisierung der QSHE Aktivitäten an einer Stelle im Konzern wird die Implementierung und schnelle Umsetzung einheitlicher Standards durchgängig gewährleistet und durch eine konzernweite Sichtweise optimiert.

Durch die Integration der Mitarbeiter aus den unterschiedlichen Geschäftsbereichen in einem zentralen Bereich wird die Bündelung von Know-how gewährleistet und Synergien genutzt, so dass Mitarbeiter gezielt und flexibel alle Geschäftsbereiche unterstützen und für die Implementierung weiterer Systeme eingesetzt werden können.

Audits als Weg für Verbesserungen

Im vergangenen Geschäftsjahr wurden innerhalb des VTG-Konzerns systematisch in allen Geschäftsbereichen durch die beauftragten Zertifizierungsgesellschaften Audits und Assessments nach den verschiedensten Anforderungen wie ISO 9001:2008, EU 445/2011, GMP+B4, SQAS CDI-IMPCAS und CTPAT durchgeführt. Die Ergebnisse bestätigen erneut die sehr hohe

Qualität und Sicherheit des eingesetzten Equipments sowie der damit zusammenhängenden Dienstleistungen.

Durch die konsequente Anwendung der Managementsysteme und der Umsetzung einer strengen Qualitäts- und Sicherheitspolitik wird gewährleistet, dass die aus den Audits gewonnenen Verbesserungen effektiv in die Organisation implementiert werden.

Auch die Kunden der VTG führten erneut europaweit Audits in allen drei Geschäftsbereichen durch. Der Fokus dieser Audits lag insbesondere auf der Anwendung der Gefahrgutvorschriften, der Einhaltung der Sicherheitsanforderungen und Umsetzung der operativen Prozesse. Die VTG schloss diese Audits erneut erfolgreich ab und konnte somit das hohe Niveau der Qualitäts- und Sicherheitsmanagementsysteme unter Beweis stellen.

Erfolgreiche Einführung des Management Cockpits

Das 2014 entwickelte Management-Cockpit hat sich zu einem zentralen und wichtigen Controlling-Tool etabliert, in dem monatlich über die Entwicklung und die Zielerreichung der Themen Arbeitssicherheit und Gesundheitsschutz, Qualität, Sicherheit und Umwelt aus Konzernsicht berichtet wird. Weiterhin dient es in den Geschäftsbereichen als Steuerungsinstrument, um die Qualität der Dienstleistungsprozesse sowie der Kundenzufriedenheit messen zu können.

Lieferanten – ein partnerschaftliches Miteinander

Erneut wurde im Berichtszeitraum durch die Mitarbeiter des VTG-Konzerns zahlreiche Audits und Überwachungen im Rahmen des Lieferantenmanagements und der Gefahrgutorganisation bei Lieferanten und Partnern mit dem Ziel durchgeführt, die Qualität und Sicherheit zu überprüfen und gemeinsam ständig weiter zu verbessern.

Sicherheit, Technik und Gefahrgut im Betrieb

Das Angebot praxisgerechter Schulungen der VTG zu den Themen Gefahrgut, Sicherheit und Technik wurde auch in 2015

stark nachgefragt. Im Berichtszeitraum wurden weit mehr als 1.500 Mitarbeiter unserer Kunden sowie von Feuerwehren und Rettungskräften zu diesen Themen geschult. Dies zeigt erneut, dass die VTG mit ihren Spezialisten die richtigen Themen ansprechen und Wissen und Kenntnisse vermitteln, welche in der Praxis dringend benötigt werden, um den Transport von Gütern auf allen Verkehrsträgern noch sicherer zu gestalten.

Arbeitssicherheit und Gesundheitsschutz im Fokus

Um das Ziel von „null Arbeitsunfällen“ ständig weiter voranzutreiben, wurden im Berichtszeitraum erneut unterschiedliche Maßnahmen zur Verbesserung der Arbeitssicherheit und des Gesundheitsschutzes eingeleitet. Die in 2014 neu entwickelten Trainings- und Schulungskonzepte zeigen erste Erfolge. In allen Bereichen konnten Verbesserungen sowohl bei der Anzahl der Unfälle, als auch in der Unfallschwere erzielt werden. Weiterhin wurde das System der „Near Miss“ (Zählung von Beinaheunfällen) weiter ausgebaut. Die geplanten Begehungen vor Ort werden durch unangemeldete Kontrollen ergänzt.

Umwelt und Energie

Das sichere und bedarfsgerechte Betreiben der vorhandenen umwelttechnischen Anlagen hat neben der ständigen Überwachung und Einhaltung der bestehenden Zulassungen und Genehmigungen eine sehr hohe Priorität. Ergänzt wird dies durch den Aufbau und die Zertifizierung eines Energiemanagement-Systems nach ISO 50001. Ziel ist es, eine energetische Bestandsaufnahme durchzuführen, um so alle Energieträger und deren Verbräuche identifizieren und bewerten zu können. Mit den gewonnen Erkenntnissen werden dann gezielt Maßnahmen festgelegt und umgesetzt. Die Wirksamkeit der Maßnahmen wird regelmäßig über die energetische Bewertung verfolgt. Hierdurch wird die Nutzung der eingesetzten Energie und Betriebsstoffe verbessert, was zu einer geringeren Belastung sowohl der Anlagen als auch der Umwelt führt. Ergänzt wird dies durch das Bestreben, Potenziale zur verbesserten Nutzung der eingesetzten Energie zu ermitteln.

WIRTSCHAFTSBERICHT

ALLGEMEINE RAHMENBEDINGUNGEN

Gesamtwirtschaftliche Rahmenbedingungen

Weltwirtschaft wächst langsamer

Das Wachstum der Weltwirtschaft hat sich im abgelaufenen Jahr entgegen den ursprünglichen Annahmen leicht abgeschwächt. Nachdem in den beiden Vorjahren das Plus noch bei jeweils 3,4 % gelegen hatte, stieg die weltweite Wirtschaftsleistung in 2015 nur noch um 3,1 %. Ursächlich hierfür ist die Schwäche der Entwicklungsländer, die nunmehr das fünfte Jahr in Folge mit rückläufigen Wachstumsraten zu kämpfen hatten. In den westlichen Industrienationen setzte sich hingegen die konjunkturelle Erholung der letzten Jahre fort, wenngleich das Wachstumstempo gering war.

Moderate wirtschaftliche Erholung in Europa

Die durchgeführten Strukturreformen in vielen Ländern Europas, der schwache Euro sowie die expansive Geldpolitik der EZB zeigten in 2015 ihre Wirkung. So konnte beispielsweise die italienische Wirtschaft nach mehreren Jahren der Rezession in 2015 mit 0,8 % wieder leicht wachsen. In Spanien und Frankreich beschleunigte sich die wirtschaftliche Erholung. Die gestiegene Wettbewerbsfähigkeit führte dazu, dass die meisten Länder Südeuropas Leistungsbilanzüberschüsse erzielten. Entsprechend stellte der Export eine tragende Säule des moderaten Aufschwungs dar. Im Gegenzug zu Südeuropa war das solide Wirtschaftswachstum von 1,5 % in Deutschland vor allem vom Konsum getragen, während der Außenhandel im Vergleich zu früheren Jahren nur einen geringen Beitrag beisteuerte. Hier machte sich die gute Beschäftigungssituation und die niedrige Sparbereitschaft der Verbraucher bemerkbar. Insgesamt lag das Wirtschaftswachstum im Euroraum bei 1,5 %, nach 0,9 % im Vorjahr.

Unterschiedliche Vorzeichen in den USA und Asien

Die Erholung des Immobilienmarktes und des privaten Konsums führten in den USA zu einer anhaltenden Belebung der Wirtschaft in 2015. Entsprechend läutete die amerikanische Zentralbank (FED) zum Jahresende mit der erstmaligen Anhebung des Leitzinses nach fast 10 Jahren das offizielle Ende der Krisenpolitik ein. Gänzlich anders verlief die Entwicklung in den Regionen China und Russland. China verfehlte die selbst gesteckte Zielmarke von 7 % Wirtschaftswachstum. Die Im- und Exportlagen sogar unter dem Vorjahreswert. Russland rutschte 2015 in eine Rezession ab. Die internationalen Handelssanktionen sowie der Verfall des Ölpreises wirkten sich äußerst negativ auf die Wirtschaft und den Russischen Rubel aus. Nach einer kurzen Erholung im Sommer verlor letzterer erneut an Wert.

Branchenbezogene Rahmenbedingungen

Die anhaltend positive wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland führte zu einem Anstieg der transportierten Gütermenge um 1,1 % (2014: 2,9 %). Damit wurden laut Statistischem Bundesamt in Deutschland mehr Güter transportiert als je zuvor. Allerdings ist dieser Anstieg auf den Straßengüterverkehr zurückzuführen, während der Seeverkehr, die Binnenschifffahrt und der Schienengüterverkehr Rückgänge beim Transportaufkommen verzeichneten. Unter anderem hatten erneute Streiks bei der Deutschen Bahn dazu geführt, dass die transportierte Gütermenge (in Tonnen) auf der Schiene um 1,0 % zurückging (2014: Rückgang um 2,4 %). Gleichzeitig erhöhte sich aber die Transportleistung (in Tonnenkilometer) im deutschen Schienengüterverkehr um 1,4 %. Somit wurden zwar weniger Güter, dafür aber über eine längere Strecke auf der Schiene transportiert.

GESCHÄFTSVERLAUF UND LAGE

Besondere Ereignisse und Geschäftsvorfälle

VTG übernimmt die Ahaus Alstätter Eisenbahn Holding AG

Am 6. Januar 2015 hat die VTG die Übernahme des Waggonvermieters AAE – Ahaus Alstätter Eisenbahn Holding AG – abgeschlossen. Nach Zustimmung aller beteiligten Kartellbehörden – Deutschland, Österreich, Polen und Russland – konnte der Zusammenschluss an diesem Tag in Hamburg vollzogen werden. Die VTG hat damit alle Anteile der AAE übernommen und erweitert die eigene Waggonflotte von über 50.000 auf über 80.000 Wagen. Beide Unternehmen hatten am 29. September 2014 über den geplanten Zusammenschluss informiert. Der Kaufpreis von rund 380 Mio. € wurde über eine Barkomponente in Höhe von 15 Mio. €, ein Verkäuferdarlehen in Form einer Vendor Loan Note über knapp 230 Mio. € und eine Kapitalerhöhung beglichen. Im Rahmen der Kapitalerhöhung wurden rund 7,4 Mio. neue Aktien an den ehemaligen Eigentümer der AAE, Andreas Goer, ausgegeben.

VTG begibt Hybridanleihe in einem Umfang von 250 Mio. €

Die VTG hat am 26. Januar 2015 erstmalig eine Hybridanleihe am Kapitalmarkt platziert. Das Volumen beträgt 250 Mio. € und diente zur Ablösung der Vendor Loan Note, die der Verkäufer der AAE im Rahmen der AAE-Übernahme zur Verfügung gestellt hatte. Die Anleihe ist im unregulierten Markt an der Luxemburger Börse zum Handel zugelassen. Die eigenkapitalähnliche und gegenüber anderen Finanzverbindlichkeiten nachrangige Anleihe ist erstmals nach fünf Jahren durch die VTG kündbar.

Neuer Vorstand für Treasury, Finanzierung und Steuern (CIO)

Zum 15. Mai 2015 hat der Aufsichtsrat der VTG AG Mark Stevenson zum neuen Vorstand bestellt. Er verantwortet in seiner Funktion als Chief Investment Officer (CIO) die Ressorts Treasury, Finanzierung und Steuern. Zuvor war Herr Stevenson als CFO und zuletzt CEO von AAE für die erfolgreiche Entwicklung des Unternehmens zu einem führenden Waggonvermieter in Europa verantwortlich.

VTG schließt Refinanzierung zu deutlich verbesserten Konditionen ab

Die VTG hat im Dezember 2015 einen Großteil ihrer bestehenden Bankdarlehen refinanziert. Dabei hat das Unternehmen mit einem internationalen Bankenkonsortium unter der Führung der KfW IPEX-Bank und der UniCredit neue Finanzierungsvereinbarungen für rund 1,2 Mrd. € geschlossen. Dies entspricht etwa zwei Dritteln der gesamten Finanzverbindlichkeiten der VTG. Darüber hinaus erhöhte das Unternehmen mit dem Abschluss einer neuen, in dieser Finanzierung enthaltenen, Kredit- und Avallinie im Umfang von rund 300 Mio. € seine Flexibilität für weitere Wachstumsinvestitionen.

ERTRAGSLAGE

Ertragslage des Konzerns

VTG übertrifft Umsatzmarke von 1 Mrd. €

Der VTG Konzern erzielte im abgelaufenen Geschäftsjahr einen Umsatzanstieg von 25,6 % auf 1.027,5 Mio. € (2014: 818,3 Mio. €) und hat damit erstmals in der über 60-jährigen Unternehmensgeschichte die Umsatzmarke von 1 Mrd. € übertroffen. Hierzu trug zum größten Teil der Geschäftsbereich Waggonvermietung bei, der durch die Übernahme der AAE seinen Umsatz deutlich steigern konnte. Aber auch die Geschäftsbereiche Schienenlogistik und Tankcontainerlogistik konnten im abgelaufenen Geschäftsjahr ihre Geschäftstätigkeit ausweiten.

Damit erreichte VTG die zum Jahresbeginn veröffentlichte Umsatzprognose von 1,0 Mrd. € bis 1,1 Mrd. €. Vom Gesamtumsatz des Konzerns entfielen 413,8 Mio. € auf in Deutschland ansässige Kunden (Vorjahr: 349,4 Mio. €). Dies entspricht einem Anteil von 40,3 % (2014: 42,7 %). Entsprechend wurde mit Kunden aus dem Ausland ein Umsatz von 613,7 Mio. € (Vorjahr: 468,8 Mio. €) erzielt, woraus sich ein Anteil von 59,7 % (Vorjahr: 57,3 %) ergibt.

Signifikanter EBITDA-Anstieg

Das Ergebnis vor Abschreibungen, Zinsen und Ertragsteuern (EBITDA) verbesserte sich im abgelaufenen Geschäftsjahr deutlich um 76,2 % auf 336,5 Mio. € (2014: 191,0 Mio. €). Wie auch in der Umsatzentwicklung ist der starke Anstieg im Wesentlichen durch die Übernahmen der AAE getrieben. Im ersten Jahr der Integration hat die AAE 133,5 Mio. € zum EBITDA beitragen. Darüber hinaus konnte sich insbesondere

der Geschäftsbereich Schienenlogistik deutlich verbessern und auch die Tankcontainerlogistik zeigte eine aufwärtsgerichtete Entwicklung. Damit erfüllte die VTG ihre zum Jahresbeginn 2015 aufgestellte Prognose, im Berichtszeitraum ein EBITDA von 325 Mio. € bis 350 Mio. € zu erreichen.

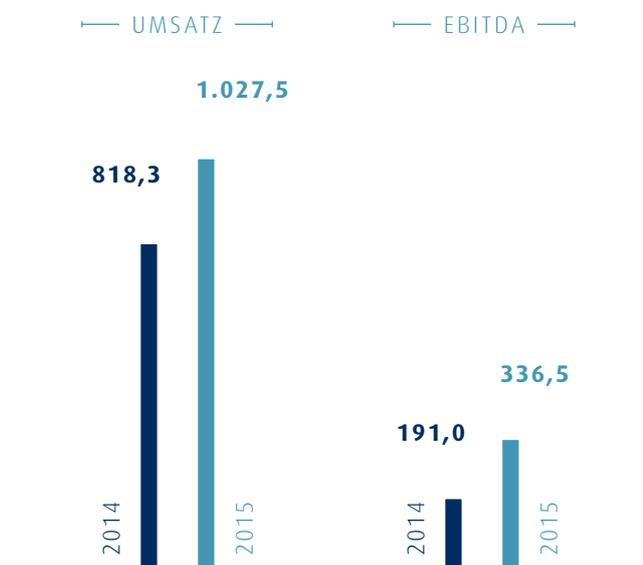
Im Zusammenhang mit der Integration der AAE und der Ende 2015 durchgeführten Refinanzierung des Konzerns sind Sonderaufwendungen in Höhe von rund 6,7 Mio. € entstanden, die das EBITDA des Geschäftsjahres 2015 belastet haben. Dem standen außerordentliche Erträge aus dem Verkauf von Waggons an einen Investor sowie Erträge aus dem Verkauf einer Beteiligungsgesellschaft gegenüber, welche die Sonderaufwendungen leicht überstiegen. In Summe wurde das EBITDA damit um 1,2 Mio. € positiv beeinflusst.

EBIT, EBT und Konzernergebnis deutlich verbessert

Das Ergebnis vor Zinsen und Ertragsteuern (EBIT) ist im Berichtsjahr signifikant gestiegen und verbesserte sich um 72,7 % auf 144,1 Mio. € (2014: 83,5 Mio. €). Das Ergebnis vor Steuern (EBT) belief sich auf 45,9 Mio. € (2014: 29,8 Mio. €) und stieg damit im gleichen Zeitraum um 54,1 %. Darin sind neben den bereits beschriebenen Kosten aus der Integration der AAE zusätzliche Sondereinflüsse der erfolgten Refinanzierung und aus Währungsveränderungen enthalten, die das Vorsteuerergebnis nach Berücksichtigung geringer positiver Sondereffekte insgesamt mit 15,5 Mio. € belastet haben. Trotz dieser Einmalaufwendungen liegt das Konzernergebnis nach Abzug der nicht-beherrschenden Anteile und der Hybrid-Zinsen mit 21,6 Mio. € rund 9 % über dem Vorjahreswert von 19,8 Mio. €. Das entsprechende EPS lag aufgrund der höheren Aktienzahl, die zur Übernahme der AAE begeben wurden, bei 0,75 € (2014: 0,93 €). Bereinigt um die genannten Sondereffekte hätte das EPS bei 1,02 € gelegen.

Umsatz- und Ergebnisentwicklung

— IN MIO. € —>



Ertragslage der Waggonvermietung

Der Geschäftsbereich Waggonvermietung vermietet seine Eisenbahngüterwagen im Kernmarkt Europa, in den USA und im russischen Breitspurmarkt. Dabei besitzt die VTG die größte private Waggonflotte Europas. Sie bietet fast alle Güterwagenarten an – vom Kesselwagen über moderne Großraumgüterwagen bis hin zum Intermodalwagen – und hält mit dieser Vielfalt Lösungen für Kunden aus nahezu allen Branchen bereit. Das Geschäftsmodell der Waggonvermietung zeichnet sich aufgrund seines Infrastrukturcharakters durch eine hohe Stabilität aus.

Signifikante Ergebnisverbesserung durch AAE Übernahme

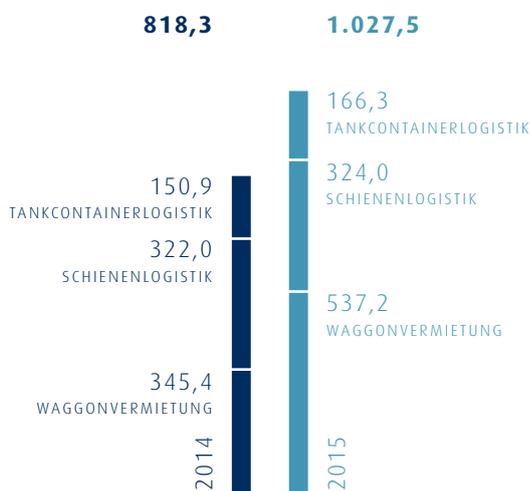
Der Geschäftsbereich Waggonvermietung erzielte 2015 einen Umsatz von 537,2 Mio. € (2014: 345,4 Mio. €). Dies entspricht

einem Anstieg von 55,5 % und ist im Wesentlichen auf die Anfang Januar 2015 übernommene AAE zurückzuführen, die einen Umsatz von 193,9 Mio. € erzielte. Das EBITDA verbesserte sich überproportional um 72,5 % auf 335,4 Mio. € (2014: 194,4 Mio. €). Entsprechend verbesserte sich die auf den Umsatz bezogene EBITDA-Marge auf 62,4 % (2014: 56,3 %). Der Margenanstieg ist hauptsächlich auf die Übernahme der AAE zurückzuführen, aber auch die ursprüngliche Waggonvermietung in Europa und den USA konnte ihre Profitabilität ausbauen. Der Geschäftsbereich erfüllte damit die zu Jahresbeginn 2015 abgegebene Prognose einer signifikanten Steigerung von Umsatz und EBITDA.

Durch die Übernahme der AAE zum Anfang des Geschäftsjahres vergrößerte sich die VTG-Flotte um ca. 29.300 Wagen. Davon wurden rund 2.000 Wagen zunächst über eine Mehrheitsbeteiligung an einem AAE Joint Venture in Russland erworben. Zum

Aufteilung des Umsatzes auf die Geschäftsbereiche

— IN MIO. € —>



Aufteilung des Umsatzes auf die Geschäftsbereiche

— IN % —>



Ende des Geschäftsjahres hat die VTG auch die restlichen Anteile übernommen. Ziel ist es, die ehemalige AAE-Tochter in das bestehende VTG-Russlandgeschäft zu integrieren, um hierdurch Synergien zu heben.

Von den rund 29.300 Waggon, die mit der AAE übernommen wurden, sind rund 15.400 Intermodalwagen, der Rest verteilt sich auf Standardgüter- und Schiebewandwagen. Im Laufe des Jahres wurden im neuen Gesamtkonzern rund 1.600 Neubaugaggons ausschließlich an Kunden in Europa ausgeliefert. Im Rahmen der Zusammenführung der VTG und der AAE wurde die Flottenstruktur optimiert. Dabei wurden insbesondere ältere Waggon auf ihre Wirtschaftlichkeit hin überprüft und bei Bedarf ausgemustert. Dies führte neben der normalen Ausmusterungsaktivität zu zusätzlichen Waggonabgängen, so dass im Berichtsjahr rund 2.100 Waggon aus der Flotte entfernt wurden. Darüber hinaus wurden 200 von Dritten angemietete Waggon abgemietet. Die Flottenstärke der VTG vergrößerte sich zum Stichtag akquisitionsbedingt auf 81.700 Wagen (2014: 53.100).

Die Übernahme der AAE hatte im Vergleich zu den Vorjahren eine leicht volatilere Entwicklung der Auslastungsquote der weltweiten Waggonflotte zur Folge. Im Verlauf des Jahres sank die Auslastung von 90,9 % in Q1 auf 89,6 % in Q3, ehe sie sich in Q4 um einen Prozentpunkt auf 90,6 % verbesserte (31.12.2014: 91,0 %).

Ertragslage der Schienenlogistik

Im Geschäftsbereich Schienenlogistik organisiert die VTG schwerpunktmäßig europaweite Schienengütertransporte als Ganzzug-, Einzelwagen- und Wagengruppenverkehre. Dabei agiert sie unabhängig und mietet neben Waggon des Geschäftsbereichs Waggonvermietung auch Waggon Dritter an. Darüber hinaus werden Transporte auch über Eigentraction abgewickelt. Der Branchenfokus liegt auf Transporten von Mineralöl- und Chemieprodukten, Flüssiggasen sowie Industrie- und Agrargütern. Mit der Abwicklung grenzüberschreitender Verkehre und dem versierten Transport sensibler Güter zählt die Schienenlogistik der VTG zu den führenden Anbietern Europas. Je nach Kundenanforderung ergänzen Zusatzleistungen das Angebot.

Schienenlogistik schafft den Turnaround

Die VTG Schienenlogistik konnte ihren Umsatz gegenüber dem Vorjahr moderat um 2,0 Mio. € auf 324,0 Mio. € (2014: 322,0 Mio. €) ausbauen. Dies entspricht einem Anstieg von 0,6 %. Das EBITDA verbesserte sich deutlich auf 3,4 Mio. €, nach einem leichten Verlust im Vorjahr von 0,2 Mio. €. Die EBITDA-Marge bezogen auf den Rohertrag lag bei 12,2 % (2014: – 0,9 %). Damit konnte die zum Jahresbeginn gegebene Prognose eines moderaten Umsatzanstiegs und einer Rückkehr des Geschäftsbereichs in die Gewinnzone erreicht werden.

Auch im abgelaufenen Jahr führten die anhaltenden politischen Spannungen zwischen Russland und der Ukraine zu einem sehr geringen Verkehrsvolumen in dieser Region. Trotzdem konnte der Geschäftsbereich Schienenlogistik vor allem im Ausland Neugeschäft generieren. Im Heimatmarkt Deutschland und hier insbesondere im Flüssiggütersegment blieb hingegen das Wettbewerbsumfeld sehr intensiv. Der Geschäftsbereich begegnete diesen Herausforderungen durch eine grundlegende Reorganisation der Geschäftsprozesse und eine Reduzierung der Fixkosten. Darüber hinaus wurde zur Gewinnung von Neukunden die Angebotsstruktur überarbeitet. Zum Jahresende wurden die restlichen 30 % am Joint Venture von Kühne + Nagel übernommen. Damit ist die VTG alleiniger Gesellschafter des größten privaten Schienenlogistikunternehmens in Europa, der VTG Rail Logistics, dessen Reorganisation zügig fortgesetzt wird.

Ertragslage der Tankcontainerlogistik

Der Geschäftsbereich Tankcontainerlogistik bietet Transport- und Logistikdienstleistungen für Tankcontainer an. Tankcontainer werden vor allem für den sicheren Transport von flüssigen und temperaturgeführten Produkten der Chemie-, Mineralöl- und Druckgasindustrie verwendet. Die Behälter können im kombinierten Verkehr eingesetzt und sowohl per Bahn, LKW oder Schiff transportiert werden. Beim Umladen verbleiben die Produkte im Tankcontainer. Das ermöglicht einen sicheren Transport im Haus-zu-Haus-Verkehr. Die VTG zählt weltweit zu den größten Anbietern von Logistikdienstleistungen für flüssige Chemieprodukte. Sie verfügt über eine Flotte von rund 7.800 Tankcontainern.

Tankcontainerlogistik setzt Aufwärtstrend fort

Die Tankcontainerlogistik erzielte im Geschäftsjahr 2015 einen Umsatzanstieg von 10,2 % auf 166,3 Mio. € (2014: 150,9 Mio. €). Das EBITDA verbesserte sich ebenfalls und stieg um 6,5 % auf 13,6 Mio. € (12,8 Mio. €). Die auf den Rohertrag bezogene EBITDA-Marge ging im Berichtszeitraum leicht auf 47,4 % zurück (2014 angepasst: 49,3 %). Allerdings war das EBITDA in 2014 und im ersten Quartal 2015 positiv durch einmalige Sondererträge beeinflusst. Bereinigt um diesen Effekt, ergab sich eine Margenverbesserung gegenüber dem Vorjahr. Damit setzte der Geschäftsbereich seinen Aufwärtstrend fort. Die zum Jahresbeginn 2015 abgegebene Prognose einer stabilen Umsatz- und EBITDA-Entwicklung konnte sogar übertroffen werden.

Im Berichtsjahr führten die anhaltenden Überkapazitäten am Markt, sinkende Transportvolumina und der niedrige Ölpreis zu Preisdruck in verschiedenen Regionen. Ein Großschaden im wichtigen chinesischen Seehafen Tianjin hat zu Einschränkungen in den Transportabläufen geführt. Die Sicherheits- und Gefahrgutregeln in China wurden daraufhin drastisch verschärft und haben sowohl die Export- als auch Importströme negativ beeinflusst. Die VTG Tankcontainerlogistik konnte sich den Auswirkungen aus diesem schwierigen Marktumfeld weitestgehend entziehen. Im innereuropäischen Verkehr wurden die Transportvolumina gesteigert und im Überseeverkehr gehalten. Dies ist auch eine Folge der erreichten Produktivitätsfortschritte, die sich aus der Verbesserung der Geschäftsprozesse ergeben. Zum Umsatz- und Ergebniswachstum haben zudem Währungseffekte beigetragen, da ein großer Teil der Umsätze im aktuell starken US-Dollar erzielt werden.

FINANZLAGE

Finanzmanagement des VTG-Konzerns

Dem Finanzmanagement des VTG-Konzerns kommt aufgrund der Kapitalintensität des Geschäftsmodells eine besondere Bedeutung zu. Es besteht vor allem aus dem Management der Konzernkapitalstruktur sowie dem Management der Liquidität des Konzerns. Insgesamt erfolgt das Finanzmanagement auf

Basis von Marktdaten und unter Berücksichtigung verschiedener Szenarien. Die Konzernzentrale in Hamburg übernimmt dabei das Finanzmanagement für alle Konzerngesellschaften. Außerdem übernimmt sie das konzernweite Management von Finanzmarktrisiken. Für weitere Informationen über das Management der jeweiligen finanziellen Risiken oder den Umfang dieser Risiken wird auf die Berichterstattung zu den Finanzinstrumenten im Anhang zum Konzernabschluss verwiesen.

Management der Kapitalstruktur

Der VTG-Konzern hat im Dezember 2015 eine neue Konzernfinanzierung in Höhe von 1,2 Mrd. € abgeschlossen und damit bestehende kurz- und mittelfristig fällige Finanzmittel in Höhe von rund 900 Mio. € abgelöst. Der neue Konsortialkredit besteht aus einer endfälligen Tranche in Höhe von 400 Mio. € mit einer Laufzeit von drei Jahren inklusive einer Verlängerungsoption um weitere zwei Jahre, einem Tilgungsdarlehen in Höhe von 500 Mio. € mit einer Laufzeit von sieben Jahren, einer Garantielinie in Höhe von 80 Mio. € mit einer Laufzeit von 5 Jahren sowie einer revolvingierenden Kreditlinie in Höhe von 200 Mio. € mit einer Laufzeit von 3 Jahren. Zur Sicherstellung der Liquidität verfügt der VTG-Konzern zusätzlich über eine mittelfristige revolvingierende Kreditlinie in Höhe von 75 Mio. €.

Als langfristige Basisfinanzierung dienen dem VTG-Konzern privat platzierte Anleihen. Im Mai 2011 wurde im Rahmen einer US-Privatplatzierung (USPP) eine Anleihe mit einem Volumen von 450 Mio. € und 40 Mio. US-Dollar und Laufzeiten von 7, 10, 12 und 15 Jahren begeben, so dass die letzte Tranche im Jahr 2026 fällig wird. Eine weitere Anleihe in Höhe von 180 Mio. € wurde im November 2012 mit Laufzeiten von 6 und 10 Jahren platziert.

Darüber hinaus besteht ein Gesellschafterdarlehen in Höhe von EUR 70 Mio. €, das in 2020 endfällig ist.

Die VTG verfügt somit über eine offene Finanzierungsplattform, die es ihr ermöglicht, verschiedene Finanzierungsinstrumente miteinander zu kombinieren. Durch die in 2015 durchgeführte Refinanzierung konnte das bestehende Fälligkeitsprofil der Finanzierung konsolidiert und weiter gestreckt werden, was sich mit Blick auf die langen Laufzeiten positiv auf das Refinanzierungsrisiko auswirkt.

Im Rahmen ihrer Konzernfinanzierung unterliegt die VTG einem gewissen Zinsänderungsrisiko. Während sich aus den Anleihen aufgrund des festverzinslichen Coupons kein Zinsänderungsrisiko ergibt, besteht für die VTG vor allem aus dem variabel verzinslichen Konsortialkredit ein Zinsänderungsrisiko, das sich in Abhängigkeit vom Marktzins verändern kann. Die Zinssicherungsgeschäfte (Zinsderivate), die im Zusammenhang mit der AAE Transaktion übernommen wurden, decken dabei das Risiko von Zinssteigerungen des neuen Konsortialkredits ab. Allerdings werden sie aufgrund einer fehlenden Sicherungsbeziehung erfolgswirksam bewertet. Die Bewertung der Zinssicherungsgeschäfte erfolgt zu Marktwerten und wird ergebniswirksam erfasst. In Abhängigkeit des aktuellen Zinsniveaus können sich diese Marktwerte verändern und einen entsprechenden positiven oder negativen Effekt auf das EBT sowie das Konzernergebnis der VTG haben. Im Laufe des Jahres 2015 ist das Zinsniveau weiter gesunken. Dies hat in der Folge zu einer negativen Marktbewertung der Zinsderivate und folglich zu einem leicht höheren Finanzaufwand geführt.

Management der Finanzierungsverträge

Der VTG-Konzern hat verschiedene Kreditverträge abgeschlossen, die Verpflichtungen und Anforderungen an bestimmte Finanzkennzahlen (Financial Covenants) enthalten. Damit die Einhaltung der Financial Covenants stets gewährleistet ist, überwacht der Vorstand diese vorausschauend, kontinuierlich und mit äußerster Sorgfalt. Im Berichtsjahr wurden alle Covenants eingehalten.

Liquiditätsmanagement

Das Management des Liquiditätsbedarfs erfolgt im VTG-Konzern mittels einer Liquiditätsplanung. Dabei wird der Liquiditätsbedarf oder -überschuss täglich von den Konzerngesellschaften an die Konzernzentrale übermittelt und auf Basis dieser Meldungen die Liquiditätsplanung erstellt. Die Konzerngesellschaften decken ihren Finanzbedarf für das operative Geschäft durch die Teilnahme an automatischen Cashpool-Systemen, erhalten Intercompanydarlehen und Mittel von der VTG aus Bankkrediten sowie Eigenkapital.

Zum 31. Dezember 2015 betragen die bilanziell ausgewiesenen Finanzmittel des VTG-Konzerns 97,8 Mio. € (2014: 80,4 Mio. €). Darüber hinaus bietet der stabile operative Cashflow weiterhin eine gute Basis für die Finanzierung von Investitionen. Durch die zur Verfügung stehenden flexiblen Kreditlinien kann zudem die Zahlungsfähigkeit der VTG AG und ihrer Tochtergesellschaften zu jedem Zeitpunkt sichergestellt werden.

Analyse der Kapitalflussrechnung

Im Geschäftsjahr 2015 erhöhte sich der Mittelzufluss aus der laufenden Geschäftstätigkeit um 123,0 Mio. € von 159,9 Mio. € auf 282,9 Mio. €. Der Anstieg ist im Wesentlichen auf die Übernahme der AAE zurückzuführen.

Der Mittelabfluss aus der Investitionstätigkeit betrug im Berichtsjahr 81,5 Mio. € nach 171,1 Mio. € im Vorjahr. Die Verbesserung resultiert zum Großteil aus einem Mittelzufluss aus dem Verkauf eines Wagenportfolios an einen Investor und aus einer verringerten Investitionstätigkeit in das Sachanlagevermögen.

Der Mittelabfluss aus der Finanzierungstätigkeit betrug im Berichtsjahr 186,2 Mio. € (2014: Mittelzufluss von 28,4 Mio. €). Der Mittelabfluss ergibt sich aus der Begleichung der Vendor Loan Note, der Tilgung von Bankkrediten und sonstigen Finanzverbindlichkeiten sowie den höheren Auszahlungen für Zinsen.

Investitionen

Neben dem Erwerb der AAE investierte die VTG im Geschäftsjahr 2015 insgesamt 195,8 Mio. € (2014: 219,2 Mio. €). Davon entfielen 185,2 Mio. € auf Investitionen in das Anlagevermögen (2014: 204,6 Mio. €), 10,6 Mio. € wurden außerbilanziell durch Operate-Lease-Verträge finanziert (2014: 14,6 Mio. €). Mit 97,0 % floss der Großteil der Investitionen in den Geschäftsbereich Waggonvermietung. Sie wurden insbesondere in die Erneuerung und den Ausbau der weltweiten Waggonflotte verwendet. Darüber hinaus wurden 3,0 % in die beiden Logistikbereiche und die Holding investiert (2014: 3,9 %). Sowohl im Geschäftsbereich Waggonvermietung als auch im Geschäftsbereich Schienenlogistik wurden ausstehende Anteile nicht beherrschender Gesellschafter gekauft.

Das Orderbuch, also die Anzahl bestellter, noch nicht ausgelieferter Waggons, stand zum Ende des Berichtszeitraums bei ca. 2.300 Wagen (2014: 2.300). Davon sind rund 1.300 Waggons für den europäischen Markt bestimmt, die in 2016 und 2017 ausgeliefert werden. Die restlichen 1.000 Waggons sind für den US-Markt bestimmt. Sie wurden bereits 2014 bestellt und werden aufgrund der langen Lieferzeiten erst ab 2017 ausgeliefert.

VERMÖGENSLAGE

Bilanzstruktur

Die Bilanzsumme des VTG-Konzerns belief sich zum 31. Dezember 2015 auf 3.047,1 Mio. € (2014: 1.673,4 Mio. €). Im Vergleich zum Vorjahr erhöhte sie sich damit um 1.373,7 Mio. €, was im Wesentlichen durch die Übernahme der AAE begründet ist.

Die langfristigen Vermögenswerte beliefen sich zum 31. Dezember 2015 auf 2.708,1 Mio. € und lagen durch die Übernahme der AAE deutlich über dem Vorjahreswert (31. Dezember 2014: 1.418,2 Mio. €). Das Sachanlagevermögen belief sich auf 2.197,4 Mio. € und hat sich durch die Übernahme der AAE um 1.034,9 Mio. € erhöht. Die kurzfristigen Vermögenswerte betragen zum Stichtag 31. Dezember 2015 339,0 Mio. €, nach 252,4 Mio. € zum Jahresende 2014.

Bilanzstruktur

— IN MIO. € —>



* inkl. als zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte

Das Eigenkapital betrug zum Ende des Berichtsjahres 748,2 Mio. €, nach 340,5 Mio. € im Vorjahr. Der Anstieg resultiert insbesondere aus der Sachkapitalerhöhung im Zusammenhang mit der Übernahme der AAE, der Begebung der Hybrid-Anleihe und dem höheren Konzernergebnis. Entsprechend konnte die Eigenkapitalquote zum 31. Dezember 2015 um mehr als 4 Prozentpunkte auf 24,6 % verbessert werden (2014: 20,3 %).

Die langfristigen Schulden stiegen zum 31. Dezember 2015 auf 1.934,7 Mio. € (31.12.2014: 1.091,9 Mio. €). Dieser Anstieg geht auf die Übernahme der AAE Anfang 2015 zurück. Die langfristigen Schulden sind weiterhin durch die langfristigen Vermögenswerte gedeckt.

Die kurzfristigen Schulden stiegen zum Ende des Berichtszeitraums leicht auf 364,2 Mio. € an, nachdem sie zum Jahresende 2014 bei 241,0 Mio. € lagen.

Nicht bilanzierte Vermögenswerte

Zur Finanzierung ihrer Waggons nutzt die VTG neben bilanzierungspflichtigen Finanzierungsformen auch die Möglichkeit der außerbilanziellen Finanzierung, beispielsweise Operate-Lease-Verträge.

GESAMTAUSSAGE DES VORSTANDS ZUM GESCHÄFTS-VERLAUF UND ZUR LAGE DES KONZERNS

Der Vorstand des VTG-Konzerns blickt auf ein ereignisreiches Geschäftsjahr 2015 zurück. Mit der erfolgreichen Übernahme der AAE Anfang 2015 wurde ein weiterer Meilenstein in der langen VTG-Historie gesetzt. Mit über 80.000 Waggons zählt die VTG nunmehr zu den größten privaten Waggonvermietern Europas. Die Übernahme hat sich dabei schon im ersten Jahr

signifikant auf den Konzern-Umsatz und das EBITDA ausgewirkt. Darüber hinaus haben auch die ursprünglichen Geschäftsbereiche Ergebnisverbesserungen erzielt. Um das Wachstum des Konzerns für die nächsten Jahre sicherzustellen, wurde im Dezember die größte Refinanzierung der VTG-Geschichte durchgeführt. Diese vereinheitlicht nicht nur die verschiedenen Finanzierungsstrukturen der VTG und der AAE sondern wird auch zu einer deutlichen Zinsersparnis in den kommenden Jahren führen.

Der Geschäftsverlauf in der Waggonvermietung war von der Übernahme und Integration der AAE geprägt. Mit der Erweiterung der Flotte auf über 80.000 Waggons wurde das Kerngeschäft der VTG wesentlich gestärkt. Dabei konnte das üblicherweise anspruchsvolle erste Jahr einer Integration mit einer erfolgreichen Entwicklung bei Umsatz und Ergebnis abgeschlossen werden. Bereinigt um verschiedene positive wie negative Sondereffekte stieg das Ergebnis pro Aktie auf 1,02 € (Vorjahr: 0,93 €). Damit konnte bereits nach zwölf Monaten ein positiver Wertbeitrag aus der Übernahme der AAE erzielt werden. Darüber hinaus wirkten sich die Investitionen in Neubauwaggons positiv aus, die allerdings im Verhältnis zur Übernahme der AAE im abgelaufenen Geschäftsjahr eine nachrangige Rolle eingenommen haben. Die Schienenlogistik konnte nach einem Verlustjahr wieder in die Gewinnzone zurückkehren und den Turnaround in der Ergebnisentwicklung einläuten. Hier machte sich die Reorganisation des Geschäftsbereichs und die verstärkte Fokussierung auf die Akquisition von Neugeschäft bezahlt. Die Tankcontainerlogistik setzte ihren positiven Trend aus dem Vorjahr fort. Dabei profitierte der Bereich von internen Strukturverbesserungen, einem leicht gestiegenen Transportvolumen in Europa, günstigen Währungseffekten und einem Sonderertrag aus dem Verkauf einer Beteiligungsgesellschaft.

Die Finanz- und Vermögenslage des VTG-Konzerns ist nach der erfolgten Konsolidierung der AAE und der anschließenden Refinanzierung unverändert solide. Aufgrund des konstant hohen operativen Cashflows, der langfristig angelegten Finanzierung einschließlich zur Verfügung stehender Kreditlinien sowie Qualität und Bonität seiner diversifizierten Kundenbasis befindet sich der VTG-Konzern in einer sehr guten Position, um seine Konzernstrategie erfolgreich fortzusetzen.

WESENTLICHE EREIGNISSE NACH DEM BILANZSTICHTAG (NACHTRAGSBERICHT)

Vorgänge von besonderer Bedeutung sind nach Ablauf des Geschäftsjahres 2015 nicht eingetreten.

ALLGEMEINE PFLICHTANGABEN

PFLICHTANGABEN NACH § 315 ABS. 4 HGB UND ERLÄUTERNDER BERICHT

Nachfolgend sind die nach den § 315 Abs. 4 HGB erforderlichen Angaben aufgeführt und erläutert:

Das Grundkapital der VTG AG betrug zum 31. Dezember 2015 28.756.219 € und war in 28.756.219 auf den Inhaber lautende Stückaktien eingeteilt. Jede Aktie hat ein Stimmrecht.

Hinsichtlich der durch die Kapitalerhöhung zum 6. Januar 2015 geschaffenen neuen 7.367.330 Aktien der VTG AG hatte sich Herr Andreas Goer, als Zeichner dieser Aktien, gegenüber der VTG AG bis zum 5. Januar 2016, jedoch längstens bis zur Veröffentlichung einer Mitteilung nach § 10 WpÜG über das Angebot zum Erwerb von Aktien der VTG AG oder der Ankündigung einer Transaktion durch die VTG AG, die das Geschäft der VTG AG wesentlich verändert, vertraglich verpflichtet, keine Jungen VTG-Aktien direkt oder indirekt anzubieten, zu verkaufen, zu übertragen, zu vermarkten, auf sonstige Art zu verfügen, zu handeln oder dies anzukündigen. Die Lock-up Verpflichtung sah Ausnahmen vor im Erbfall des Inferenten, ferner bei Veräußerung/Übertragung und wirtschaftlich vergleichbaren Transaktionen außerhalb der Börse mit einem verbundenen Unternehmen des Inferenten oder einem Dritten, wenn sich der Erwerber denselben Lock-up Beschränkungen unterzieht. Weitergehende Beschränkungen betreffend die Stimmrechte

oder die Übertragung von Aktien sind zum 31. Dezember 2015 nicht bekannt.

Zum 31. Dezember 2015 waren der VTG AG folgende Beteiligungen mit einem Anteil von mehr als 10 % der Stimmrechte gemeldet: Herr Andreas Goer, Schweiz, hält nach der der VTG AG am 6. Januar 2015 zugegangenen Stimmrechtsmitteilung unmittelbar 25,62 % der Aktien. Die Compagnie Européenne de Wagons S.à r.l., Luxemburg, hält nach der der VTG AG am 12. Januar 2015 zugegangenen Stimmrechtsmitteilung unmittelbar und mittelbar 43,84 % der Aktien und die die CEW Germany GmbH, eine Tochter der Compagnie Européenne de Wagons S.à r.l., Luxemburg, hält unmittelbar 37,18 % der Aktien. An der Hauptversammlung der VTG AG am 29. Mai 2015 haben Compagnie Européenne de Wagons S.à r.l. mit 1.208.909 Aktien entsprechend einem Stimmrechtsanteil von 4,20 %, CEW Germany GmbH mit 9.775.225 Aktien entsprechend einem Stimmrechtsanteil von 33,99 % und Andreas Goer mit 8.340.723 Aktien entsprechend einem Stimmrechtsanteil von 29,00 % teilgenommen. Seit dem Ablauf der Anmeldefrist zur Hauptversammlung 2015 sind der VTG AG keine weiteren Stimmrechtsmitteilungen oder sonstige Erkenntnisse betreffend Beteiligungen mit einem Anteil von mehr als 10 % der Stimmrechte zugegangen. Hinsichtlich der indirekten Beteiligungsverhältnisse wird auf den Anhang zum Jahresabschluss zum 31. Dezember 2015 der VTG AG verwiesen.

Aktien mit Sonderrechten, die Kontrollbefugnisse verleihen, bestehen nicht.

Dem Vorstand der VTG AG ist nicht bekannt, wie etwaige am Kapital der VTG AG beteiligte Arbeitnehmer ihre Stimmrechte auszuüben beabsichtigen.

Bestimmungen zur Ernennung, Abberufung und Zusammensetzung des Vorstands ergeben sich aus § 84 Abs. 1 AktG sowie § 6 der Satzung der VTG AG und § 9 der Geschäftsordnung des Aufsichtsrats. Beschlüsse zur Satzungsänderung werden, soweit nicht zwingende gesetzliche Vorschriften entgegenstehen, mit einfacher Mehrheit der abgegebenen Stimmen und, sofern das Gesetz außer der Stimmenmehrheit eine Kapitalmehrheit vorschreibt (§ 179 Abs. 2 AktG), mit der einfachen Mehrheit des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals gefasst.

Mit ihrem Beschluss vom 29. Mai 2015 hat die Hauptversammlung, unter Aufhebung der in der Hauptversammlung vom 5. Juni 2014 erfolgten Ermächtigung, den Vorstand der VTG AG ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Grundkapital der VTG AG bis zum 28. Mai 2020 um bis zu insgesamt 14.378.109,00 € durch einmalige oder mehrmalige Ausgabe von insgesamt bis zu 14.378.109 neuen, auf den Inhaber lautender Stückaktien mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von je 1,00 € gegen Bar- und/oder Sacheinlagen zu erhöhen (Genehmigtes Kapital). Dabei ist den Aktionären grundsätzlich ein Bezugsrecht einzuräumen. Das Bezugsrecht kann auch mittelbar gewährt werden, indem die neuen Aktien von einem oder mehreren durch den Vorstand bestimmten Kreditinstituten oder nach § 53 Absatz 1 Satz 1 oder § 53 b Absatz 1 Satz 1 oder Absatz 7 des Gesetzes über das Kreditwesen tätigen Unternehmen mit der Verpflichtung übernommen werden, sie den Aktionären zum Bezug anzubieten (mittelbares Bezugsrecht). Der Vorstand ist jedoch ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre in den folgenden Fällen auszuschließen: (i) bei Kapitalerhöhungen gegen Sacheinlage zur Gewährung von Aktien zum Zweck des Erwerbs von Unternehmen, Unternehmensteilen, Beteiligungen an Unternehmen oder sonstigen Vermögensgegenständen einschließlich Rechten und Forderungen oder im Rahmen von Unternehmenszusammenschlüssen; (ii) soweit dies erforderlich ist, um Inhabern der von der VTG AG oder ihren Tochtergesellschaften ausgegebenen Optionsscheine und Wandelschuldverschreibungen ein Bezugsrecht auf neue Aktien in dem Umfang zu gewähren, wie es ihnen nach Ausübung des Options- bzw. Wandelrechts bzw. nach Erfüllung von Wandlungs- oder Optionspflichten zustehen

würde; (iii) um etwaige Spitzenbeträge von dem Bezugsrecht auszunehmen; (iv) bei Kapitalerhöhungen gegen Bareinlage, wenn der Ausgabebetrag der neuen Aktien den Börsenpreis der bereits börsennotierten Aktien gleicher Gattung und Ausstattung zum Zeitpunkt der endgültigen Festsetzung des Ausgabebetrags, die möglichst zeitnah zur Platzierung der Aktien erfolgen soll, durch den Vorstand nicht wesentlich im Sinne der §§ 203 Abs. 1 und 2, 186 Abs. 3 Satz 4 AktG unterschreitet und der auf die neuen Aktien, für die das Bezugsrecht ausgeschlossen wird, insgesamt entfallende anteilige Betrag des Grundkapitals 10 % des zum Zeitpunkt des Wirksamwerdens dieser Ermächtigung oder – falls dieser Betrag geringer ist – des zum Zeitpunkt der Ausübung dieser Ermächtigung vorhandenen Grundkapitals nicht übersteigt. Auf die Höchstgrenze von 10 % des Grundkapitals werden Aktien angerechnet, die während der Laufzeit des genehmigten Kapitals unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre gemäß §§ 71 Absatz 1 Nr. 8 Satz 5, 186 Absatz 3 Satz 4 AktG veräußert werden, sowie Aktien, die zur Bedienung von Options- oder Wandelanleihen mit Options- oder Wandlungsrecht oder mit Options- oder Wandlungspflicht auszugeben sind, sofern die Anleihen während der Laufzeit dieser Ermächtigung unter Ausschluss des Bezugsrechts gem. §§ 221 Absatz 4, 186 Absatz 3 Satz 4 AktG ausgegeben worden sind. Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats die weiteren Einzelheiten der Kapitalerhöhung und ihrer Durchführung einschließlich des Inhalts der Aktienrechte und der Bedingungen der Aktienaussgabe festzulegen.

Die VTG AG hat von dieser Ermächtigung bisher keinen Gebrauch gemacht.

Die näheren Einzelheiten ergeben sich aus § 4 Abs. 5 der Satzung.

Mit ihrem Beschluss vom 5. Juni 2014 hat die Hauptversammlung, unter teilweiser Aufhebung der in der Hauptversammlung vom 18. Juni 2010 erfolgten Ermächtigung, den Vorstand der VTG AG ferner gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 4. Juni 2019 eigene Aktien bis zu einem Anteil von 10 % des Grundkapitals zu erwerben. Der Erwerb kann über die Börse oder mittels eines an alle Aktionäre gerichteten öffentlichen Kaufangebots oder mittels einer an alle Aktionäre gerichteten öffentlichen Einladung zur Abgabe von Verkaufsofferten erfolgen, wobei der von

der Gesellschaft gezahlte Preis börsennah sein muss (die Abweichungen nach oben oder unten vom jeweiligen durchschnittlichen Börsenkurs der Aktie der VTG AG dürfen – abhängig von der Erwerbvariante – zwischen maximal 5–10 % betragen). Der Vorstand ist ermächtigt, die so erworbenen eigenen Aktien jeweils mit Zustimmung des Aufsichtsrats (i) über die Börse oder durch ein Angebot an alle Aktionäre zu veräußern, (ii) in anderer Weise zu veräußern, sofern die Aktien gegen Barzahlung und zu einem Preis veräußert werden, der den Börsenpreis von Aktien der Gesellschaft gleicher Ausstattung zum Zeitpunkt der Veräußerung nicht wesentlich unterschreitet und der darauf entfallende Anteil des Grundkapitals 10 % nicht überschreitet (wobei bei der 10 % Grenze Aktien zu berücksichtigen sind, auf die ein Wandlungsrecht oder Optionsrecht oder eine Wandlungspflicht oder Optionspflicht aufgrund von Options- und/oder Wandschuldverschreibungen besteht), (iii) Dritten zum Zwecke des unmittelbaren oder mittelbaren Erwerbs von Unternehmen, Unternehmensteilen oder Beteiligungen an Unternehmen sowie im Rahmen von Unternehmenszusammenschlüssen anzubieten und zu übertragen, (iv) zur Erfüllung von Options- und/oder Wandelanleihen, die die VTG AG oder eine unmittelbare oder eine mittelbare Tochtergesellschaft der VTG AG ausgibt zu verwenden oder (v) einzuziehen, wobei der Vorstand in diesem Fall ermächtigt ist, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Grundkapital der VTG AG um den auf die eingezogenen Aktien entfallenden Teil des Grundkapitals herabzusetzen oder mit Zustimmung des Aufsichtsrats abweichend hiervon bestimmen kann, dass das Grundkapital bei der Einziehung unverändert bleibt und sich stattdessen durch Einziehung der Anteil der übrigen Aktien am Grundkapital gemäß § 8 Abs. 3 AktG erhöht.

Soweit der Vorstand die eigenen Aktien aufgrund der vorstehenden Ermächtigungen nach (ii) bis (iv) verwendet, ist das Bezugsrecht der Aktionäre auf eigene Aktien ausgeschlossen. Darüber hinaus kann der Vorstand im Fall der Veräußerung der eigenen Aktien durch Angebot an alle Aktionäre gemäß der (i) das Bezugsrecht der Aktionäre mit Zustimmung des Aufsichtsrats für Spitzenbeträge ausschließen.

Die in dem vorgenannten Beschluss der Hauptversammlung vom 18. Juni 2010 enthaltene Ermächtigung zur Verwendung von aufgrund dieses damaligen Beschlusses zurück erworbenen Aktien blieb durch den vorgenannten Beschluss der Hauptversammlung vom 5. Juni 2014 unberührt, hat aber keine Bedeutung

mehr, da von der Ermächtigung zum Rückerwerb aufgrund des Beschlusses der Hauptversammlung vom 18. Juni 2010 kein Gebrauch gemacht wurde.

Auch von der Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien aufgrund des Beschlusses der Hauptversammlung vom 5. Juni 2014 hat die VTG AG bisher keinen Gebrauch gemacht.

Mit ihrem Beschluss vom 29. Mai 2015 hat die Hauptversammlung, unter Aufhebung der in der Hauptversammlung vom 5. Juni 2014 erfolgten Ermächtigung, den Vorstand der VTG AG ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 28. Mai 2020 einmalig oder mehrmals auf den Inhaber oder auf den Namen lautende Options- und/oder Wandelanleihen (zusammen „Schuldverschreibungen“) im Gesamtnennwert von bis zu 500.000.000 € mit oder ohne Laufzeitbeschränkung auszugeben und den Inhabern bzw. Gläubigern von Optionsanleihen Optionsrechte oder -pflichten bzw. den Inhabern bzw. Gläubigern von Wandelanleihen Wandlungsrechte oder -pflichten auf auf den Inhaber lautende Stückaktien der VTG Aktiengesellschaft mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von insgesamt bis zu 14.378.109,00 € zu gewähren oder aufzuerlegen. Die Schuldverschreibungen können auch durch ein nachgeordnetes Konzernunternehmen der VTG AG ausgegeben werden. Für diesen Fall ist der Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats für die VTG AG die Garantie für die Schuldverschreibungen zu übernehmen. Die Schuldverschreibungen sind den Aktionären grundsätzlich zum Bezug anzubieten. Der Vorstand ist jedoch ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats Spitzenbeträge, die sich aufgrund des Bezugsverhältnisses ergeben, von dem Bezugsrecht der Aktionäre auszunehmen. Der Vorstand ist ferner ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre vollständig auszuschließen, wenn die Ausgabe der mit Options- oder Wandlungsrechten oder -pflichten verbundenen Schuldverschreibungen gegen Barzahlung zu einem Kurs erfolgt, der den Marktwert dieser Anleihen nicht wesentlich unterschreitet und der darauf entfallende Anteil des Grundkapitals 10 % nicht überschreitet (wobei bei der 10 % Grenze auch eigene Aktien, die unter Ausschluss des Bezugsrechts verkauft werden, und bezugsrechtsfrei ausgegebene Aktien aus genehmigtem Kapital zu berücksichtigen sind). Der jeweils festzusetzende Options- bzw. Wandlungspreis für eine Stückaktie der VTG AG muss grundsätzlich mindestens 80 % des volumengewichteten Durchschnittskurses der Stück-

aktien der VTG AG im elektronischen Handel an der Frankfurter Wertpapierbörse an den letzten zehn Börsentagen vor dem Tag der Beschlussfassung durch den Vorstand über die Ausgabe der Schuldverschreibung betragen. Wird ein Bezugsrecht eingeräumt, muss der Preis mindestens 80 % des volumengewichteten Durchschnittskurses der Aktien der VTG AG im elektronischen Handel an der Frankfurter Wertpapierbörse während der Bezugsfrist betragen (mit Ausnahme der Tage der Bezugsfrist, die erforderlich sind, damit der Options- bzw. Wandlungspreis gemäß § 186 Abs. 2 Satz 2 AktG fristgerecht bekannt gemacht werden kann). Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats die weiteren Einzelheiten der Ausgabe und Ausstattung der Schuldverschreibungen zu bestimmen. Die VTG AG hat von dieser Ermächtigung bisher keinen Gebrauch gemacht.

Die Hauptversammlung hat am 29. Mai 2015 ferner zugestimmt, das Grundkapital um bis zu 14.378.109,00 € durch Ausgabe von bis zu 14.378.109 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien bedingt zu erhöhen (bedingtes Kapital). Die bedingte Kapitalerhöhung dient der Gewährung von auf den Inhaber lautenden Stückaktien bei der Ausübung von Wandlungs- oder Optionsrechten. Die näheren Einzelheiten ergeben sich aus § 4 Abs. 4 der Satzung. Die VTG AG hat von dieser Ermächtigung bisher keinen Gebrauch gemacht.

Die VTG AG hat im Dezember 2015 einen Konsortialkreditvertrag mit einem Bankenkonsortium geschlossen. Der Konsortialkreditvertrag räumt den Kreditgebern im Falle eines Kontrollwechsels bei der VTG AG das Recht ein, die Finanzierungsverträge unter bestimmten Voraussetzungen vorzeitig zu beenden. Nach dem Konsortialkreditvertrag setzt ein Kontrollwechsel voraus, dass eine Person oder mehrere gemeinsam handelnde Personen mehr als 50 % der Stimmrechte der VTG AG erwerben.

Die Bedingungen einer im April 2011 im Rahmen einer Privatplatzierung an eine Gruppe institutioneller Investoren begebenen US-Anleihe sehen ebenfalls das Recht der Anleihegläubiger vor, unter bestimmten Voraussetzungen im Falle eines Kontrollwechsels die vorzeitige Rückzahlung der Anleihe zu verlangen. Neben dem Erwerb von mehr als 50 % der Stimmrechte an der VTG AG durch eine Person oder eine Gruppe gemeinsam handelnder Personen (mit Ausnahme des bisherigen Mehrheitsge-

sellschafters und der mit ihm verbundenen Unternehmen) setzt ein Kontrollwechsel nach den Bedingungen der US-Anleihe voraus, dass der bisherige Mehrheitsgesellschafter der VTG AG und mit ihm verbundene Personen als Folge eines solchen Wechsels der Stimmrechtsmehrheit direkt oder indirekt weniger als 5 % der Stimmrechte der VTG AG halten und außerdem nicht im Leitungsorgan des Übernehmers vertreten sind. Dies soll bei der längerfristig angelegten US-Anleihe verhindern, dass eine bloße Umstrukturierung auf Seiten des bisherigen Mehrheitsaktionärs formal einen Kontrollwechsel auslöst. Weitere Voraussetzung für ein Kündigungsrecht der Anleihegläubiger ist nach den Bedingungen der US-Anleihe, dass die US-Anleihe entweder innerhalb von 90 Tagen nach dem Wechsel der Stimmrechtsmehrheit kein Rating mehr erhält, das Investment Grade entspricht, oder die VTG AG, die VTG Deutschland GmbH oder eine andere Gesellschaft der VTG-Gruppe, die als Garantiegeber unter der US-Anleihe fungiert, aufgrund des Wechsels der Stimmrechtsmehrheit Kredite in Höhe von mindestens 20 Mio. € vor Fälligkeit zurückzahlen müssen.

Die Bedingungen der von der AAE RaiLease S.à r.l., einer Tochtergesellschaft der VTG AG, im November 2012 an bestimmte institutionelle Investoren ausgegebenen Namensschuldverschreibungen sehen ebenfalls ein Recht der Anleihegläubiger vor, im Falle eines Kontrollwechsels die vorzeitige Rückzahlung der Namensschuldverschreibungen zu verlangen. Nach den Bedingungen dieser Namensschuldverschreibungen liegt ein Kontrollwechsel vor, wenn eine Person oder mehrere gemeinsam handelnde Personen mehr als 50 % der Stimmrechte der VTG AG erwerben.

Entschädigungsvereinbarungen mit den Mitgliedern des Vorstands oder Arbeitnehmern für den Fall eines Übernahmeangebots sind nicht getroffen.

VERGÜTUNGSBERICHT

Vorstand

Die Vergütung der Vorstandsmitglieder wird vom Aufsichtsrat auf Vorschlag des Präsidialausschusses auf der Grundlage einer Leistungsbeurteilung in angemessener Höhe festgelegt. Die Gesamtvergütung des Vorstands setzt sich aus mehreren Bestandteilen zusammen. Dabei handelt es sich um einen erfolgsunabhängigen Teil, eine erfolgsabhängige Tantieme, Versorgungszusagen und Nebenleistungen.

Der erfolgsunabhängige Teil der Vergütung setzt sich für alle Vorstandsmitglieder aus dem Fixum und verschiedenen Nebenleistungen zusammen.

Zu den Nebenleistungen zählen Auslagenersatz einschließlich der Übernahme von Kosten regelmäßiger Vorsorgeuntersuchungen sowie die Beiträge zur Kranken- und Pflegeversicherung in Höhe des Arbeitgeberanteils zur gesetzlichen Kranken- und Pflegeversicherung. Weiterhin trägt die Gesellschaft die Prämien für den Todes-/Invaliditätsfall absichernde Unfallversicherungen zugunsten der Vorstände sowie Reiseversicherungen und D&O-Versicherungen.

Als Sachbezug wird drei Vorstandsmitgliedern jeweils ein Firmenwagen gewährt, der auch privat genutzt werden kann. Ferner werden von der Gesellschaft Kosten für Maßnahmen zur Abwehr von Risiken übernommen, die in der exponierten wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Stellung der Vorstandsmitglieder begründet liegen.

Die erfolgsabhängige Vergütung bestimmt sich nach persönlichen und wirtschaftlichen Zielvorgaben, die vom Aufsichtsrat festgelegt werden. Sie wird für die Vorstandsmitglieder auf Basis einer Zielmatrix berechnet, die unter anderem bestimmte erfolgsbezogene, jährlich neu zu vereinbarende Faktoren berücksichtigt. In allen Verträgen mit Vorstandsmitgliedern ist ein System der variablen Vergütung vorgesehen, das kurz- sowie langfristige Komponenten mit mehrjähriger Bemessungsgrundlage enthält und auf eine nachhaltige Unternehmensentwicklung ausgerichtet ist. Ferner ist der Anteil der erfolgsabhängigen Vergütung auch

im Falle außerordentlicher Entwicklungen auf ein festes Verhältnis zu dem Fixum beschränkt.

Darüber hinaus kann für besondere Anforderungen bzw. Projekte im Einzelfall ein außerordentlicher Bonus gewährt werden. Dann werden vor dem Projektbeginn Ziele und Inhalte beschrieben und ein Maximalbetrag hierfür beschlossen.

Die Gesellschaft hat jedem Mitglied des Vorstands eine unverfallbare Versorgungszusage erteilt. Aufgrund dieser Versorgungszusage hat jedes Mitglied des Vorstands bei Eintritt bestimmter Versorgungsfälle einen Anspruch auf Zahlung von Versorgungsleistungen. Die Versorgungsfälle umfassen neben der Zahlung des Ruhegeldes bei Erreichen der Altersgrenze von 65 Jahren auch den Fall des flexiblen Ausscheidens ab dem vollendeten 60. Lebensjahr, der Berufsunfähigkeit, des Ablebens (Witwen- und Waisenversorgung) sowie für den Vorstandsvorsitzenden die Beendigung seines Anstellungsverhältnisses vor dem 65. Lebensjahr durch die Gesellschaft. Neu in die Gesellschaft eintretende Vorstandsmitglieder erhalten seit einiger Zeit leistungsorientierte Leistungszusagen. Zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2015 hat die Gesellschaft Rückstellungen für Verpflichtungen nach Beendigung des Arbeitsverhältnisses der Mitglieder des Vorstands in Höhe von rund 9,4 Mio. € gebildet. Neben den Anstellungsverhältnissen bestehen, abgesehen von darin enthaltenen entgeltlichen Wettbewerbsverboten, keine weiteren Dienstleistungsvereinbarungen zwischen der Gesellschaft, ihren Tochtergesellschaften und den jeweiligen Mitgliedern des Vorstands, nach denen einem Vorstandsmitglied für den Fall der Beendigung seiner Tätigkeit Vergünstigungen durch die Gesellschaft oder ihre Tochtergesellschaften zustehen.

Das Handelsgesetzbuch sowie der Deutsche Corporate Governance Kodex (DCGK) sehen grundsätzlich die individualisierte Veröffentlichung der Bezüge der Vorstandsmitglieder vor, aufgeteilt in erfolgsunabhängige und erfolgsbezogene Komponenten sowie in Komponenten mit langfristiger Anreizwirkung. Die verlangten Angaben können jedoch sowohl nach deutschem Handelsrecht wie dem DCGK unterbleiben, wenn die Hauptversammlung dies mit einer Dreiviertelmehrheit des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals beschließt. Die ordentliche Hauptversammlung der VTG AG hat demzufolge am 5. Juni 2014 unter Aufhebung des Beschlusses vom 18. Juni

2010 mit 90,546 % der stimmberechtigten Präsenz beschlossen, dass die in § 285 Nr. 9 Buchstabe a Sätze 5 bis 8 sowie §§ 315a Absatz 1, 314 Absatz 1 Nr. 6 Buchstabe a Sätze 5 bis 8 HGB verlangten Angaben in den Jahres- und Konzernabschlüssen der Gesellschaft für die Geschäftsjahre 2014 bis einschließlich 2018 unterbleiben.

Die Aufwendungen für die Bezüge des Vorstands insgesamt sind im Anhang zum Konzernabschluss der VTG AG zum 31. Dezember 2015 angegeben.

Aufsichtsrat

Das Vergütungssystem der Aufsichtsräte besteht ausschließlich aus einer erfolgsunabhängigen Vergütung. Darüber hinaus wird den Aufsichtsräten ein Ersatz der Auslagen in Verbindung mit der Ausübung der Aufsichtsratsstätigkeit gezahlt.

Gemäß Beschluss der ordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft vom 18. Juni 2010 erhält der Vorsitzende des Aufsichtsrats eine feste, jeweils nach Ablauf des Geschäftsjahres zahlbare Jahresvergütung von Euro 60.000, der stellvertretende Vorsitzende Euro 45.000 und die übrigen Mitglieder des Aufsichtsrats je Euro 30.000. Zusätzlich erhalten Vorsitzende von Ausschüssen für jeden Vorsitz Euro 6.000 für jedes volle Geschäftsjahr, stellvertretende Vorsitzende von Ausschüssen für jeden stellvertretenden Vorsitz Euro 4.500 und einfache Mitglieder eines Ausschusses für jede Ausschussmitgliedschaft Euro 3.000. Es ist mit dem Präsidialausschuss lediglich ein Ausschuss gebildet, dem zudem die Aufgaben eines Nominierungsausschusses übertragen sind. Diesem gehören der Vorsitzende des Aufsichtsrats Herr Dr. Scheider, der stellvertretende Vorsitzende des Aufsichtsrats Herr Dr. Juhnke sowie das weitere Mitglied des Aufsichtsrats Herr Dr. Olearius an.

Die Aufwendungen für die Vergütungen des Aufsichtsrats insgesamt sind im Anhang zum Konzernabschluss der VTG AG zum 31. Dezember 2015 angegeben.

ERKLÄRUNG ZUR UNTERNEHMENSFÜHRUNG GEMÄSS § 289A HGB

Nach § 289a HGB sind börsennotierte Aktiengesellschaften dazu verpflichtet, eine Erklärung zur Unternehmensführung entweder in ihren Lagebericht aufzunehmen oder auf der Internetseite der Gesellschaft öffentlich zugänglich zu machen. Die Erklärung zur Unternehmensführung muss die Entsprechenserklärung gemäß § 161 AktG wiedergeben, relevante Angaben zu Unternehmensführungspraktiken und eine Beschreibung der Arbeitsweise von Vorstand und Aufsichtsrat sowie der Zusammensetzung und Arbeitsweise von deren Ausschüssen enthalten. Die Gesellschaft hat diese Erklärung auf ihrer Internetseite unter der Adresse www.vtg.de (unter Unternehmen – Investor Relations – Corporate Governance – Erklärung zur Unternehmensführung) veröffentlicht.

CHANCEN- UND RISIKOBERICHT

BEGRIFFSBESTIMMUNG UND ELEMENTE DES INTERNEN KONTROLL- UND RISIKO- MANAGEMENTSYSTEMS IM VTG-KONZERN

Internes Kontrollsystem (IKS)

Das IKS im VTG-Konzern umfasst alle Grundsätze, Verfahren und Maßnahmen zur Sicherstellung der Ordnungsmäßigkeit, Sicherheit und Wirtschaftlichkeit von Geschäftsprozessen. Im VTG-Konzern besteht das IKS aus prozessintegrierten und prozessunabhängigen Überwachungsmaßnahmen.

Zu den prozessintegrierten Überwachungsmaßnahmen gehören manuelle Prozesskontrollen (z. B. „Vier-Augen-Prinzip“) und IT-basierte Prozesskontrollen. Weiterhin werden durch Gremien (z. B. Risikoausschuss) sowie durch spezifische Konzernfunktionen prozessintegrierte Überwachungen sichergestellt. Darüber hinaus stellen Konzernrichtlinien und -anweisungen sowie Bilanzierungsvorgaben die Basis für eine einheitliche Vorgehensweise im VTG-Konzern dar.

Der Aufsichtsrat, der Bereich Internal Audit (Konzernrevision), der Compliance-Ausschuss der VTG AG und sonstige Prüforgane (z. B. Betriebsprüfer) sind mit prozessunabhängigen Prüfungstätigkeiten in das IKS des VTG-Konzerns einbezogen. Gegebenenfalls befassen sich auch Wirtschaftsprüfer mit dem System.

Spezifische konzernrechnungslegungsbezogene Risiken

Spezifische konzernrechnungslegungsbezogene Risiken können z. B. aus dem Abschluss ungewöhnlicher oder komplexer Geschäfte, insbesondere zum Ende des Geschäftsjahres auftreten. Weiterhin sind Geschäftsvorfälle, die nicht routinemäßig verarbeitet werden, mit einem latenten Risiko behaftet. Aus den Mitarbeitern notwendigerweise eingeräumten Ermessensspiel-

räumen bei Ansatz und Bewertung von Vermögensgegenständen und Schulden können weitere rechnungslegungsbezogene Risiken resultieren. Diesen Risiken wird durch zeitnahe und intensive Einbeziehung der Konzernbereiche Controlling, Finanzen, Rechnungswesen und Konzernrevision und gegebenenfalls Wirtschaftsprüfern entgegengewirkt.

Wesentliche Regelungs- und Kontrollaktivitäten zur Sicherstellung der Ordnungsmäßigkeit und Verlässlichkeit der Konzernrechnungslegung

Die Regelungs- und Kontrollaktivitäten des VTG-Konzerns zielen darauf ab, die Ordnungsmäßigkeit und Verlässlichkeit der Rechnungslegung sicherzustellen. Ein wesentlicher Aspekt hierbei ist die gezielte Trennung verschiedener Funktionen in den rechnungslegungsrelevanten Prozessen, zum Beispiel Verwaltungs-, Ausführungs-, Abrechnungs- und Genehmigungsfunktionen. Weiterhin werden alle zur Verfügung stehenden Mittel eingesetzt, um Inventuren ordnungsgemäß nach üblichen Standards durchzuführen. Dasselbe gilt für den zutreffenden Ansatz, die Bewertung und den Ausweis von Vermögensgegenständen und Schulden im Konzernabschluss. Die Regelungs- und Kontrollaktivitäten haben außerdem das Ziel, verlässliche und nachvollziehbare Informationen zur Verfügung zu stellen, die auf den Buchungsunterlagen basieren.

Unternehmens- oder konzernweite Umstrukturierungen oder Veränderungen in der Geschäftstätigkeit einzelner Geschäftsbereiche werden über den Einsatz geeigneter organisatorischer Maßnahmen zeitnah und sachgerecht in der Konzernrechnungslegung erfasst. Das interne Kontrollsystem gewährleistet auch die Abbildung von Veränderungen im wirtschaftlichen oder rechtlichen Umfeld des VTG-Konzerns und stellt die Anwendung neuer oder geänderter gesetzlicher Vorschriften zur Konzernrechnungslegung sicher.

Auf Konzernebene umfassen die spezifischen Kontrollaktivitäten zur Sicherstellung der Ordnungsmäßigkeit und Verlässlichkeit der Konzernrechnungslegung die Analyse und ggf. Korrektur der durch die Konzerngesellschaften vorgelegten Einzelabschlüsse. Dafür sind bereits in den Reportingtools bzw. dem

Konsolidierungssystem automatische Kontrollmechanismen und Plausibilitätsprüfungen hinterlegt.

ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Lage des VTG-Konzerns vermittelt wird.

Risikomanagementsystem (RMS)

Ziele und Strategien

Im Rahmen seiner geschäftlichen Tätigkeit ist der VTG-Konzern zahlreichen Risiken ausgesetzt, die sich negativ auf die Entwicklung des Unternehmens auswirken könnten. Ziel ist es, diese Risiken so früh wie möglich zu erkennen und die daraus resultierenden Auswirkungen so gut wie möglich zu begrenzen. Die Risikopolitik des VTG-Konzerns entspricht dabei dem Bestreben, nachhaltig zu wachsen und den Unternehmenswert zu steigern. Das konzernweite RMS basiert auf der Risikopolitik und wird vom Vorstand vorgegeben. Es besteht aus folgenden prozessabhängigen und -unabhängigen Elementen:

Prozessabhängige Elemente

- VTG-Konzernrichtlinien und weitergehenden Standard Operating Procedures (SOP),
- Verhaltenskodex der VTG-Gruppe, der Leitlinien für das Verhalten aller Leitungsorgane, Führungskräfte und Mitarbeiter der Unternehmen der VTG-Gruppe aufstellt,
- Risikoausschuss, der potenzielle Risiken identifiziert, analysiert, überwacht und die erfassten Risiken inklusive der Gegenmaßnahmen in einem regelmäßigen Berichtswesen an die Führungskräfte kommuniziert. Diese sind im Rahmen des RMS-Regelkreislaufes für die Begrenzung der Auswirkungen von Risiken verantwortlich und
- Compliance Ausschuss.

Prozessunabhängige Elemente

- Konzernrevision und
- Wirtschaftsprüfer.

Das RMS wird kontinuierlich und systematisch weiterentwickelt. So ist es möglich, Risiken adäquat zu erfassen, zu überwachen und Gegenmaßnahmen rechtzeitig einzuleiten. Die negativen Auswirkungen von Risiken sollen dabei minimiert, vermieden, übertragen oder akzeptiert werden. Ein ggf. verbleibendes quantifizierbares Restrisiko wird in der Rechnungslegung adäquat abgebildet. Auf diese Weise stellt die VTG sicher, dass jederzeit

Strukturen und Prozesse

Die Identifikation von Risiken erfolgt in einem standardisierten, konzernweit einheitlich geregelten Prozess. Dabei findet die Risikoidentifikation und -analyse aus einer bottom-up-Perspektive durch die Geschäfts- und Zentralbereiche sowie durch die einzelnen Gesellschaften regelmäßig statt. Das Risikomanagementsystem des Konzerns ist im Konzerncontrolling angesiedelt, wodurch eine enge Anbindung an die Planungs-, Budgetierungs- und Forecastprozesse gewährleistet ist. Die relevanten Risikofelder sind in den Ausführungsbestimmungen abgegrenzt.

Im Rahmen der Risikobewertung erfolgt eine Einordnung der bekannten Risiken durch die jeweiligen verantwortlichen Manager. Hier werden die Risiken nach Höhe und Eintrittswahrscheinlichkeit gruppiert. Die Eintrittswahrscheinlichkeit wird dabei in „gering“ (< 33 %), „mittel“ (33 % bis 66 %) und „hoch“ (> 66 %) eingeteilt. Die Quantifizierung der Risiken erfolgt nach etwaigen bereits getroffenen Gegenmaßnahmen (Nettorisiko) in die Kategorien „kleiner 1 Mio. €“, „kleiner 5 Mio. €“ und „größer 5 Mio. €“. Sollten einzelne Risiken die festgelegten Schwellen überschreiten, erfolgt eine Meldung an das Risikomanagement des Konzerns. Dabei sind die Risk Manager der Geschäfts- und Zentralbereiche sowie der Gesellschaften für risikobegrenzende Maßnahmen verantwortlich. Sowohl der Risk Manager der VTG AG als auch der Risikoausschuss würdigen im Anschluss daran die Einzelrisiken und die beschlossenen Maßnahmen zur Risikobegrenzung auf Vollständigkeit und Wirksamkeit. Die Steuerung und Überwachung der eingeleiteten Maßnahmen obliegt wieder den Geschäfts- und Zentralbereichen sowie den Gesellschaften.

Im VTG-Konzern gilt folgende Risikodefinition: Als für den Konzern wesentlich werden solche Risiken angesehen, deren Effekt auf das Ergebnis auf über 5 Mio. € geschätzt wird und die eine hohe Eintrittswahrscheinlichkeit haben.

Risiken werden über einen gesonderten Risikobericht grundsätzlich quartalsweise an den Gesamtvorstand berichtet.

Zusätzlich dazu ist der Finanzvorstand über den Risikoausschuss aktiv in das Risikomanagementsystem eingebunden. Neben der quartalsweisen Berichterstattung erfolgen Sofortmeldungen an den Risk Manager der VTG sowie an den Risikoausschuss, wenn außerhalb dieses Turnus Risiken identifiziert werden. Damit ist eine umfassende und aktuelle Analyse der Risikosituation zu jeder Zeit gewährleistet.

Über das Risikomanagementsystem werden die verschiedenen Risiken beobachtet und die möglichen Auswirkungen bei Bedarf mit geeigneten Maßnahmen eingegrenzt. Ein aktives Chancenmanagement außerhalb der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit findet dabei nicht statt.

DISKUSSION EINZELNER CHANCEN UND RISIKEN

Marktchancen und -risiken

Allgemeine Marktchancen und Risiken

Die VTG-Gruppe ist mit ihren Geschäftsbereichen Waggonvermietung und Schienenlogistik auf dem europäischen Markt für Schienengüterverkehr tätig. Die Märkte für Schienen- und Straßengüterverkehr sind jeweils Teilmärkte des Marktes für Gütertransport. Die meisten Güter können sowohl auf der Schiene als auch auf der Straße transportiert werden, wodurch die Anbieter auf dem Markt für Schienengüterverkehr mit denen auf dem Markt für Straßengüterverkehr um Aufträge von Kunden konkurrieren.

In Europa fördert und fordert die Europäische Union (EU) mit ihren Maßnahmen die weitere Liberalisierung des Schienengüterverkehrs. Ziel ist es, neuen Unternehmen den Markteintritt zu ermöglichen und damit den Wettbewerb auf der Schiene zu intensivieren. Mit der Stärkung des Verkehrsträgers Schiene geht auch die Absicht einher, die Klimaschutzziele der EU, insbesondere die Senkung des CO₂-Ausstoßes, zu erreichen. Allerdings schreitet aufgrund des hohen organisatorischen Aufwands diese

Marktliberalisierung nur zögerlich voran. Darüber hinaus haben sich Regularien und weitere Auflagen, wie z. B. für Sicherheit und Lärmschutz, sowie deren Umsetzung teilweise als kontraproduktiv und somit hemmend für die weitere Entwicklung des Schienengüterverkehrs erwiesen. Dies wird beispielsweise auch an der kontrovers geführten und seit langem andauernden Diskussion über die Vor- und Nachteile der Trennung von Schienennetz und Netzbetreiber deutlich. Die VTG begegnet diesem Marktrisiko insgesamt, indem Mitarbeiter der VTG in zahlreichen nationalen und europäischen Gremien, Verbänden und Arbeitskreisen aktiv sind, um für eine maßvolle und vor allem praxistaugliche Umsetzung der Regelwerke zu sorgen. Die zwingend erforderliche Überarbeitung dieser Normen hat zwar begonnen, aber es zeigt sich, dass die Überführung der alten Welt der Staatsbahnen in einen liberalisierten Eisenbahnmarkt noch länger andauern wird als ursprünglich gedacht. Ein Risiko aus der Verschlechterung der regulatorischen Rahmenbedingungen ist zum Jahresende allerdings nicht zu beobachten. Auf der anderen Seite können sich ein weiter steigendes Umweltbewusstsein, höhere Sicherheitsanforderungen an Gütertransporte und ein steigendes Transportvolumen positiv auf die Nachfrage nach Schienentransporten auswirken. In diesen Punkten weist die Schiene deutliche Vorteile gegenüber anderen Verkehrsträgern auf, so dass sich ein verbessertes Marktumfeld positiv auf die Nachfrage und damit auf die Geschäftsentwicklung des VTG-Konzerns auswirken könnte.

Markt der Waggonvermietung

In den vergangenen Jahren hat die VTG kontinuierlich in den Neubau von Waggonen investiert. Zusätzlich wurde der Bestand über den Erwerb von gebrauchten Flotten erweitert. Hinsichtlich der Bewertung potenzieller Akquisitionsobjekte ist die VTG in allen Märkten stets darauf bedacht, dass die Akquisitionspreise den Renditeerwartungen der VTG entsprechen. Darüber hinaus achtet die VTG darauf, dass die zugrundeliegenden Cashflows durch langfristige Mietverträge abgesichert sind.

In Europa sieht die VTG weiterhin gute Wachstumschancen für die Waggonvermietung. Entsprechend lag ein Schwerpunkt des Geschäftsbereichs auf dem Ausbau und der Modernisierung der bestehenden Flotte durch Neubauwagen. Durch die Erschließung neuer Kunden aus dem Industriegütersegment konnte

der Bereich darüber hinaus seine Kundenbasis verbreitern und damit die Abhängigkeit von einzelnen Kunden verringern. Mit der Übernahme der AAE im Januar 2015 rundet die VTG ihr Waggon- und Serviceangebot in Europa ab und schließt mit den neu hinzugewonnenen Intermodalwagen eine wesentliche Lücke in ihrem Produktportfolio. Insgesamt sieht sich der VTG-Konzern damit derzeit keinem wesentlichen quantifizierbaren Marktrisiko im Sinne der Risikodefinition in der Waggonvermietung in Europa ausgesetzt.

Die VTG hat sich in Nordamerika zum Ziel gesetzt, weiter zu wachsen und ihr bestehendes Engagement auf eine Flottengröße im fünfstelligen Bereich auszubauen. Allerdings hat sich die Ausbaugeschwindigkeit angesichts der konjunkturell zurückhaltenden Marktgegebenheiten in Nordamerika sowie den in einigen Waggonsegmenten aufgebauten Überkapazitäten zuletzt verlangsamt. Das Risiko in Nordamerika ist für den gesamten VTG-Konzern aufgrund der bisherigen Flottengröße in diesem Markt als gering einzuschätzen. Wesentliche quantifizierbare Risiken im Sinne der Risikodefinition existieren zum Bilanzstichtag nicht.

Die VTG-Gruppe ist im Waggonvermietungs- und Schienenlogistikmarkt der Russischen Föderation mit einer Flotte von ca. 3.200 eigenen Wagen aktiv. Die jüngsten politischen Spannungen zwischen den westlichen Staaten und der Russischen Föderation bezüglich der Situation in der Ukraine haben wirtschaftliche Sanktionen beider Seiten nach sich gezogen, die möglicherweise weiter verschärft werden und dadurch die wirtschaftlichen Beziehungen zwischen der Russischen Föderation und den westlichen Staaten einschränken oder vollständig unterbrechen könnten. Darüber hinaus hat die russische Wirtschaft nicht zuletzt infolge der Sanktionen in der jüngsten Vergangenheit einen schweren wirtschaftlichen Abschwung erlebt. Dennoch sieht die VTG mittelfristig weiterhin gute Wachstumschancen im russischen Waggonvermietungsmarkt. Der steigende Ersatzbedarf an Waggonen und die weiterhin bestehende Notwendigkeit der Industrieentwicklung und -modernisierung werden auch in den nächsten Jahren die treibende Kraft für die russische Eisenbahnbranche darstellen. Mit der Übernahme der Vagonpark-Gruppe hat sich durch Diversifikation der Flotten- und somit Kundenstruktur die Abhängigkeit von der Vermietung von Kesselwagen, die bis dahin den größten Teil der russischen VTG Flotte darstellten,

reduziert. Wesentliche quantifizierbare Risiken im Sinne der Risikodefinition existieren zum Bilanzstichtag nicht.

Der Geschäftsbereich Waggonvermietung ist für die Zukunft gut gerüstet, um neue Geschäftsaktivitäten in bestehenden Märkten aufzunehmen. Darüber hinaus sondiert die VTG neue Branchen und neue geographische Märkte mit attraktiven Wachstumsperspektiven. Der Ausweitung der Geschäftsaktivitäten geht dabei immer eine genaue Marktbeobachtung mit sorgfältiger Auswertung der jeweiligen Marktcharakteristika voraus. Insgesamt hält der VTG-Konzern Marktrisiken aus den zuvor genannten Gründen für beherrschbar.

Markt der Schienenlogistik

Der Wachstumskurs der Schienenlogistikaktivitäten der VTG könnte durch eine rückläufige Konjunktur, Instabilität von Märkten oder auch mangelnde Verfügbarkeit von Lokomotiven und Waggonen beeinträchtigt werden. Aktuell ist ein erhöhter Preis- und Margendruck feststellbar, bedingt durch einen intensiven Wettbewerb auf der Schiene und zu anderen Verkehrsträgern sowie durch die Kunden, die den Preisdruck auf ihre Lieferanten verstärken. Zum einen dringen Staatsbahnen bzw. deren Nachfolgeunternehmen, private Eisenbahngesellschaften und Speditionsunternehmen verstärkt in den Markt ein, indem sie ihre Dienste direkt oder über Tochtergesellschaften den Kunden anbieten. In den marktüblichen Ausschreibungen können sie ihre dominierende Position dabei nutzen, um günstige Angebote abzugeben, was den Preisdruck verstärkt. Zum anderen führte die Konsolidierung bei den wichtigen Nachfragern von Speditionsleistungen, den Unternehmen der Chemie- und Mineralölindustrie, dazu, dass deren Marktmacht und somit die Verhandlungsposition gegenüber Bahnspediteuren wuchs. Durch die Erweiterung der Angebotspalette sowie die europaweite Präsenz ist die VTG Schienenlogistik in der Lage diese Risiken zu reduzieren. Darüber hinaus wurden im abgelaufenen Geschäftsjahr die Geschäftsprozesse neu organisiert und die Fixkostenbasis gesenkt, wodurch der Geschäftsbereich flexibler aufgestellt ist.

Ein weiteres Risiko besteht in einem potenziellen Rückgang von Einzelwagenverkehren durch Verknappung des Angebotes auf Seiten der Staatsbahnen bzw. einer weiteren Erhöhung der Tarife.

Die VTG Schienenlogistik begegnet diesem Risiko mit dem Aufbau von Einzelwagennetzwerken mit privaten Eisenbahnverkehrsunternehmen. Zum Bilanzstichtag waren keine wesentlichen quantifizierbaren Marktrisiken im Sinne der Risikodefinition für die Schienenlogistik bekannt.

Markt der Tankcontainerlogistik

Das abflachende Wachstum der globalen Handelsströme und die Verschiebung von Produktionskapazitäten in die Nähe der Absatzmärkte („near shoring“) könnte sich zukünftig auf das Bestellverhalten der Kunden und damit auf die Nachfrage nach Transportraum der Tankcontainerlogistik auswirken. Nach wie vor bestehende Flottenüberkapazitäten könnten weiterhin Druck auf die erzielbaren Margen ausüben. Darüber hinaus besteht die Gefahr, dass die zunehmende Komplexität und das Ungleichgewicht der Transportströme zu höheren unproduktiven Kosten durch Leerläufe führt.

Die Tankcontainerlogistik begegnet diesen Entwicklungen, indem sie ihre Tankcontainerflotte regelmäßig auf flexible und marktgerechte Einsatzmöglichkeiten überprüft, um im Falle von Kapazitätsüberhängen entsprechende Korrekturmaßnahmen unverzüglich vornehmen zu können. Dies kann beispielsweise durch die Rückgabe angemieteter Tankcontainer erfolgen. Im Berichtszeitraum hat sich dieses Risiko trotz der eingeleiteten Maßnahmen, wie beispielsweise die zügige Verschiebung von Kapazitäten in Bedarfsregionen, teilweise in einer sinkenden Marge des Geschäftsbereichs niedergeschlagen.

Weiterhin nutzt die Tankcontainerlogistik ihre detaillierten Marktkenntnisse und exponierte Marktstellung insbesondere in Europa, Amerika und Asien, um Transportstrukturen zu optimieren und insbesondere den Ausbau der Aktivitäten in den Wachstumsregionen Osteuropas, Asiens und Südamerikas weiter voranzutreiben. Ebenfalls hat die Tankcontainerlogistik durch ihre hohe Servicequalität und die individuell ausgerichtete Transportabwicklung die Chance, Kunden dauerhaft an sich zu binden bzw. neue Kunden zu gewinnen. Das hohe bzw. steigende Sicherheitsbewusstsein der Kunden stärkt zudem die Nutzung von Tankcontainern.

Der Geschäftsbereich befindet sich in einem sehr schnelllebigem Marktumfeld. Den teilweise stark schwankenden Verkehrsströmen und immer komplexer werdenden und globaleren Marktstrukturen begegnet die Tankcontainerlogistik, indem sie ihre Prozesse kontinuierlich analysiert, um die Effizienz des Geschäftsbereichs dauerhaft zu verbessern. Weiterhin bieten strategische Partnerschaften mit Transportdienstleistern die Möglichkeit, Transportkapazitäten zu sichern und somit Erträge zu stabilisieren. Insgesamt war zum Stichtag kein wesentliches quantifizierbares Marktrisiko im Sinne der Risikodefinition für die Tankcontainerlogistik bekannt.

Operative Chancen und Risiken

Chancen und Risiken in Bezug auf die Auslastung

Der Kerngeschäftsbereich der VTG ist die Waggonvermietung. Zu den Kunden zählen Unternehmen aus der Industrie, Eisenbahnen und Logistiker. Die industriellen Kunden der VTG integrieren die Waggons in ihre logistischen Abläufe, um den Materialfluss zwischen den unterschiedlichen Produktionsstätten sicherzustellen. Die Waggons stellen damit einen wichtigen Teil des Unterbaus für die Produktion dar. Zum industriellen Kundenkreis zählt eine große Anzahl renommierter Unternehmen aus unterschiedlichen Branchen und verschiedenen Ländern. Dadurch vermeidet die VTG Klumpenrisiken auf der Kundenseite und kann zudem die Waggons aufgrund ihrer Mobilität sowohl branchen- als auch länderübergreifend einsetzen. Mit der Übernahme der AAE hat sich der Kundenkreis um Eisenbahnen und Logistiker erweitert, die zuvor nur eine untergeordnete Rolle gespielt haben. In diesem Marktsegment weist das Unternehmen eine höhere Kundenkonzentration insbesondere im Intermodalgeschäft auf.

In wirtschaftlich schwachen Zeiten besteht das Risiko einer rückläufigen Auslastung der Flotte. Eine Veränderung der Auslastungsquote hat dabei direkten Einfluss auf die Höhe der Mieterlöse. Konjunkturschwankungen bekommt die VTG grundsätzlich nur in abgemilderter Form und zeitlich verzögert zu spüren, da die Waggons in der Regel mittel- bis langfristig vermietet werden. Einen aussagekräftigen Beweis liefern die Auslastungswerte der letzten Jahre, die sich auch bei konjunk-

tureller Abkühlung deutlich weniger volatil zeigten als beispielsweise die Entwicklung der Transportleistung. Das Geschäft mit den von der AAE übernommenen intermodalen Wagen hängt hingegen stärker vom anfallenden Transportvolumen in den jeweiligen Märkten ab, vor allem bei den allerdings nur in geringer Anzahl vorkommenden Mietverträgen, für die eine nutzungsabhängige Zahlung vereinbart wurde. Hierbei zahlt der Kunde nur für die Zeit Miete, in der er die Wagen tatsächlich einsetzt.

Durch die hohe Diversifikation der internationalen Waggonflotte und den breiten Zugang zu unterschiedlichen Kundengruppen wird das Auslastungsrisiko als beherrschbar angesehen. Die Erfahrung zeigt andererseits, dass in Zeiten des wirtschaftlichen Aufschwungs die Nachfrage nach Waggons und damit die Auslastung der Waggonflotte steigt. Dies hat einen unmittelbar positiven Einfluss auf die Ertragslage des Konzerns. Zum Bilanzstichtag war kein wesentliches quantifizierbares Auslastungsrisiko im Sinne der Risikodefinition bekannt.

Investitionsrisiko bei neubestellten Waggons

Der Kerngeschäftsbereich der VTG ist die Waggonvermietung mit einer Flotte von inzwischen rund 81.700 Eisenbahngüterwaggons zum Stichtag 31. Dezember 2015. Um langfristig wettbewerbsfähig und am Markt erfolgreich zu sein, investiert die VTG kontinuierlich in Erhalt, Ausbau und Erneuerung der Waggons. Die VTG verfügte zum Jahresbeginn 2015 über einen Auftragsbestand von rund 1.100 Neubauwaggons in Europa. Hier wurden im Laufe des Berichtsjahres ca. 1.800 Waggons zum Auftragsbestand hinzugefügt. Demgegenüber stand die Auslieferung von rund 1.600 Neubauwaggons an VTG-Kunden. Für den europäischen Markt hatte die VTG per Ende 2015 somit noch ca. 1.300 bestellte Waggons ausstehend, wovon der größte Teil im Jahr 2016 an VTG-Kunden ausgeliefert werden soll, der verbleibende Teil dann im Jahr 2017. Darüber hinaus hat die VTG für den nordamerikanischen Markt bereits Ende 2014 1.000 Waggons bestellt. Aufgrund der langen Lieferzeiten sollen diese erst ab 2017 ausgeliefert werden. Damit ergibt sich per Ende 2015 ein Orderbuch von insgesamt 2.300 Waggons.

Die Entwicklung des Orderbuchs zeigt die Fähigkeit der VTG, marktfähige Neubauprojekte vorausschauend zu planen und

entsprechend zeitnah für den Kunden umzusetzen. Dabei sichert insbesondere Waggonbau Graaff (Graaff) wichtige Produktionskapazitäten für den Bau von Spezialwaggons. Darüber hinaus dient Graaff innerhalb des VTG-Konzerns als Innovations- und Konstruktionsplattform, damit wertvolles Konstruktionswissen für die Entwicklung von Waggons im VTG-Konzern verbleibt und der VTG einen Innovationsvorsprung sichert.

Risiken für die VTG bestehen dann, wenn entweder die Lieferanten den Lieferverpflichtungen nicht nachkommen und die Waggons nicht oder verspätet ausliefern oder wenn die Kunden die Waggons nicht mehr abnehmen können. Die VTG verfügt über langjährige Partnerschaften mit ihren Kunden und Lieferanten, die sie intensiv pflegt und somit einen engen Kontakt sicherstellt. Daher konnte sie dieses Risiko auf beherrschbare zeitliche Verzögerungen begrenzen. Außerdem verfolgt die VTG die Politik, Waggons erst dann bauen zu lassen, wenn der größte Teil der Bestellung mit Kundenverträgen abgesichert ist. Zum Bilanzstichtag waren keine wesentlichen quantifizierbaren Investitionsrisiken aus neubestellten Waggons im Sinne der Risikodefinition bekannt.

Chancen und Risiken in Verbindung mit Preisänderungen

Der VTG-Konzern steht grundsätzlich einem Preisänderungsrisiko gegenüber. Allerdings hat sich das Preisniveau in den letzten, teilweise auch gesamtwirtschaftlich schwierigen Jahren besonders im Kerngeschäftsbereich Waggonvermietung stets stabil oder mit steigender Tendenz entwickelt. So werden in der Waggonvermietung Bedarfsschwankungen in der Regel nicht über Preissenkungen abgebildet, sondern über Rückgaben von Waggons nach Ablauf der vertraglich vereinbarten Mietlaufzeit. Die VTG bedient ihre Kunden mit qualitativ hochwertigen Waggons sowie Beratungs- und Serviceleistungen. Sie ist dabei bestrebt, die Preise kontinuierlich zu erhöhen, um beispielsweise auch ansteigende Instandhaltungskosten aufzufangen, die im Wesentlichen mit höheren regulierungsbedingten Anforderungen zusammenhängen. Dabei pflegt die VTG ihre Kundenkontakte intensiv und beobachtet die Märkte genau. Folglich stuft sie dieses Risiko als beherrschbar ein. Wesentliche quantifizierbare Risiken im Sinne der Risikodefinition waren zum Bilanzstichtag nicht bekannt.

Aufgrund seiner schlanken Kostenstruktur besteht im Geschäftsbereich Waggonvermietung eine verstärkte Abhängigkeit des Ertrags von der Entwicklung der Inflation und damit des Umsatzes insgesamt. Sollte es in Zukunft zu einem deutlichen Anstieg der Inflation innerhalb des Euroraums kommen, könnte sich dies positiv auf die Ertragslage dieses Geschäftsbereichs und damit des VTG-Konzerns insgesamt auswirken. Umgekehrt würde eine eintretende Deflation die Ertragslage des Konzerns belasten. Die Logistikbereiche der VTG hingegen wären mit ihrem hohen Anteil an variablen Kosten nicht in gleichem Maße von solchen Entwicklungen beeinflusst.

Finanzwirtschaftliche Chancen und Risiken

Debitorenausfallrisiko

Die VTG steuert und minimiert ihr Forderungsausfallrisiko über ein ausgefeiltes Debitoren-Management, das alle Gesellschaften umfasst. Zum Kundenstamm des Konzerns gehören vor allem etablierte Industrieunternehmen mit hoher Bonität. Grundsätzlich liegt dennoch ein Risiko bezüglich des Zahlungsverhaltens und der Zahlungsfähigkeit vor. In der Logistik zahlt die VTG in den beiden Geschäftsbereichen die Frachtkosten für ihre Kunden oftmals im Voraus. Folglich setzen sie alle verfügbaren Instrumente zur Absicherung ihrer Forderungen ein, wie zum Beispiel Bankgarantien oder Vorkasse. Darüber hinaus wird das erkennbare Ausfallrisiko einzelner Forderungen sowie das allgemeine Kreditrisiko durch angemessene Einzelwertberichtigungen sowie auf Erfahrungswerten beruhende Pauschalwertabschläge abgedeckt. Außerdem hat der VTG-Konzern Kreditrisiko-Versicherungsverträge abgeschlossen. Zum Stichtag sind keine wesentlichen quantifizierbaren Risiken aus dem Ausfall von Debitoren im Sinne der Risikodefinition bekannt.

Liquiditätsrisiko

Ein Liquiditätsrisiko besteht dann, wenn die liquiden (flüssigen) Mittel nicht ausreichen, um finanzielle Verpflichtungen in bestimmter Höhe und zu einem bestimmten Zeitpunkt begleichen zu können. Diesem Risiko begegnet der VTG-Konzern, indem er seinen gesamten Liquiditätsbedarf kurz-, mittel- und lang-

fristig ermittelt und anhand einer Liquiditätsplanung die Mittelzu- und -abflüsse steuert. Zum einen ist der Liquiditätsbedarf durch den operativen Cashflow und zum anderen über fest zugesagte verfügbare Kreditlinien abgedeckt. Durch das erfolgreiche Cashflow-Management bestand im Berichtszeitraum zu keiner Zeit ein wesentliches quantifizierbares Liquiditätsrisiko im Sinne der Risikodefinition.

Chancen und Risiken in Verbindung mit Zinsänderungen

Das Zinsrisiko, dem der VTG-Konzern unterliegt, resultiert aus der Sensitivität von Zahlungen bezüglich variabel verzinslicher Finanzschulden und variabel verzinslicher Finanzmittel sowie der Bewertung von Zinsderivaten als Folge einer Veränderung des Marktzinsniveaus. Der VTG-Konzern begrenzt Risiken aus der Sensitivität von Zahlungen bezüglich variabel verzinslicher Finanzschulden durch den Einsatz von Zinsderivaten wie Zinsswaps.

Der VTG-Konzern hat im Dezember 2015 eine neue Konzernfinanzierung in Höhe von 1,2 Mrd. € abgeschlossen und damit etwa 900 Mio. € bestehender Finanzschulden aus der VTG und der übernommenen AAE-Gruppe refinanziert. Durch die aus dem neuen Konsortialkredit resultierenden variabel verzinslichen Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten unterliegt die VTG einem Zinsrisiko, das sich in Abhängigkeit des Marktzins verändern kann. Der ursprüngliche (alte) Kreditvertrag war durch Zinssicherungsgeschäfte (Zinsderivate) abgesichert, die das Risiko von Zinssteigerungen abdeckten. Mitte 2015 ist diese Zinssicherung ausgelaufen. Neue Zinsderivate wurden bisher nicht abgeschlossen, da im Zuge der AAE Transaktion Zinssicherungsgeschäfte übernommen wurden, die zur Absicherung der Zinsrisiken auf VTG-Konzernebene geeignet sind. Allerdings stehen diese Zinssicherungsgeschäfte nach IAS 39 in keiner effektiven Sicherungsbeziehung. Die zukünftigen Wertänderungen dieser Zinsderivate werden somit erfolgswirksam erfasst. Darüber hinaus bestehen zum Stichtag Zinsrisiken für den Konzern aus Teilen des Schuldscheindarlehens, der Projektfinanzierungen sowie der Bankkredite. Die Zinsbindungsfrist betrug zum Bilanzstichtag bis zu sechs Monate.

Zur Beurteilung des Zinsänderungsrisikos der Finanzschulden und Zinsderivate wurde die Veränderung des Marktzins um 50 Basispunkte (im Vorjahr um 100 Basispunkte) simuliert. Dabei wurden die tatsächlich eingetretenen Zinssätze des Geschäftsjahres 2015 jeweils um 50 Basispunkte verändert. Eine Erhöhung des Zinsniveaus um 50 Basispunkte würde das Konzernergebnis nach Steuern um 1,0 Mio. € erhöhen (Vorjahr 2,5 Mio. € Verminderung bei 100 Basispunkten). Eine Verringerung des Zinsniveaus um 50 Basispunkte würde das Konzernergebnis nach Steuern um 0,4 Mio. € erhöhen (Vorjahr 0,5 Mio. € Steigerung bei 100 Basispunkten). Diese Ermittlung berücksichtigt die abgeschlossenen Zinsderivate.

Zinsrisiken aus variabel verzinslichen Finanzmitteln bestehen zum Stichtag aus kurzfristig bei Banken angelegten Geldern. Eine Veränderung des Zinsniveaus führt zu keinen wesentlichen Auswirkungen.

Finanzielle Risiken hinsichtlich der Financial Covenants

Neben der im Dezember abgeschlossenen Konsortialfinanzierung, bestehen im Konzern noch zwei privat platzierte Anleihen sowie eine Liquiditätsfazilität. Dabei beinhalten die entsprechenden Verträge bestimmte Kreditaufgaben, sogenannte Financial Covenants, die insbesondere die anschließend aufgeführten Aspekte behandeln:

- ein bestimmtes Verhältnis von konsolidierten Netto-Finanzverbindlichkeiten zu konsolidiertem EBITDA,
- ein bestimmtes Verhältnis von konsolidiertem EBITDA zu konsolidiertem Nettozinsergebnis und
- ein bestimmtes Verhältnis von konsolidierten, besicherten Netto-Finanzverbindlichkeiten zu dem Wert des jeweilig als Sicherheit zur Verfügung gestellten Sachanlagevermögens,

die je nach Definition der Kreditaufgabe nicht über- bzw. unterschritten werden dürfen. Eine Verletzung dieser Covenants kann weitreichende Folgen für die VTG haben und sogar bis zu einer Kündigung der einzelnen Kreditverträge führen. Deshalb überwacht die VTG die Financial Covenants vorausschauend, kontinuierlich und mit äußerster Sorgfalt, um frühzeitig Maßnahmen ergreifen zu können und so ihre Einhaltung stets zu gewährleisten. Die Einhaltung der oben erwähnten Financial Covenants wurde auch im abgelaufenen Geschäftsjahr zu jeder

Zeit sichergestellt, so dass es diesbezüglich keine wesentlichen quantifizierbaren finanziellen Risiken im Sinne der Risikodefinition zum Bilanzstichtag gab.

Darüber hinaus bestehen im VTG-Konzern vereinzelt Projektfinanzierungen, die keinen Rückgriff auf die VTG-Gruppe zulassen. Diese Finanzierungen beinhalten eigenständige Financial Covenants, wie eine Schuldendienstfähigkeit und ein bestimmtes Verhältnis der besicherten Finanzverbindlichkeiten zu dem Wert des als Sicherheit zur Verfügung gestellten Sachanlagevermögens. Die Nichteinhaltung dieser Financial Covenants würde zu einem Risiko unter der jeweiligen Finanzierung führen, hätte jedoch keine Auswirkungen auf die übrigen Finanzierungen in der VTG-Gruppe.

Chancen und Risiken in Bezug auf Fremdwährungen

Als international tätiger Konzern muss sich die VTG mit ihren Gesellschaften auf Wechselkursschwankungen an den Devisenmärkten einstellen. Die Gesellschaften des VTG-Konzerns befinden sich beim US-Dollar in einer Nettoeinzahler-Position, weil die Forderungen gegenüber den Kunden höher sind als die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen. Dies gilt im Besonderen für den Geschäftsbereich Tankcontainerlogistik. Gemäß seiner Sicherungspolitik sichert der VTG-Konzern die geplanten Netto-Zahlungsströme mit entsprechenden Devisentermingeschäften weitgehend ab, ebenso wie die im Laufe des Geschäftsjahres zusätzlich erwarteten Fremdwährungsüberschüsse. Im Zuge der AAE-Übernahme hat der VTG-Konzern sein Russlandgeschäft weiter ausgebaut, in dem auch die russische AAE-Gesellschaft übernommen wurde. In diesem Zusammenhang besteht im Rahmen eines Darlehens eine ungesicherte US Dollar-Verbindlichkeit, die Währungsschwankungen unterliegt. Sollte die Schwäche des Russischen Rubels anhalten oder der Verfall sich verstärken, könnten die Zahlungsverpflichtungen gegenüber dem finanzierenden Kreditinstitut in US-Dollar die finanziellen Möglichkeiten der neu erworbenen Gesellschaft zeitweise überschreiten. In diesem Fall könnte sich der VTG Konzern dazu veranlasst sehen, der Tochtergesellschaft zusätzliche finanzielle Mittel zur Verfügung zu stellen. Darüber hinaus fällt ein geringer Teil der Kosten der AAE in Schweizer Franken an.

Zum Ablauf des Geschäftsjahres sind keine weiteren wesentlichen quantifizierbaren Risiken aus Währungsveränderungen im Sinne der Risikodefinition bekannt, die das Ergebnis des VTG-Konzerns erheblich negativ beeinflussen könnten. Auch zukünftig sollen Währungsrisiken aus dem geplanten operativen Geschäft vor Eingang der Zahlungen durch adäquate Termingeschäfte abgesichert werden. Weitergehende Informationen zum Fremdwährungsrisiko befinden sich im Kapital „Konzernabschluss der VTG Aktiengesellschaft – Berichterstattung zu den Finanzinstrumenten – Währungsrisiko“.

Rechtliche, regulatorische und sonstige Risiken

Haftungsrisiken im Allgemeinen

Geschäftsbereichsübergreifende Risiken betreffen vor allem Haftungsansprüche insbesondere bei schuldhafter Verletzung von Instandhaltungspflichten, Serienschäden mit den damit verbundenen Kapazitätsausfällen sowie die stetig steigenden umweltrechtlichen Anforderungen zur Einhaltung der Regelungen und Gesetze insbesondere in den Bereichen Lagerung und Transport von Gefahrstoffen, Abfallverwertung, -behandlung und -beseitigung sowie Arbeitsplatzsicherheit.

Den im Zusammenhang mit der Geschäftstätigkeit stehenden spezifischen Risiken hinsichtlich Verkehrs-, Betriebs- und Umwelthaftpflicht wird durch das Risikomanagement entgegen gewirkt, das auch die Abdeckung von Risiken durch Versicherungen beinhaltet. Zum Bilanzstichtag sind keine wesentlichen quantifizierbaren Haftungsrisiken im Sinne der Risikodefinition bekannt.

Regulatorische und technische Risiken

Der VTG-Konzern ist vor allem im Schienengüterverkehr tätig, der zahlreichen Regularien (Gesetze, Verordnungen, Vorschriften, Normen etc.) unterliegt. Daraus ergibt sich die Pflicht, auf veränderte und/oder neue Auflagen des Gesetzgebers oder der Sicherheits- bzw. Aufsichtsbehörden reagieren zu müssen. Dabei kann die Umsetzung dieser Auflagen mit erheblichen Investitionen

und/oder Instandhaltungskosten verbunden sein. Die Auflagen können insbesondere die Werke sowie die Waggons und Tankcontainer als Ganzes oder auch nur deren Komponenten betreffen. Die VTG begegnet diesem Risiko, indem ihre Mitarbeiter in verschiedenen Arbeitskreisen aktiv sind, um technisch und auch wirtschaftlich vertretbare Lösungen zu erarbeiten, die dann in der Praxis umgesetzt werden können.

Auch ohne dass die Behörden verbindliche Vorgaben konkretisiert haben, entwickelt die VTG ihr Instandhaltungsmanagement für Eisenbahngüterwagen stetig weiter, um technische Risiken zu minimieren. So wird das Ende 2009 eingeführte Programm der VTG, einen größeren Teil ihrer Wagenflotte mit stärkeren Radsätzen auszurüsten, konsequent umgesetzt. Bei neuen Eisenbahngüterwagen werden ebenfalls nur noch stärkere Radsätze eingebaut. Mit dieser Maßnahme wird nicht nur die Sicherheit der Achsen bzw. Radsatzwellen gegen technisches Versagen erhöht. Auch das Risiko eines Scheibenbruchs wird dadurch deutlich gesenkt. Auch in Zukunft ist der VTG-Konzern bestrebt, das bereits sehr hohe Sicherheitsniveau im Betrieb von Eisenbahngüterwagen stetig weiter zu entwickeln.

Das Thema Lärmschutz ist eines der wichtigsten Umweltthemen im europäischen Schienengüterverkehr. Um die dort eingesetzte Waggonflotte der VTG daraufhin auszurichten, wird seit 2005 die Lärm reduzierende K-Sohle in das Bremssystem von Neubauwaggons eingebaut. Seitens der Politik wird regelmäßig über die Umrüstung bereits existierender Güterwagen auf leisere Bremssohlen (die so genannte LL-Sohle) diskutiert, ohne dass bislang eine verbindliche Regelung in Kraft getreten ist. Die VTG hat sich freiwillig dazu entschlossen bis Ende 2020 alle in Deutschland registrierten Wagen auf leisere Bremssohlen umzurüsten. Sollte auf EU-Ebene eine solche verbindliche Regelung verabschiedet werden und müssten die zusätzlichen Kosten der Umrüstung älterer Waggons auf LL-Sohlen allein von den Haltern getragen werden, würde sich dies negativ auf die Unternehmen und damit auch auf die VTG auswirken. Ob und in welcher Form allerdings eine solche Umrüstpflcht verabschiedet wird und in welcher Höhe die Waggonhalter die zusätzlichen Kosten zu tragen hätten, ist zum Bilanzstichtag nicht verlässlich einzuschätzen.

Folglich sind wesentliche quantifizierbare Risiken im Sinne der Risikodefinition, die sich aus regulatorischen oder technischen

Änderungen ergeben können, zum Ende des Berichtszeitraums nicht ableitbar.

Informationstechnische Risiken

Informationssysteme arbeiten immer stärker vernetzt und müssen permanent verfügbar sein. Schließlich spielt die Informationstechnologie bei der Abwicklung der Geschäftsprozesse eine immer größere Rolle. Auch die VTG ist als international agierendes Unternehmen auf zeitaktuelle, vollständige und korrekte Informationen angewiesen. Möglichen Risiken, die die Vertraulichkeit, die Verfügbarkeit und die Verlässlichkeit von Daten und Systemen beeinträchtigen könnten, begegnet die VTG mit industrietypischen Sicherheitsstandards. Firewalls und Virens Scanner sowie ein zweites Rechenzentrum sichern die Informationssysteme der VTG. Zur weiteren Minimierung des Risikos und zum Erhalt der effizienten, sicheren Geschäftsprozesse prüft die VTG darüber hinaus laufend ihre IT-Systeme und entwickelt sie ständig weiter. Wesentliche quantifizierbare informationstechnische Risiken im Sinne der Risikodefinition konnten zum Ablauf des Berichtsjahres nicht festgestellt werden.

Personalchancen und -risiken

Hoch qualifizierte Mitarbeiter sind für die VTG ein wichtiger Erfolgsfaktor. Mit ihrem Geschäft bewegt sich die VTG in einer Branche mit stetig zunehmenden Regularien und wachsenden technischen Anforderungen. Erfahrung und Sachkunde spielen deshalb eine große Rolle. Daneben ist ein detailliertes Fachwissen vor allem beim Transport von Gefahrgütern erforderlich. Bisher bleiben die Mitarbeiter dem VTG-Konzern zumeist lange verbunden. Eine hohe durchschnittliche Betriebszugehörigkeit wird auch für die Zukunft das Ziel der VTG sein.

Darüber hinaus konkurriert die VTG mit anderen Unternehmen auch um neue hoch qualifizierte Mitarbeiter. Um auch künftig qualifizierte Bewerber zu gewinnen und bestehende Mitarbeiter

zu halten, wurden eine Reihe von Maßnahmen ergriffen. Dazu gehören sowohl ein vielfältiges Aus- und Weiterbildungsangebot als auch eine sozial ausgewogene Entgeltentwicklungspolitik. Die Personalentwicklungsprogramme basieren auf dem VTG-Kompetenzmodell, das an veränderte Anforderungen stetig angepasst wird. Hierin sind die für die Personalentwicklung wichtigen Schlüsselkompetenzen definiert. Die VTG fördert die Weiterentwicklung ihrer Mitarbeiter in diesen Kompetenzfeldern mit vielfältigen Qualifizierungsmaßnahmen. Für Führungskräfte, potenzielle Führungskräfte und Mitarbeiter mit besonderen Fähigkeiten hat die VTG außerdem ein eigenes Programm entwickelt – Leadership Excellence. Die neu ins Leben gerufenen Führungsleitlinien der VTG spiegeln neben den Unternehmenswerten ein einheitliches Führungsverständnis im Konzern. Dieses ist auch Inhalt modularer Programme für die obere Führungsebene geworden.

Neben der Personalentwicklung ist eine Vertreter- und Nachfolgeplanung wichtig. Ziel ist es hier, das Geschäft der VTG beeinträchtigende Wissens- und Entscheidungslücken zu vermeiden, wenn Mitarbeiter in Schlüsselfunktionen oder Leistungsträger ausfallen oder das Unternehmen verlassen sollten. Im Zuge der Nachfolgeplanung werden deshalb konzernweit regelmäßig mögliche Kandidaten einer Potenzial- und Leistungseinschätzung unterzogen. Die strategische Nachfolgeplanung ist im VTG-Konzern bereits erfolgreich etabliert.

Insgesamt geht der VTG-Konzern davon aus, dass sich der Wettbewerb um hoch qualifiziertes Personal künftig weiter verschärfen wird. Die oben beschriebenen Maßnahmen haben auch im Berichtszeitraum ihre Wirkung gezeigt, so dass der Zugang zu qualifizierten Mitarbeitern gesichert werden konnte. Über einen Ausbau von Maßnahmen könnte der VTG-Konzern für gut ausgebildete Mitarbeiter in Zukunft zusätzlich an Attraktivität gewinnen und damit den Zugang zu wichtigen Know-how-Trägern weiter verbessert werden. Zum Stichtag waren keine wesentlichen quantifizierbaren Personalrisiken im Sinne der Risikodefinition bekannt.

GESAMTBILD ZUR CHANCEN- UND RISIKOLAGE

Im Jahr 2015 hat sich das langfristig ausgerichtete Geschäftsmodell der VTG erneut ausgezahlt. In einer konjunkturell schwachen Zeit war es gleichermaßen stabil und robust, denn die kurzfristigen konjunkturellen Eintrübungen haben sich kaum oder nur vorübergehend auf die Geschäftsentwicklung der VTG ausgewirkt. Erst wenn Konjunkturkrisen ausgeprägter und langfristiger eintreten, zeigt sich dies deutlicher im Ergebnis. Für einen solchen Fall hat der VTG-Konzern Maßnahmen zur Stabilisierung der Ertragslage vorbereitet, die im Bedarfsfall gezielt umgesetzt werden können. Unabhängig von der konjunkturellen Entwicklung betreibt die VTG zur Effizienzsteigerung eine aktive Flottensteuerung sowie eine kontinuierliche Kosten- und Prozessoptimierung.

Unter Liquiditätsgesichtspunkten ist der VTG-Konzern aufgrund seines konstant hohen operativen Cashflows, der langfristig angelegten Finanzierung einschließlich zur Verfügung stehender Kreditlinien sowie Qualität und Bonität seiner diversifizierten Kundenbasis in einer sehr guten Position.

Zum Bilanzstichtag waren keine wesentlichen quantifizierbaren Risiken im Sinne der Risikodefinition bekannt, die den Fortbestand des Konzerns gefährdeten oder wesentliche Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage erwarten ließen.

PROGNOSEBERICHT

Die Aussichten für die konjunkturelle Entwicklung der Weltwirtschaft haben sich zum Jahresbeginn leicht verschlechtert. Aufgrund eines langsameren Wachstums der Schwellen- und Entwicklungsländer hat der Internationale Währungsfonds seine Prognosen für die konjunkturelle Entwicklung im Vergleich zu seiner Septemberprognose leicht reduziert.

So erwartet der IWF für das Jahr 2016, dass das weltweite Bruttoinlandsprodukt (BIP) um 3,4 % gegenüber dem Vorjahr ansteigt. Für die chinesische Wirtschaft erwarten die Experten, dass die Wirtschaft um 6,3 % wächst und damit hinter dem erreichten Wert von 6,9 % in 2015 zurückbleibt. In Indien soll die Konjunktur deutlich um 7,5 % zulegen und damit den Vorjahreswert von 7,3 % sogar leicht übertreffen. Auf der anderen Seite wird erwartet, dass sich Russland und Brasilien unverändert in einer Rezession befinden. Insgesamt wird für alle Schwellenländer ein Wachstum von 4,3 % prognostiziert.

Im Euroraum wird sich das langsame Wachstum weiter fortsetzen. Experten zufolge wird ein leichter Anstieg des BIP um 1,7 % erwartet. Den stärksten Zuwachs sollten dabei Spanien (2,7 %) und das Vereinigte Königreich (2,2 %) verzeichnen, während für Italien und Frankreich mit jeweils 1,3 % die geringste Dynamik erwartet wird. Für die deutsche Wirtschaft gehen die Experten des IWF von einem moderaten Wachstum von 1,7 % aus.

Auch für die USA wird mit einer anhaltenden Erholung der Konjunktur gerechnet. Nach einem Zuwachs von 2,5 % im Jahr 2015 gehen die Prognose für das laufende Jahr von einem weiteren Anstieg des BIP von 2,6 % aus. Gleichzeitig aber sehen die Konjunktexperten auch Risiken für die weltweiten Prognosen, die im Wesentlichen von einem schwächer als erwarteten Wachstum in China und anderen Schwellenländern ausgehen können. Darüber hinaus können geopolitische Risiken das Wachstum negativ beeinflussen.

VTG erwartet Steigerung bei Umsatz und EBITDA

Trotz der verhaltenen Wachstumsaussichten für die Weltwirtschaft und insbesondere für Europa geht der Vorstand der VTG von einer positiven Geschäftsentwicklung im Jahr 2016 aus, in dem sich sowohl Umsatz als auch EBITDA weiter verbessern werden.

Für den Geschäftsbereich Waggonvermietung wird ein anhaltender Aufwärtstrend bei Umsatz und EBITDA erwartet. Die im vergangenen Jahr getätigten und für dieses Jahr geplanten Investitionen werden dabei die Entwicklung positiv beeinflussen. Insgesamt zeigt das Orderbuch zum 31. Dezember 2015 2.300 Neubauwaggons. Davon sind rund 1.300 für den europäischen Markt bestimmt. Zusätzlich wurden 1.000 Neubauwaggons für den nordamerikanischen Markt bestellt, die allerdings aufgrund der langen Lieferzeiten erst für das Jahr 2017 erwartet werden. Darüber hinaus wird der Umbau des europäischen Vermietgeschäftes sowie erzielbare Synergien aus der Übernahme der AAE im vergangenen Jahr positiv auf das EBITDA in 2016 wirken.

Eine sich nur langsam entwickelnde europäische Konjunktur zugrunde gelegt, wird sich die Auslastung der Waggonflotte in 2016 mit leichten Schwankungen unverändert auf einem guten Niveau bewegen. Dies gilt insbesondere für die Kessel- und Standardgüterwagen. Aufgrund der stärkeren Abhängigkeit der Intermodalwagen von kurzfristigen Konjunkturerwartungen unterliegt die Auslastung dieses Waggontyps größeren Schwankungen. Insgesamt erwartet der Vorstand für den Geschäftsbereich Waggonvermietung eine leichte Steigerung bei Umsatz und EBITDA.

Der Geschäftsbereich Schienenlogistik hat im abgelaufenen Geschäftsjahr erfolgreich eine Trendwende zu mehr Umsatz und Ergebnis eingeleitet. Dies geht im Wesentlichen auf die durchgeführte Struktur- und Organisationsveränderung zurück. So konnte das EBITDA nach einem leichten Verlust im Jahr 2014 wieder deutlich zulegen und in die Gewinnzone zurückkehren. Gleichzeitig ist es dem Geschäftsbereich gelungen, den Umsatz durch die Gewinnung von Neukunden leicht zu steigern. Dieser positive Trend soll auch im Jahr 2016 anhalten, so dass Umsatz und EBITDA erneut leicht steigen werden.

Auf Grundlage der aktuellen Konjunkturerwartungen für das Jahr 2016 geht der Vorstand davon aus, dass sich die positive Entwicklung des Geschäftsbereichs Tankcontainerlogistik fortsetzen wird. Allerdings werden die unverändert vorhandenen Überkapazitäten im Markt die erzielbaren Margen belasten. In diesem Zusammenhang hat der Geschäftsbereich im abgelaufenen Geschäftsjahr Maßnahmen zur Effizienzsteigerung ergriffen, die im Jahr 2016 Wirkung zeigen werden. Insgesamt wird mit einer sich leicht verbessernden Umsatz-Entwicklung

im Geschäftsbereich Tankcontainerlogistik gerechnet. Für das EBITDA geht der Vorstand für das Jahr 2016 davon aus, dass der Wert etwa das Vorjahresniveau erreichen wird. Da der Vorjahreswert allerdings durch positive Einmaleffekte aus dem Verkauf einer Beteiligungsgesellschaft beeinflusst wurde, entspricht dies auf einer bereinigten Basis ebenfalls einem leichten Anstieg.

GESAMTAUSSAGE DES VORSTANDS

Steigerung von Umsatz und EBITDA erwartet

Aufgrund der aktuellen Konjunkturerwartungen und der darauf basierenden Einschätzungen zum Geschäftsverlauf der einzelnen Geschäftsbereiche geht der Vorstand für den VTG-Konzern von einer insgesamt positiven Geschäftsentwicklung im Jahr 2016 aus. Nachdem das abgelaufene Geschäftsjahr stark von der Integration der AAE sowie von Maßnahmen zur Steigerung der Effizienz und zur Hebung von Synergien geprägt war, werden sich die ergriffenen Maßnahmen im laufenden Geschäftsjahr positiv auf die Unternehmensentwicklung auswirken. So geht der Vorstand davon aus, einen Konzernumsatz zwischen 1,03 Mrd. € und 1,07 Mrd. € im Geschäftsjahr 2016 zu erzielen. Auf Basis der geplanten Investitionen und der oben beschriebenen Maßnahmen wird ein Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) zwischen 345 Mio. € und 355 Mio. € erwartet.

Dividendenanhebung um rund 11 % geplant

Für das Geschäftsjahr 2015 beabsichtigt der Vorstand der VTG, der im Mai 2016 stattfindenden Hauptversammlung die Zahlung einer Dividende von 0,50 € je Aktie vorzuschlagen. Damit würde die Dividende erneut steigen und rund 11 % über dem Vorjahr liegen. Die VTG setzt damit ihre Politik fort, kontinuierlich eine Dividende auszuschütten.

VTG setzt sich mittelfristige Ziele für Wachstum und Profitabilität

Der Vorstand und der Aufsichtsrat der VTG haben auf der Strategiesitzung im September 2015 mittelfristige Wachstums- und Profitabilitätsziele für die kommenden Jahre festgelegt. Nachdem die Entwicklungsperiode 2010 bis 2015 erfolgreich abgeschlossen wurde, soll nun mit Hilfe eines bereits eingeleiteten Maßnahmenkatalogs die Wettbewerbsfähigkeit der VTG langfristig gestärkt werden. Der Vorstand hat sich auf Grundlage der angestoßenen Maßnahmen bis 2018 das Ziel gesetzt, den Gewinn je Aktie (EPS) auf 2,50 € zu steigern. Anders als die zentralen operativen Steuerungsgrößen Umsatz und EBITDA, bildet dieses Ziel die mittelfristige Entwicklungsperspektive ab, die sich der Vorstand für die kommenden Jahre gesetzt hat.

Hamburg, 25. Februar 2016

Der Vorstand

← 04 → KONZERNABSCHLUSS

KONZERN-GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG	78
KONZERN-GESAMTERGEBNISRECHNUNG	79
KONZERNBILANZ	80
KONZERN-EIGENKAPITALVERÄNDERUNGSRECHNUNG	82
KONZERN-KAPITALFLUSSRECHNUNG	83
KONZERNANHANG	84
Erläuterungen zu Grundlagen und Methoden des Konzernabschlusses	84
Segmentberichterstattung	104
Erläuterungen zur Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung	108
Erläuterungen zur Konzernbilanz	111
Berichterstattung zu den Finanzinstrumenten	125
Management der Kapitalstruktur	135
Erläuterungen zur Konzern-Kapitalflussrechnung	136
Sonstige Angaben	136
Aufstellung des Anteilbesitzes	139
Mitglieder des Aufsichtsrats und des Vorstands mit ihren Mandaten	142
Entwicklung der immateriellen Vermögensgegenstände und des Sachanlagevermögens	144
Erklärung zum Corporate Governance Kodex	148
Versicherung der gesetzlichen Vertreter	148

KONZERN-GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

für die Zeit vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2015

Mio. €	Anhang	1.1. bis 31.12.2015	1.1. bis 31.12.2014 angepasst*
Umsatzerlöse	(1)	1.027,5	818,3
Bestandsveränderungen	(2)	-1,0	-1,0
Sonstige betriebliche Erträge	(3)	29,7	26,9*
Materialaufwand	(4)	-467,3	-451,4
Personalaufwand	(5)	-100,7	-86,8
Sonstige betriebliche Aufwendungen	(6)	-154,5	-116,4*
Ergebnis aus nach der Equity-Methode bilanzierten Unternehmen		2,8	1,4
Ergebnis vor Finanzergebnis, Steuern und Abschreibungen (EBITDA)		336,5	191,0
Wertminderungen und Abschreibungen	(7)	-192,4	-107,5
Ergebnis vor Finanzergebnis und Steuern (EBIT)		144,1	83,5
Finanzergebnis (netto)	(8)	-98,2	-53,7*
Ergebnis vor Steuern vom Einkommen und vom Ertrag (EBT)		45,9	29,8
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	(9)	-16,5	-11,0
Konzernergebnis		29,4	18,8
davon entfallen auf:			
Aktionäre der VTG Aktiengesellschaft		21,6	19,8
Vendor Loan Note		0,8	-
Hybridkapitalgeber		11,6	-
nicht beherrschende Gesellschafter		-4,6	-1,0
		29,4	18,8
Ergebnis je Aktie (in €) (unverwässert und verwässert)	(10)	0,75	0,93

* Erläuterung siehe Grundsätze der Rechnungslegung/Fremdwährungsumrechnung

KONZERN-GESAMTERGEBNIS- RECHNUNG

für die Zeit vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2015

Mio. €	Anhang	1.1. bis 31.12.2015	1.1. bis 31.12.2014
Konzernergebnis		29,4	18,8
Veränderungen der Bestandteile, die zukünftig nicht in das Periodenergebnis umgegliedert werden:			
Neubewertung von Pensionsrückstellungen	(27)	-0,8	-6,0
darin enthaltene latente Steuer		0,2	2,9
Veränderungen der Bestandteile, die zukünftig möglicherweise in das Periodenergebnis umgegliedert werden:			
Währungsumrechnung		10,9	2,3
Veränderung der Cashflow Hedge-Rücklage		2,0	4,5
darin enthaltene latente Steuer		-1,0	-2,2
Sonstiges Ergebnis nach Steuern		12,1	0,8
Konzerngesamtergebnis		41,5	19,6
davon entfallen auf			
Aktionäre der VTG Aktiengesellschaft		32,1	20,8
Vendor Loan		0,8	-
Hybridkapitalgeber		11,6	-
nicht beherrschende Gesellschafter		-3,0	-1,2
		41,5	19,6

Erläuterungen zum Eigenkapital finden sich unter den Textziffern (21) bis (26).

KONZERNBILANZ

AKTIVA

Mio. €	Anhang	31.12.2015	31.12.2014
Geschäfts- oder Firmenwerte	(11)	340,5	163,8
Sonstige immaterielle Vermögenswerte	(12)	99,2	49,4
Sachanlagen	(13)	2.197,4	1.162,5
Nach der Equity-Methode bilanzierte Unternehmen		29,9	17,8
Sonstige Finanzanlagen	(14)	2,9	1,4
Derivative Finanzinstrumente	(17)	0,5	0,3
Sonstige finanzielle Vermögenswerte	(17)	10,9	4,3
Sonstige Vermögenswerte	(17)	0,2	0,5
Latente Ertragsteueransprüche	(18)	26,6	18,2
Langfristige Vermögenswerte		2.708,1	1.418,2
Vorräte	(15)	24,1	21,1
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	(16)	148,2	109,0
Derivative Finanzinstrumente	(17)	0,2	6,1
Sonstige finanzielle Vermögenswerte	(17)	18,8	10,4
Sonstige Vermögenswerte	(17)	47,6	18,9
Effektive Ertragsteueransprüche	(18)	2,3	6,5
Finanzmittel	(19)	97,8	80,4
Kurzfristige Vermögenswerte		339,0	252,4
Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte	(20)	-	2,8
		3.047,1	1.673,4

PASSIVA

Mio. €	Anhang	31.12.2015	31.12.2014
Gezeichnetes Kapital	(21)	28,8	21,4
Kapitalrücklage	(22)	323,7	193,7
Gewinnrücklagen	(23)	136,5	120,6
Wertänderungsrücklage	(24)	-0,2	-2,2
Anteil der Aktionäre der VTG Aktiengesellschaft am Eigenkapital		488,8	333,5
Anteil der Hybridkapitalgeber der VTG Aktiengesellschaft am Eigenkapital	(25)	259,4	-
Anteil der nicht beherrschenden Gesellschafter am Eigenkapital	(26)	-	7,0
Eigenkapital		748,2	340,5
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	(27)	71,1	61,3
Latente Ertragsteuerschulden	(28)	148,6	125,2
Sonstige Rückstellungen	(29)	10,6	12,8
Finanzschulden	(30)	1.663,9	892,6
Derivative Finanzinstrumente	(30)	40,5	-
Langfristige Schulden		1.934,7	1.091,9
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	(27)	3,4	3,3
Effektive Ertragsteuerschulden	(28)	21,5	23,2
Sonstige Rückstellungen	(29)	59,0	47,1
Finanzschulden	(30)	101,7	17,0
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	(30)	131,6	127,0
Derivative Finanzinstrumente	(30)	20,6	7,4
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	(30)	16,5	9,0
Sonstige Verbindlichkeiten	(30)	9,9	7,0
Kurzfristige Schulden		364,2	241,0
		3.047,1	1.673,4

KONZERN-EIGENKAPITAL- VERÄNDERUNGSRECHNUNG

Mio. €	Gezeichnetes Kapital (21)	Kapitalrücklage (22)	Gewinnrücklagen (23)	(davon Unterschiede aus der Währungsumrechnung)	Wertänderungsrücklage* (24)	Anteil der Aktionäre der VTG Aktiengesellschaft am Eigenkapital	Anteil des Vendor Loan Note Gebers	Anteil der Hybridkapitalgeber am Eigenkapital (25)	Anteil der nicht beherrschenden Gesellschafter (26)	Gesamt
Stand 31.12.2013	21,4	193,7	110,6	(1,7)	-6,7	319,0	-	-	2,3	321,3
Konzernergebnis			19,8			19,8			-1,0	18,8
Neubewertung von Pensionsrückstellungen			-5,9			-5,9			-0,1	-6,0
Währungsumrechnung			2,4	(2,4)		2,4			-0,1	2,3
Veränderung der Cashflow Hedge-Rücklage					4,5	4,5				4,5
Konzerngesamtergebnis	0,0	0,0	16,3	(2,4)	4,5	20,8	0,0	0,0	-1,2	19,6
Dividende der VTG Aktiengesellschaft			-9,0			-9,0				-9,0
Transaktionen mit Anteilseignern, die direkt im Eigenkapital erfasst wurden			-2,0			-2,0			2,0	0,0
Unternehmenserwerb			4,7			4,7			3,9	8,6
Summe Veränderungen			10,0	(2,4)	4,5	14,5	0,0	0,0	4,7	19,2
Stand 31.12.2014	21,4	193,7	120,6	(4,1)	-2,2	333,5	0,0	0,0	7,0	340,5
Konzernergebnis			21,6			21,6	0,8	11,6	-4,6	29,4
Neubewertung von Pensionsrückstellungen			-0,8			-0,8				-0,8
Währungsumrechnung			9,3	(9,3)		9,3			1,6	10,9
Veränderung der Cashflow Hedge-Rücklage					2,0	2,0				2,0
Konzerngesamtergebnis	0,0	0,0	30,1	(9,3)	2,0	32,1	0,8	11,6	-3,0	41,5
Erwerb AAE										
Ausgabe von Stammaktien	7,4	130,8				138,2				138,2
Verrechnung Transaktionskosten		-0,8				-0,8				-0,8
Ausgabe Vendor Loan Note						0,0	229,4			229,4
Erwerb Anteile nicht beherrschender Gesellschafter						0,0			4,9	4,9
Begebung Hybrid										
Ausgabe der Anleihe						0,0		250,0		250,0
Verrechnung Transaktionskosten						0,0		-2,2		-2,2
Rückführung Vendor Loan Note						0,0	-229,4			-229,4
Erwerb Anteile nicht beherrschender Gesellschafter			-1,3			-1,3			-8,2	-9,5
Dividendenzahlungen			-12,9			-12,9	-0,8		-0,7	-14,4
Summe Veränderungen	7,4	130,0	15,9	(9,3)	2,0	155,3	0,0	259,4	-7,0	407,7
Stand 31.12.2015	28,8	323,7	136,5	(13,4)	-0,2	488,8	0,0	259,4	0,0	748,2

* Die Wertänderungsrücklage beinhaltet die Rücklage für Cashflow Hedges.

Erläuterungen zum Eigenkapital finden sich unter den Textziffern (21) bis (26).

Die Erläuterungen auf den Seiten 84 bis 148 sind ein integraler Bestandteil dieses Konzernabschlusses.

KONZERN-KAPITALFLUSSRECHNUNG

Mio. €	Anhang	1.1. bis 31.12.2015	1.1. bis 31.12.2014
Laufende Geschäftstätigkeit			
Konzernergebnis		29,4	18,8
Wertminderungen und Abschreibungen		192,4	107,5
Finanzierungserträge		-3,6	-0,6
Finanzierungsaufwendungen		101,8	54,3
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag		16,5	11,0
EBITDA		336,5	191,0
Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen und Erträge		2,4	-0,6
Dividende aus nach der Equity-Methode bilanzierten Unternehmen		1,5	0,9
Gezahlte Ertragsteuern		-16,5	-18,6
Erstattete Ertragsteuern		4,6	4,3
Ergebnis aus Abgängen von Gegenständen des Anlagevermögens		-11,2	-8,9
Veränderungen der			
Vorräte		4,1	-2,8
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen		2,0	-15,4
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		-5,0	8,5
Übrigen Aktiva und Passiva		-35,5	1,5
Mittelzufluss aus der laufenden Geschäftstätigkeit		282,9	159,9
Investitionstätigkeit			
Auszahlungen für Investitionen in immaterielle Vermögenswerte sowie in Sachanlagen		-170,5	-196,8
Einzahlungen aus Abgängen von immateriellen Vermögenswerten sowie Sachanlagen		76,0	24,1
Einzahlungen aus dem Abgang von zur Veräußerung gehaltenen langfristigen Vermögenswerten		1,3	-
Einzahlungen/Auszahlungen für Investitionen in Finanzanlagen und Unternehmenserwerb (abzgl. übernommener Finanzmittel)		11,1	-
Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen		0,1	-
Finanzforderungen (Einzahlungen)		2,8	1,1
Finanzforderungen (Auszahlungen)		-3,6	-
Einzahlungen aus Zinsen		1,3	0,5
Mittelabfluss aus der Investitionstätigkeit		-81,5	-171,1
Finanzierungstätigkeit			
Zahlung der Dividende der VTG Aktiengesellschaft		-12,9	-9,0
Rückzahlung von Vendor Loan Note		-86,2	-
Auszahlung an nicht beherrschende Gesellschafter		-	-1,4
Auszahlungen für Erwerb von Anteilen nicht beherrschender Gesellschafter		-4,0	-
Auszahlung für Eigenkapitalbeschaffungskosten		-1,1	-
Einzahlungen aus der Aufnahme von (Finanz-)Krediten		973,6	110,0
Auszahlung für Fremdkapitalbeschaffungskosten		-9,3	-
Aufnahme von Hybridkapital		172,9	-
Tilgung von Bankkrediten und sonstigen Finanzverbindlichkeiten		-1.120,2	-16,8
Auszahlungen für Zinsen		-99,0	-54,4
Mittelabfluss/-zufluss aus der Finanzierungstätigkeit		-186,2	28,4
Zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelbestandes			
		15,2	17,2
Wechselkursbedingte Veränderungen		2,2	1,5
Konsolidierungskreisbedingte Veränderungen		-	0,2
Anfangsbestand	(19)	80,4	61,5
Endbestand des Finanzmittelbestandes	(19)	97,8	80,4
davon frei verfügbare Finanzmittel:			
		95,0	77,6

Erläuterungen zur Kapitalflussrechnung finden sich unter den sonstigen Angaben.

Die Erläuterungen auf den Seiten 84 bis 148 sind ein integraler Bestandteil dieses Konzernabschlusses.

KONZERNANHANG

ERLÄUTERUNGEN ZU GRUNDLAGEN UND METHODEN DES KONZERNABSCHLUSSES

1. Allgemeine Erläuterungen

Die VTG Aktiengesellschaft (VTG AG) mit Sitz in Hamburg, Nagelsweg 34, ist die Muttergesellschaft des VTG-Konzerns. Die Gesellschaft ist im Handelsregister des Amtsgerichtes Hamburg (HRB 98591) eingetragen. Die VTG AG und ihre Tochtergesellschaften sind in den Geschäftsbereichen Waggonvermietung, Schienenlogistik und Tankcontainerlogistik tätig.

Das Geschäftsjahr der VTG AG und ihrer einbezogenen Tochterunternehmen entspricht dem Kalenderjahr.

Die VTG AG stellt einen Konzernabschluss gemäß § 315 a Abs. 1 HGB nach IFRS auf. Der Konzernabschluss und der Konzernlagebericht werden im elektronischen Bundesanzeiger veröffentlicht.

Der Konzernabschluss umfasst die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung, die Konzern-Gesamtergebnisrechnung, die Konzernbilanz, die Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung, die Konzern-Kapitalflussrechnung sowie den Konzernanhang.

Der Konzernabschluss wird in Euro aufgestellt, welcher die funktionale Währung und die Berichtswährung der VTG AG darstellt. Zur übersichtlicheren Darstellung werden alle Beträge in Millionen Euro (Mio. €) angegeben. Aufgrund von Rundungen ist es möglich, dass sich einzelne Zahlen nicht genau zur angegebenen Summe addieren und dass dargestellte Prozentangaben nicht genau die absoluten Werte widerspiegeln, auf die sie sich beziehen.

Der vorliegende Konzernabschluss wurde am 25. Februar 2016 vom Vorstand der VTG AG zur Veröffentlichung genehmigt.

2. Grundsätze der Rechnungslegung

Der Konzernabschluss der VTG AG wurde nach den am Abschlussstichtag gültigen International Financial Reporting Standards (IFRS), wie sie in der EU anzuwenden sind, sowie den Auslegungen des International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) aufgestellt. Ergänzend wurden die nach § 315 a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften beachtet.

Die Aufstellung des Konzernabschlusses erfolgte auf Basis der historischen Anschaffungs- und Herstellungskosten, mit Ausnahme der zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerte, der zum beizulegenden Zeitwert erfolgswirksam angesetzten finanziellen Vermögenswerte und finanziellen Verbindlichkeiten (inklusive derivativer Finanzinstrumente), von Planvermögen im Zusammenhang mit leistungsorientierten Versorgungszusagen sowie der zur Veräußerung gehaltenen langfristigen Vermögenswerten.

Grundsätze der Konsolidierung

In den Konzernabschluss werden alle Unternehmen einbezogen, bei denen die VTG AG Beherrschung ausübt. VTG beherrscht ein Unternehmen, wenn es schwankenden Renditen aus ihrem Engagement in dem Beteiligungsunternehmen ausgesetzt ist bzw. Anrechte auf diese besitzt und die Fähigkeit hat, diese Renditen mittels ihrer Verfügungsgewalt über das Beteiligungsunternehmen zu beeinflussen. Diese Unternehmen werden beginnend mit dem Zeitpunkt in den Konzernabschluss einbezogen, ab dem der VTG-Konzern die Möglichkeit der Beherrschung erlangt. Endet diese Möglichkeit, scheiden die entsprechenden Gesellschaften aus dem Konsolidierungskreis aus.

Alle konsolidierten Tochterunternehmen werden mit ihren für Zwecke des Konzernabschlusses der VTG AG erstellten Abschlüssen einbezogen. Diese wurden auf Grundlage einheitlicher Bilanzierungs-, Bewertungs- und Konsolidierungsmethoden aufgestellt.

Nicht in den Konzernabschluss einbezogene Tochterunternehmen sind wegen ihrer ruhenden oder nur geringen Geschäftstätigkeit für die Darstellung der Vermögens-, Finanz- und

Ertragslage von untergeordneter Bedeutung. Nicht konsolidierte Unternehmen werden in der Konzernbilanz zu Anschaffungskosten angesetzt, wenn die beizulegenden Zeitwerte nicht verlässlich ermittelt werden können.

Die Anteile des Konzerns an nach der Equity-Methode bilanzierten Unternehmen umfassen Anteile an Gemeinschaftsunternehmen. Ein Gemeinschaftsunternehmen ist eine Vereinbarung, über die der Konzern die gemeinschaftliche Führung ausübt, wobei er Rechte am Nettovermögen der Vereinbarung besitzt, anstatt Rechte an deren Vermögenswerten und Verpflichtungen für deren Schulden zu haben. Die Fortschreibung der Equity-Bewertung basiert auf den letzten Jahresabschlüssen. Zum 31. Dezember 2015 werden vier Unternehmen nach der Equity-Methode bilanziert. Die vollständige Aufstellung des Anteilsbesitzes ist auf den Seiten 139 bis 141 dargestellt.

Die Bilanzierung erworbener Tochterunternehmen erfolgt nach der Erwerbsmethode. Die Anschaffungskosten des Erwerbs entsprechen dem beizulegenden Zeitwert der hingegebenen Vermögenswerte, der ausgegebenen Eigenkapitalinstrumente und der entstandenen bzw. übernommenen Schulden zum Transaktionszeitpunkt. Außerdem beinhalten sie die beizulegenden Zeitwerte jeglicher angesetzter Vermögenswerte oder Schulden, die aus einer bedingten Gegenleistungsvereinbarung resultieren. Erwerbsbezogene Kosten werden aufwandswirksam erfasst, wenn sie anfallen. Im Rahmen eines Unternehmenszusammenschlusses identifizierbare Vermögenswerte, Schulden und Eventualverbindlichkeiten werden bei der Erstkonsolidierung mit ihren beizulegenden Zeitwerten im Erwerbszeitpunkt bewertet.

Als Geschäfts- oder Firmenwert wird der Wert angesetzt, der sich aus dem Überschuss der Anschaffungskosten des Erwerbs, dem Betrag der nicht beherrschenden Anteile am erworbenen Unternehmen sowie dem beizulegenden Zeitwert jeglicher vorher gehaltener Eigenkapitalanteile zum Erwerbszeitpunkt über dem zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Nettovermögen ergibt. Sind die Anschaffungskosten geringer als das zum beizulegenden Zeitwert bewertete Nettovermögen des erworbenen Tochterunternehmens, wird der Unterschiedsbetrag direkt in der Gewinn- oder Verlustrechnung erfasst.

Für jeden Unternehmenserwerb entscheidet der Konzern auf individueller Basis, ob die nicht beherrschenden Anteile am erworbenen Unternehmen zum beizulegenden Zeitwert oder anhand des proportionalen Anteils am Nettovermögen des erworbenen Unternehmens erfasst werden.

Die Abschreibung von Geschäfts- oder Firmenwerten erfolgt ausschließlich im Wege des Impairment-Only-Approaches. Der Geschäfts- oder Firmenwert wird demnach mindestens einmal jährlich einem Impairment-Test unterzogen und mit seinen

ursprünglichen Anschaffungskosten abzüglich kumulierter Wertminderungen bewertet.

Forderungen und Verbindlichkeiten bzw. Rückstellungen sowie Eventualverbindlichkeiten zwischen den konsolidierten Gesellschaften werden eliminiert. Konzerninterne Umsatzerlöse und andere konzerninterne Erträge sowie die entsprechenden Aufwendungen werden eliminiert. Zwischengewinne aus dem konzerninternen Lieferungs- und Leistungsverkehr werden – soweit nicht von untergeordneter Bedeutung – unter Berücksichtigung latenter Steuern ergebniswirksam bereinigt. Konzerninterne Lieferungen und Leistungen erfolgen zu marktüblichen Bedingungen.

Transaktionen mit nicht beherrschenden Gesellschaftern werden wie Transaktionen mit Eigenkapitaleignern des Konzerns behandelt. Ein aus dem Erwerb eines Anteils von nicht beherrschenden Gesellschaftern entstehender Unterschiedsbetrag zwischen der gezahlten Leistung und dem betreffenden Anteil an dem Buchwert des Nettovermögens des Tochterunternehmens wird im Eigenkapital erfasst. Gewinne und Verluste, die bei der Veräußerung eines Anteils von nicht beherrschenden Gesellschaftern entstehen, werden ebenfalls im Eigenkapital erfasst.

Fremdwährungsumrechnung

Die Jahresabschlüsse von in den Konsolidierungskreis einbezogenen Unternehmen, die eine vom Euro abweichende funktionale Währung haben, werden wie folgt in Euro umgerechnet:

- Die Umrechnung der Vermögenswerte und Schulden erfolgt zum Mittelkurs am Bilanzstichtag.
- Die Posten der Gewinn- und Verlustrechnung werden zum gewichteten Durchschnittskurs umgerechnet.

Resultierende Differenzen werden erfolgsneutral im Sonstigen Ergebnis unter Währungsumrechnung erfasst. Erst im Jahr der Endkonsolidierung werden die betreffenden Differenzen erfolgswirksam erfasst.

Die funktionalen Währungen der in den Konsolidierungskreis einbezogenen Unternehmen sind keine hochinflationären Währungen.

Transaktionen in einer von der funktionalen Währung eines einbezogenen Unternehmens abweichenden Währung (Fremdwährungstransaktionen) werden mit den Wechselkursen zum Transaktionszeitpunkt in die funktionale Währung umgerechnet. Anschließend erfolgt die Bewertung von auf Fremdwährung lautenden monetären Vermögenswerten und Schulden zum Stichtagskurs. Resultierende Differenzen werden sofort erfolgswirksam erfasst.

Fremdwährungsgewinne und -verluste, die aus der Bewertung von dem operativen Geschäft zugerechneten Vermögenswerten und Schulden resultieren, werden nicht saldiert in den sonstigen betrieblichen Erträgen oder den sonstigen betrieblichen Aufwendungen bzw. in den Umsatzerlösen oder im Materialaufwand ausgewiesen.

Fremdwährungsgewinne und -verluste, die aus der Bewertung von die Finanzanlage oder -aufnahme betreffenden Vermögens-

werten und Schulden resultieren, werden wegen der gestiegenen Bedeutung von Finanzierungsbestandteilen in Fremdwährung sowie der Vorgehensweise im Risikomanagement saldiert im Finanzergebnis ausgewiesen. Die sonstigen betrieblichen Erträge und die sonstigen betrieblichen Aufwendungen wurden jeweils um 5,8 Mio. € verringert. Der saldierte Betrag ist im Finanzergebnis ausgewiesen. Die Vergleichszahlen wurden angepasst.

Der Währungsumrechnung liegen die nachfolgenden Wechselkurse zugrunde:

1 Euro =	Stichtagskurs		Durchschnittskurs	
	31.12.2015	31.12.2014	2015	2014
Britisches Pfund	0,7350	0,7818	0,7259	0,8064
Chinese Yuan Renminbi	7,0724	7,5550	6,9102	8,1882
Polnischer Zloty	4,2615	4,2623	4,1831	4,1848
Russischer Rubel	80,4168	67,5895	67,9711	51,0558
Schweizer Franken	1,0822	1,2024	1,0677	1,2146
Tschechische Krone	27,0283	27,7434	27,2822	27,5333
Ukrainische Griwna	26,2485	19,1607	24,5550	15,5057
Ungarischer Forint	315,2762	314,9587	309,8570	308,6721
US-Dollar	1,0892	1,2166	1,1098	1,3291

Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts

Bei der Bemessung von beizulegenden Zeitwerten werden auf Stufe 1 die auf einem aktiven Markt verwendeten Marktpreise für identische Vermögenswerte oder Schulden herangezogen. Kann auf Marktpreise nicht zurückgegriffen werden, erfolgt auf Stufe 2 die Bemessung des beizulegenden Zeitwerts auf Basis von anderen direkt oder indirekt beobachtbaren Inputfaktoren. Falls auch diese nicht zur Verfügung stehen, werden auf Stufe 3 geeignete andere Inputfaktoren für die Bemessung herangezogen.

Ertragsrealisierung

Die Umsatzerlöse umfassen den beizulegenden Zeitwert der für den Verkauf von Waren und Dienstleistungen im Rahmen der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit erhaltenen bzw. zu erhaltenden Gegenleistung. Weiterhin beinhalten die Umsatzerlöse die Währungsdifferenzen aus Fremdwährungsforderungen, die aus dem normalen Leistungsprozess entstanden sind. Die Umsatzerlöse werden ohne Umsatzsteuer, Rabatte und Preisnachlässe und nach Eliminierung konzerninterner Verkäufe erfasst. Umsatzerlöse aus der Waggonvermietung werden zeitanteilig linear über die Laufzeit der Verträge erfasst.

Umsatzerlöse aus Dienstleistungen werden erst nach vollständiger Erbringung der Leistung realisiert. Eine Realisation entsprechend dem Leistungsfortschritt findet geschäftsbedingt nicht statt. Erlöse aus dem Verkauf von Waren werden realisiert, wenn die Vermögenswerte geliefert worden sind und der Gefahrenübergang stattgefunden hat.

Dividenden werden vereinnahmt, wenn der Anspruch rechtlich entstanden ist. Zinsaufwendungen und Zinserträge werden zeitanteilig, gegebenenfalls unter Anwendung der Effektivzinsmethode, erfasst. Aufwendungen und Erträge aus Nutzungsentgelten werden gemäß dem wirtschaftlichen Gehalt der relevanten Vereinbarungen abgegrenzt und zeitanteilig erfasst.

Gliederung der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung

Vermögenswerte und Schulden werden in der Bilanz als langfristige Vermögenswerte und Schulden ausgewiesen, wenn die Restlaufzeit mehr als ein Jahr beträgt. Restlaufzeiten von weniger als einem Jahr führen entsprechend zu einem Ausweis als kurzfristige Vermögenswerte und Schulden. Schulden gelten generell als kurzfristig, soweit kein uneingeschränktes Recht besteht, die Erfüllung im nächsten Jahr vermeiden zu können. Ansprüche

sowie Verpflichtungen aus latenten Steuern werden grundsätzlich als langfristige Vermögenswerte oder Schulden gezeigt. Effektive Ertragsteueransprüche wie auch -schulden werden dagegen als kurzfristige Vermögenswerte oder Schulden ausgewiesen. Weisen die Vermögenswerte und Schulden langfristige und kurzfristige Komponenten auf, werden diese entsprechend dem Bilanzgliederungsschema als kurzfristige bzw. langfristige Vermögenswerte und Schulden ausgewiesen. Mit dem Ziel einer erhöhten Übersichtlichkeit wurde erstmalig auf das Bilden von zusätzlichen Zwischensummen in der Bilanz verzichtet.

In der Gewinn- und Verlustrechnung orientieren sich die gebildeten Zwischensummen erstmalig an den kapitalmarkt-orientierten Kenngrößen EBITDA (Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization/Ergebnis vor Zinsergebnis, Steuern vom Einkommen und Ertrag sowie Abschreibungen), EBIT (Earnings before interest and taxes/Ergebnis vor Zinsergebnis und vor Steuern vom Einkommen und Ertrag) sowie EBT (Earnings before taxes/Ergebnis vor Steuern vom Einkommen und Ertrag). Diese werden ohne Abweichen von den angewendeten IFRS ermittelt und sollen die Kommunikation mit dem Kapitalmarkt erleichtern.

Wertminderungen

Vermögenswerte, die eine unbestimmte Nutzungsdauer haben, werden nicht planmäßig abgeschrieben. Sie werden mindestens jährlich auf Wertminderungsbedarf hin geprüft. Vermögenswerte, die einer planmäßigen Abschreibung unterliegen, werden auf Wertminderungsbedarf geprüft, wenn entsprechende Ereignisse bzw. Änderungen der Umstände anzeigen, dass der Buchwert ggf. nicht mehr erzielbar erscheint. Ein Wertminderungsverlust wird in Höhe der Differenz zwischen Buchwert und erzielbarem Betrag erfasst. Der erzielbare Betrag ist der höhere Betrag aus dem beizulegenden Zeitwert des Vermögenswerts abzüglich Veräußerungskosten und dem Nutzungswert. Für den Impairment-Test werden Vermögenswerte auf der niedrigsten Ebene zusammengefasst, für die Cashflows separat identifiziert werden können (zahlungsmittelgenerierende Einheit). Die zahlungsmittelgenerierenden Einheiten (ZGE) werden unter Textziffer (11) Geschäfts- oder Firmenwerte dargestellt. Mit Ausnahme des Geschäfts- oder Firmenwertes wird für nicht monetäre Vermögenswerte, für die in der Vergangenheit eine Wertminderung erfasst wurde, zu jedem Bilanzstichtag überprüft, ob gegebenenfalls eine Wertaufholung zu erfolgen hat. Sind die Gründe für in Vorjahren vorgenommene Wertminderungen entfallen, werden mit Ausnahme des Geschäfts- oder Firmenwertes entsprechende Zuschreibungen erfasst.

Geschäfts- oder Firmenwerte

Ein Geschäfts- oder Firmenwert stellt den Überschuss der Anschaffungskosten des Unternehmenserwerbs über den beizulegenden Zeitwert der Anteile des Konzerns an den Nettovermögenswerten des erworbenen Unternehmens zum Erwerbzeitpunkt dar. Ein durch Unternehmenserwerb entstandener Geschäfts- oder Firmenwert wird den immateriellen Vermögenswerten zugeordnet. Aktivierte Geschäfts- oder Firmenwerte werden nicht planmäßig abgeschrieben, sondern auf Basis der ZGE, der sie zugeordnet sind, mindestens einmal jährlich sowie anlassbezogen einer Überprüfung der Werthaltigkeit (Impairment-Test) unterzogen.

Im Rahmen der Werthaltigkeitstests wird überprüft, ob der erzielbare Betrag den Buchwert der getesteten Einheiten inklusive der ihnen zugerechneten Geschäfts- oder Firmenwerte übersteigt. Der erzielbare Betrag entspricht dem höheren der beiden Beträge aus beizulegendem Zeitwert abzüglich der Verkaufskosten und Nutzungswert. Der beizulegende Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten entspricht dem Barwert der geplanten Zahlungsströme.

Die Überprüfung der Werthaltigkeit der Geschäfts- oder Firmenwerte der Segmente erfolgt regelmäßig im Rahmen des jährlichen Planungsprozesses und basiert auf den beizulegenden Zeitwerten abzüglich Veräußerungskosten. Diese werden auf Basis eines Discounted-Cash-Flow-Verfahrens (DCF Verfahren) ermittelt, indem die prognostizierten Zahlungsströme, abgeleitet aus der vom Management verabschiedeten Mehrjahresplanung, mit einem marktorientiert ermittelten Kapitalkostensatz diskontiert werden. Die Planung umfasst die Folgejahre für einen Zeitraum von bis zu 5 Jahren. Daran anschließend folgt die ewige Rente.

Insgesamt geht das Management von einem moderaten Wachstum in der ewigen Rente aus. Es wurde jeweils ein Kapitalisierungszinssatz mit einem Wachstumsabschlag von 1,0 % pro Jahr angesetzt. Die Ermittlung der Zahlungsströme orientierte sich dabei an den Erfahrungswerten der vorangegangenen Geschäftsjahre und berücksichtigt zukünftige Entwicklungen. Für die Bestimmung des beizulegenden Zeitwerts abzüglich Veräußerungskosten wurden risikoorientierte, marktgerechte Zinssätze verwendet. Die Nachsteuerzinssätze (WACC) liegen zwischen 3,7 % und 5,2 %, im Vorjahr 3,6 % und 5,1 %.

Sonstige immaterielle Vermögenswerte

Die sonstigen immateriellen Vermögenswerte beinhalten Markenwerte und Kundenbeziehungen sowie entgeltlich erworbene immaterielle Vermögenswerte und selbsterstellte aktivierte Entwicklungskosten.

Markenwerte werden aufgrund ihrer unbestimmten Nutzungsdauer nicht planmäßig abgeschrieben, sondern einem jährlichen Impairment-Test auf Basis der ZGE unterzogen, bei dem der Buchwert der ZGE inkl. Marken mit dem erzielbaren Betrag verglichen wird. Der erzielbare Betrag wird analog der beschriebenen Vorgehensweise zum Impairment-Test der Geschäfts- oder Firmenwerte auf Basis beizulegender Zeitwerte abzüglich Veräußerungskosten ermittelt und ergibt sich aus den abgezinsten prognostizierten Zahlungsströmen.

Kundenbeziehungen werden beim erstmaligen Ansatz nach der Residualgewinnmethode zu Zeitwerten angesetzt und werden in den Folgeperioden planmäßig linear bis zu 22 Jahre abgeschrieben.

Entwicklungskosten, die direkt der Entwicklung und Überprüfung identifizierbarer einzelner Konstruktionen für Eisenbahngüterwagen, die in der Verfügungsmacht des Konzerns stehen, zuordenbar sind, werden als immaterieller Vermögenswert angesetzt, wenn die nachfolgenden Kriterien erfüllt sind:

- Die Fertigstellung ist technisch realisierbar.
- Das Management hat die Absicht, den Vermögenswert fertigzustellen sowie ihn zu nutzen oder zu verkaufen.
- Es besteht die Fähigkeit, den Vermögenswert zu nutzen oder zu verkaufen.
- Es ist nachweisbar, dass der Vermögenswert voraussichtlich künftigen wirtschaftlichen Nutzen erzielen wird.
- Adäquate technische, finanzielle und sonstige Ressourcen sind verfügbar, um die Entwicklung abzuschließen und den Vermögenswert nutzen oder verkaufen zu können.
- Die dem Vermögenswert während seiner Entwicklung zurechenbaren Ausgaben können verlässlich bewertet werden.

Die dem Vermögenswert direkt zurechenbaren Kosten umfassen neben externen Kosten die Personalkosten für die an der Entwicklung beteiligten Mitarbeiter sowie einen angemessenen Teil der entsprechenden Gemeinkosten.

Aktivierete Entwicklungskosten für Konstruktionen werden planmäßig linear über ihre geschätzte Nutzungsdauer von bis zu sieben Jahren abgeschrieben.

Forschungsausgaben werden nicht aktiviert, sondern werden im Entstehungszeitpunkt verursachungsgemäß als Aufwand erfasst.

Entgeltlich erworbene sonstige immaterielle Vermögenswerte mit bestimmbarer Nutzungsdauer werden mit ihren Anschaffungskosten angesetzt und überwiegend planmäßig linear über drei Jahre abgeschrieben.

Sachanlagevermögen

Das Sachanlagevermögen wird zu fortgeführten Anschaffungs- oder Herstellungskosten, vermindert um nutzungsbedingte planmäßige lineare Abschreibungen und in Einzelfällen Wertminderungen, bewertet. Grund und Boden unterliegen keiner Abschreibung.

Die Anschaffungskosten umfassen alle Gegenleistungen, die aufgebracht wurden, um einen Vermögenswert zu erwerben und ihn in einen betriebsbereiten Zustand zu versetzen. Die Herstellungskosten werden auf Basis von Einzelkosten sowie direkt zurechenbaren Gemeinkosten und Abschreibungen ermittelt. Finanzierungskosten für den Erwerb bzw. den Zeitraum der Herstellung werden aktiviert, sofern qualifizierte Vermögenswerte vorliegen.

Vermögenswerte, deren Nutzung zeitlich begrenzt ist, werden linear abgeschrieben. Hierbei wird ein erzielbarer Restwert zugrunde gelegt, welcher regionale Besonderheiten berücksichtigt.

Den planmäßigen Abschreibungen liegen im Wesentlichen folgende wirtschaftliche Nutzungsdauern zugrunde:

Sachanlagevermögen	Nutzungsdauer
Gebäude	bis zu 50 Jahre
Technische Anlagen und Maschinen	bis zu 15 Jahre
Container	bis zu 12 Jahre
Eisenbahngüterwagen^{1,2}	
Getreidewagen	bis zu 42 Jahre
LPG-Flüssiggaswagen, Mineralölwagen	bis zu 40 Jahre
Intermodalwagen, Standard-Güterwagen, Schüttgutwagen	bis zu 36 Jahre
Chemiewagen, Staubgutwagen, Druckgaswagen	bis zu 32 Jahre
Betriebs- und Geschäftsausstattung	bis zu 13 Jahre

¹ Einige Wagentypen in den USA liegen über den oben genannten Nutzungsdauern.

² Im Vorjahr lag die Nutzungsdauer für Eisenbahnwagen zwischen 28 und 42 Jahren.

Kosten für Wartung und Reparatur von Gegenständen des Sachanlagevermögens werden als Aufwand verrechnet. Erneuerungsaufwendungen werden als nachträgliche Herstellungskosten aktiviert, wenn sie zu einer wesentlichen Verlängerung der Nutzungsdauer, einer erheblichen Verbesserung oder

einer bedeutenden Nutzungsänderung der Sachanlage führen. Revisionskosten für die Eisenbahngüterwagen werden als gesonderte Komponente separat aktiviert und über die Laufzeit der Revisionsintervalle abgeschrieben. Die Laufzeit der Revisionsintervalle beträgt vier bis sechs Jahre. Ersatzteile und Wartungsgeräte werden, wenn sie nur in Zusammenhang mit einer Sachanlage genutzt werden können, als Sachanlagen angesetzt.

Leasingverhältnisse

Leasingverhältnisse, bei denen alle wesentlichen mit dem Eigentum verbundenen Chancen und Risiken übertragen werden, werden als Finanzierungsleasingverträge klassifiziert. Alle anderen Leasingverhältnisse werden als Operating-Leasingverträge klassifiziert.

a. Der Konzern als Leasingnehmer

Im Rahmen eines Finanzierungsleasingvertrages gehaltene Vermögenswerte werden zu Beginn des Leasingvertrages zum beizulegenden Zeitwert des Vermögenswertes oder zum Barwert der Mindestleasingzahlungen, sofern dieser Wert niedriger ist, aktiviert. Die Abschreibung erfolgt planmäßig über die wirtschaftliche Nutzungsdauer oder über die kürzere Laufzeit des Leasingvertrages mit der Abschreibungsmethode, die auch für vergleichbare erworbene bzw. hergestellte Vermögenswerte Anwendung findet. Die aus den künftigen Leasingraten resultierenden Zahlungsverpflichtungen sind als Verbindlichkeit ohne Berücksichtigung der Zinskomponente passiviert. Der Zinsanteil der Leasingrate wird aufwandswirksam in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasst. Bei Operating Leasingverhältnissen werden die Leasing- bzw. Mietzahlungen linear über die Dauer des Leasingverhältnisses in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

b. Der Konzern als Leasinggeber

Forderungen aus Finanzierungsleasingverträgen werden bei erstmaligem Ansatz in Höhe des Netto-Investitionswertes aus dem Leasingvertrag erfasst. Die Leasingzahlungen werden so in Zins- und Tilgungszahlungen der Leasingforderung aufgeteilt, dass eine konstante periodische Verzinsung der Forderung erzielt wird.

Finanzinstrumente

IAS 32 definiert ein Finanzinstrument als einen vertraglich vereinbarten Anspruch oder eine vertraglich vereinbarte Verpflichtung, aus dem bzw. aus der ein Zu- oder Abfluss von finanziellen Vermögenswerten oder die Ausgabe von Eigenkapitalrechten resultiert. Die Finanzinstrumente umfassen finanzielle Vermögenswerte und finanzielle Schulden wie Forderungen und

Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen, Finanzforderungen und -schulden sowie derivative Finanzinstrumente, die zur Absicherung von Zins- und Währungsrisiken eingesetzt werden. Die Bilanzierung von Finanzinstrumenten erfolgt, wenn die Verpflichtung einen Vermögenswert zu kaufen oder zu verkaufen eingegangen wird (Handelstag).

Finanzielle Vermögenswerte werden in die folgenden Kategorien unterteilt: (a) Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte (at fair value), (b) Darlehen und Forderungen (loans and receivables), (c) bis zur Endfälligkeit zu haltende finanzielle Vermögenswerte (held to maturity) und (d) zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte (available for sale). Die Einteilung in die Bewertungskategorien bei Zugang beeinflusst die Folgebewertung. Ausweis als lang- bzw. kurzfristig hat keinen Einfluss auf die Bewertung, sondern ist selbst durch die Klassifizierung in einer der Kategorien beeinflusst. Finanzielle Vermögenswerte werden ausgebucht, wenn die Rechte auf Zahlungen aus dem finanziellen Vermögenswert erloschen sind oder der Konzern alle Risiken und Chancen, die mit dem Vermögenswert verbunden sind, übertragen hat. Zu jedem Bilanzstichtag wird überprüft, ob objektive Anhaltspunkte für eine Wertminderung eines finanziellen Vermögenswertes bzw. einer Gruppe finanzieller Vermögenswerte vorliegen.

a. Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte (at fair value)

Vermögenswerte, die dieser Kategorie zugeordnet werden, liegen im VTG-Konzern – mit Ausnahme von derivativen Finanzinstrumenten – nicht vor.

b. Darlehen und Forderungen (loans and receivables)

Darlehen und Forderungen beinhalten nicht derivative finanzielle Vermögenswerte mit fixen bestimmbaren Zahlungen und sind nicht an einem aktiven Markt notiert. Sie entstehen, wenn der Konzern Geld oder Dienstleistungen direkt einem Schuldner bereitstellt, ohne die Absicht, diese Forderung zu handeln. Sie zählen zu den kurzfristigen Vermögenswerten, soweit ihre Fälligkeit nicht zwölf Monate nach dem Bilanzstichtag liegt. Alle übrigen Darlehen und Forderungen werden als langfristige Vermögenswerte ausgewiesen. Darlehen und Forderungen sind in der Bilanz in den Sonstigen Finanzanlagen (Ausleihungen), Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie Sonstigen Forderungen und Vermögenswerten enthalten. Darlehen und Forderungen werden bei Entstehung zu beizulegenden Zeitwerten unter Berücksichtigung von Transaktionskosten und fortwährend zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert. Bei diesen Posten wird allen erkennbaren Einzelrisiken und dem allgemeinen, auf Erfahrungswerten gestützten Kreditrisiko durch angemessene Wertabschläge Rechnung getragen.

c. Bis zur Endfälligkeit zu haltende finanzielle Vermögenswerte (held to maturity)

Vermögenswerte, die dieser Kategorie zugeordnet werden, liegen im VTG-Konzern nicht vor.

d. Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte (available for sale)

Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte wurden dieser Kategorie entweder direkt zugeordnet oder ließen sich nicht in eine der drei anderen genannten Kategorien einordnen. Ausgewiesen werden im VTG-Konzern hauptsächlich Anteile an verbundenen Unternehmen, die aufgrund ihrer untergeordneten Bedeutung nicht konsolidiert werden, sowie Beteiligungen. Sie sind den langfristigen Vermögenswerten zugeordnet, sofern das Management nicht die Absicht hat, diese innerhalb von zwölf Monaten nach dem Bilanzstichtag zu veräußern. Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte werden anfänglich zu ihrem beizulegenden Zeitwert zuzüglich Transaktionskosten (Anschaffungskosten) angesetzt und an darauffolgenden Bilanzstichtagen mit den beizulegenden Zeitwerten bilanziert, sofern dieser verlässlich bestimmt werden kann. Für diesen Fall werden aus der Veränderung des beizulegenden Zeitwertes resultierende unrealisierte Gewinne und Verluste unter Berücksichtigung der steuerlichen Auswirkungen in der Wertänderungsrücklage erfasst. Werden die Anteile, die als zur Veräußerung verfügbar klassifiziert werden, verkauft oder unterliegen sie einer Wertminderung, so werden die zuvor im Eigenkapital (Wertänderungsrücklage) erfassten kumulierten Wertänderungen des beizulegenden Zeitwertes erfolgswirksam in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst. Die gehaltenen Anteile und Beteiligungen sind nicht börsennotiert und es bestehen keine auf einem aktiven Markt notierten Marktpreise. Diese Anteile und Beteiligungen werden wegen der nicht verlässlichen Bestimmbarkeit des Zeitwertes zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert. Es ist nicht beabsichtigt, die als zur Veräußerung verfügbar klassifizierten und im Bilanzposten Sonstige Finanzanlagen ausgewiesenen Anteile zu verkaufen.

Finanzielle Schulden aus Finanzinstrumenten können entweder zu fortgeführten Anschaffungskosten oder zum beizulegenden Zeitwert erfolgswirksam bewertet werden. Der VTG-Konzern bewertet die finanziellen Schulden grundsätzlich zu fortgeführten Anschaffungskosten. Finanzschulden werden bei ihrem erstmaligen Ansatz zum beizulegenden Zeitwert nach Abzug von Transaktionskosten angesetzt. Transaktionskosten, die bei der Umfinanzierung für die Einrichtung von bisher nicht genutzten Kreditlinien angefallen sind, werden aktiviert und über die Laufzeit des Kreditvertrages unter Anwendung der Effektivzinsmethode verteilt. Differenzen zwischen Auszahlungsbetrag und Rückzahlungsbetrag werden wie Transaktionskosten über die Laufzeit der Finanzschulden unter Anwendung der Effektivzinsmethode in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

Darlehensverbindlichkeiten werden als kurzfristige Verbindlichkeiten klassifiziert, sofern der Konzern nicht das unbedingte Recht hat, die Verbindlichkeit erst mindestens zwölf Monate nach dem Bilanzstichtag zu begleichen. In der Bilanz werden ausgenutzte Kontokorrentkredite als kurzfristige Finanzschulden gezeigt. Finanzielle Schulden werden ausgebucht, wenn die im Vertrag genannten Verpflichtungen beglichen, aufgehoben oder ausgelaufen sind.

Derivative Finanzinstrumente

Derivative Finanzinstrumente werden im Rahmen der Zugangsbewertung zu ihrem beizulegenden Zeitwert am Tag des Vertragsabschlusses bewertet. Die Folgebewertung erfolgt ebenfalls zu dem am jeweiligen Bilanzstichtag geltenden beizulegenden Zeitwert. Soweit derivative Finanzinstrumente nicht Bestandteil einer Sicherungsbeziehung (Hedge Accounting) sind, werden diese gemäß IAS 39 zwingend als zu Handelszwecken gehalten (Held for Trading) klassifiziert. Die Methode zur Erfassung von Gewinnen und Verlusten ist davon abhängig, ob das derivative Finanzinstrument als Sicherungsinstrument klassifiziert wurde und von der Art des gesicherten Postens. Der Konzern klassifiziert derivative Finanzinstrumente, die als Sicherungsinstrument designiert wurden, als Sicherung der Risiken schwankender Zahlungsströme aus Vermögenswerten oder Schulden bzw. mit hoher Wahrscheinlichkeit eintretenden zukünftigen Transaktionen (Cashflow Hedge).

Derivative Finanzinstrumente werden nur im Rahmen der geltenden Richtlinien und Vorschriften von der Konzernzentrale abgeschlossen. Wenn eine Gesellschaft im Rahmen der geltenden Richtlinien und Vorschriften eigenständig derivative Finanzinstrumente abschließt, erfolgt dies erst nach vorheriger Genehmigung durch die Konzernzentrale.

Der Konzern dokumentiert bei Abschluss der Transaktion die Sicherungsbeziehung zwischen Sicherungsinstrument und Grundgeschäft, das Ziel seines Risikomanagements sowie die zugrunde liegende Strategie bei Abschluss von Sicherungsgeschäften. Die Effektivität der Sicherungsbeziehung wird zu Beginn und zu jedem Bilanzstichtag überprüft.

Der beizulegende Zeitwert der derivativen Finanzinstrumente wird als langfristiger Vermögenswert bzw. langfristige Verbindlichkeit ausgewiesen, soweit die Restlaufzeit des gesicherten Grundgeschäftes zwölf Monate nach dem Bilanzstichtag übersteigt oder als kurzfristiger Vermögenswert bzw. Verbindlichkeit, soweit die Restlaufzeit kürzer ist.

Der effektive Teil der Marktwertänderungen derivativer Finanzinstrumente, der als Cashflow Hedge bestimmt ist, wird unter Berücksichtigung von latenten Steuern erfolgsneutral in den

sonstigen Bestandteilen des Eigenkapitals erfasst. Der ineffektive Teil wird erfolgswirksam in der Gewinn- und Verlustrechnung verbucht. Die im Eigenkapital aufgelaufenen Beträge werden in den Geschäftsjahren in die Gewinn- und Verlustrechnung umgebucht, in denen das Grundgeschäft die Gewinn- und Verlustrechnung beeinflusst oder wenn mit dem Eintritt des erwarteten Grundgeschäftes nicht mehr gerechnet wird. Die Umbuchungen erfolgen für Sicherungsbeziehungen, die der Finanzierungstätigkeit zugeordnet sind, in das Finanzergebnis. Für Sicherungsbeziehungen, die der laufenden Geschäftstätigkeit zugeordnet sind, erfolgen die Umbuchungen in die Umsatzerlöse und Erträge bzw. Aufwendungen.

Die Marktwertänderungen von derivativen Finanzinstrumenten, die nicht Teil einer Sicherungsbeziehung sind, werden erfolgswirksam in der Gewinn- und Verlustrechnung innerhalb des Finanzergebnisses erfasst.

Im Rahmen des Managements von Zins- und Währungs-sicherungsrisiken werden derivative Finanzinstrumente eingesetzt.

Vorräte

Vorräte werden zum niedrigeren Wert aus Anschaffungs-/Herstellungskosten und Nettoveräußerungswert angesetzt. Der Nettoveräußerungswert bestimmt sich als geschätzter gewöhnlicher Verkaufspreis abzüglich der notwendigen variablen Veräußerungskosten. Die Bewertung für gleichartige Gegenstände des Vorratsvermögens erfolgt nach der Durchschnittsmethode. Die Bewertung der Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe erfolgt zu Anschaffungskosten. Die Kosten unfertiger Leistungen umfassen die Kosten für Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe, direkte Personalkosten, andere direkte Kosten und der Produktion zurechenbare Gemeinkosten. Die Fremdkapitalkosten werden in die Herstellungskosten einbezogen soweit ein qualifizierter Vermögenswert vorliegt.

Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen

Für die betriebliche Altersversorgung von Mitarbeitern bestehen sowohl beitragsorientierte Versorgungssysteme (Defined Contribution Plans) als auch leistungsorientierte Versorgungszusagen (Defined Benefit Plans). Die Ausgestaltung ist dabei abhängig von den rechtlichen, steuerlichen und wirtschaftlichen Verhältnissen des jeweiligen Landes und basieren in der Regel auf Beschäftigungsdauer und -entgelt der Mitarbeiter.

Bei den beitragsorientierten Versorgungssystemen zahlt das Unternehmen aufgrund gesetzlicher oder vertraglicher Bestimmungen Beiträge an staatliche Rentenversicherungsträger und private Versorgungsträger. Mit Zahlung der Beiträge bestehen für das Unternehmen keine weiteren Leistungsverpflichtungen.

Für leistungsorientierte Versorgungszusagen, bei denen das Unternehmen den Arbeitnehmern einen bestimmten Versorgungsumfang garantiert, bildet das Unternehmen Rückstellungen. Diese Rückstellungen umfassen Verpflichtungen aus Versorgungszusagen auf Alters-, Invaliden- und Hinterbliebenenleistungen. Gemäß IAS 19 werden diese Verpflichtungen nach dem Anwartschaftsbarwertverfahren (Projected Unit Credit Method) von einem unabhängigen Aktuar unter Berücksichtigung des Rechnungszinses, der erwarteten künftigen Entwicklung von Gehältern und Renten sowie weiteren versicherungsmathematischen Annahmen ermittelt und abzüglich des beizulegenden Zeitwerts von Planvermögen in der Bilanz angesetzt. Die Neubewertungen der Nettoschuld aus leistungsorientierten Versorgungsplänen werden erfolgsneutral im sonstigen Ergebnis erfasst und führen zu einer erfolgsneutralen Veränderung des Barwertes der Pensionsverpflichtungen sowie des beizulegenden Zeitwerts des Planvermögens. Es wird der Nettozinsansatz verwendet. Für die Verzinsung des Planvermögens wird der Zinssatz angenommen, der für die Bruttopensionsverpflichtung maßgebend ist. Aufwendungen aus der Aufzinsung von Pensionsverpflichtungen werden nach Verrechnung mit Erträgen aus der Verzinsung von Planvermögen als Nettozins unter dem Finanzergebnis ausgewiesen. Sowohl der laufende als auch der nachzuerrechnende Dienstzeitaufwand werden sofort erfasst und im Personalaufwand gezeigt.

In Deutschland gibt es verschiedene Pensionsregelungen auf kollektiv- oder individualrechtlicher Basis. Die überwiegende Mehrzahl der Versorgungsregelungen sind leistungsorientierte Direktzusagen. Die Mehrzahl der derzeit versorgten noch aktiven Mitarbeiter hat eine Zusage über ein endgehaltsabhängiges Bandbreitensystem mit je Rentengruppe festen Steigerungsbeträgen pro Dienstjahr. Daneben gibt es aktive Berechtigte mit vom jeweiligen Einkommen abhängigen Bausteinen pro Dienstjahr und Aktive mit anderen Zusagen, die teilweise endgehaltsabhängig sind. Außer den eigentlichen Pensionszusagen gibt es im Rentnerbereich auch Unfallrenten- und Zusagen auf Zahlung eines Beitragszuschusses zur privaten Krankenversicherung für Rentner. Die Zusagen unterliegen dem Langlebkeitsrisiko sowie dem Inflationsrisiko aufgrund der gesetzlichen Anpassungsprüfungspflicht für laufende Rentenzahlungen.

Bei den Pensionsverpflichtungen und Planvermögen außerhalb Deutschlands handelt es sich um landestypische Zusagen. Das Planvermögen ist in Versicherungsverträgen sowie einem Fonds angelegt und wird nicht an einem aktiven Markt gehandelt. Allein den Versicherungsunternehmen obliegt die angemessene Strukturierung und Steuerung der als Planvermögen ausgewiesenen Portfolien. Die Aufstockungsbeträge für kommende Altersteilzeitverpflichtungen werden ratierlich bis zum Ende der Aktivphase zugeführt.

Es besteht für bestimmte Beschäftigte in Deutschland eine zusätzliche Alterssicherung bei der Versorgungsanstalt des Bundes und der Länder (VBL). Es handelt sich bei der VBL um eine Anstalt öffentlichen Rechts, die für Mitarbeiter öffentlicher Körperschaften sowie bestimmter juristischer Personen des Privatrechts eine zusätzliche Altersversorgung gewährt. Bei dem VBL-Pensionsplan handelt es sich um einen Gemeinschaftsplan mehrerer Arbeitgeber, der grundsätzlich als leistungsorientiert zu bilanzieren ist. Mangels vorliegender Berechnungen des Anteils der Rückstellungen für VTG wird der Plan als beitragsorientiert erfasst.

Die Leistungen der VBL erfolgen über ein Umlageverfahren (modifiziertes Abschnittsdeckungsverfahren). Der Umlagesatz ist so bemessen, dass die für die Dauer des Deckungsabschnitts zu entrichtende Umlage zusammen mit den übrigen zu erwartenden Einnahmen und dem verfügbaren Vermögen ausreicht, die Ausgaben während des Deckungsabschnitts sowie der folgenden sechs Monate zu erfüllen. Die Berechnung erfolgt nach versicherungsmathematischen Grundsätzen. Der Umlagesatz beträgt insgesamt ab Juli 2015 8,06 % des zusatzversorgungspflichtigen Entgelts. Davon trägt die VTG als Arbeitgeber 6,45 %. Für die Zusatzversorgung kann in 2016 eine Anpassung erfolgen. Zusätzlich ist ein Sanierungsgeld zu entrichten. Die pauschalen Sanierungsgelder decken den zusätzlichen Finanzierungsbedarf, der für die bis zur Schließung des Gesamtversorgungssystems entstandenen Verpflichtungen erforderlich ist. Welchen Anteil am Sanierungsgeld die einzelnen Arbeitgeber tragen müssen, hängt davon ab, welche Rentenlasten und versicherte Entgelte auf sie entfallen.

Angaben zu Mindestdotierungsverpflichtungen oder Informationen, aus denen Abschätzungen der zukünftigen Beitragszahlungen aufgrund einer bestehenden Unter- bzw. Überdeckung durchgeführt werden können, liegen nicht vor. Aufteilungen von Vermögensüberdeckungen bzw. Fehlbeträgen im Falle des Ausscheidens von VTG aus dem VBL-Plan sind satzungsgemäß vereinbart. Der Umfang, in dem VTG im Vergleich zu anderen Unternehmen am VBL-Pensionsplan beteiligt ist, ist vernachlässigbar klein.

Der Rechnungszins wurde unter Berücksichtigung der Entwicklung hochwertiger Unternehmensanleihen entsprechender Laufzeit zum Stichtag ermittelt. Die Ableitung des Rechnungszinses erfolgte mit dem von dem Aktuar WillisTowers Watson entwickelten Ersatzzinsverfahren (Global Rate: Link-Modell), das auf Daten von Bloomberg erfassten Unternehmensanleihen mit einem AA-Rating basiert.

Ertragsteuern

Der Steueraufwand der Periode setzt sich aus laufenden und latenten Steuern zusammen. Steuern werden in der Gewinn- und

Verlustrechnung erfasst, es sei denn, sie beziehen sich auf Posten, die unmittelbar im Eigenkapital oder im sonstigen Ergebnis erfasst wurden. In diesem Fall werden die Steuern ebenfalls im Eigenkapital oder im sonstigen Ergebnis erfasst.

Der laufende Steueraufwand wird unter Anwendung der am Bilanzstichtag geltenden Steuervorschriften der Länder, in denen die Gesellschaft und ihre Tochtergesellschaften tätig sind und zu versteuerndes Einkommen erwirtschaften, berechnet.

Latente Steuern werden für alle temporären Differenzen zwischen der Steuerbasis der Vermögenswerte bzw. Schulden und ihrem Buchwert nach den geltenden IFRS angesetzt. Wenn jedoch im Rahmen einer Transaktion, die keinen Unternehmenszusammenschluss darstellt, eine latente Steuer aus dem erstmaligen Ansatz eines Vermögenswerts oder einer Verbindlichkeit entsteht, die zum Zeitpunkt der Transaktion weder einen Effekt auf den bilanziellen noch auf den steuerlichen Gewinn oder Verlust hat, unterbleibt die Steuerabgrenzung sowohl zum Zeitpunkt des Erstansatzes als auch danach. Latente Steuern werden unter Anwendung der Steuersätze (und Steuervorschriften) bewertet, die am Bilanzstichtag gelten oder im Wesentlichen gesetzlich verabschiedet sind und deren Geltung zum Zeitpunkt der Realisierung der latenten Steuerforderung bzw. der Begleichung der latenten Steuerverbindlichkeit erwartet wird.

Latente Steuerforderungen werden in dem Umfang angesetzt, in dem es wahrscheinlich ist, dass ein zu versteuernder Gewinn verfügbar sein wird, gegen den die temporäre Differenz verwendet werden kann. Grundsätzlich werden aktive und passive latente Steuern miteinander saldiert, sofern sie von der gleichen Steuerbehörde erhoben werden und soweit sich die Laufzeiten entsprechen.

Sonstige Rückstellungen

Sonstige Rückstellungen werden für ungewisse rechtliche und faktische Verpflichtungen gegenüber Dritten gebildet, deren Eintritt wahrscheinlich zu einer Vermögensbelastung führen wird. Sie werden unter Berücksichtigung aller daraus erkennbaren Risiken zum voraussichtlichen Erfüllungsbetrag angesetzt und nicht mit Rückgriffsansprüchen verrechnet. Die Bewertung erfolgt mit der bestmöglichen Schätzung der gegenwärtigen Verpflichtung zum Bilanzstichtag unter Berücksichtigung der Abzinsung für langfristige Verpflichtungen.

Öffentliche Zuwendungen

Zuwendungen der öffentlichen Hand werden zu ihrem beizulegenden Zeitwert erfasst, wenn mit großer Sicherheit davon aus-

zugehen ist, dass die Zuwendung erfolgen wird und der Konzern die notwendigen Bedingungen für den Erhalt der Zuwendung erfüllt.

Zuwendungen der öffentlichen Hand für Aufwendungen werden über den Zeitraum als Ertrag erfasst, in dem die entsprechenden Aufwendungen für deren Kompensation sie gewährt wurden, anfallen.

Zuwendungen der öffentlichen Hand für Investitionen werden bei Feststellung des Buchwertes des Vermögenswertes abgezogen. Die Zuwendung wird mittels eines reduzierten Abschreibungsbetrages über die Lebensdauer des abschreibungsfähigen Vermögenswertes im Gewinn oder Verlust erfasst.

Aufwands- und Investitionszuschüsse fielen im Geschäftsjahr nur im geringen Umfang an.

Schätzungen und Ermessensausübungen

Bei der Aufstellung des Konzernabschlusses sind Annahmen getroffen und Schätzungen verwandt worden, die sich auf Höhe und Ausweis der bilanzierten Vermögenswerte und Schulden, der Erträge und Aufwendungen sowie der Eventualverbindlichkeiten ausgewirkt haben. Sämtliche Schätzungen und zugehörige Annahmen werden fortlaufend neu bewertet und basieren auf historischen Erfahrungen und weiteren Faktoren, einschließlich Erwartungen hinsichtlich zukünftiger Ereignisse, die unter den gegebenen Umständen vernünftig erscheinen. Die tatsächlichen Werte können von den getroffenen Annahmen und Schätzungen abweichen. Solche Abweichungen werden zum Zeitpunkt einer besseren Kenntnis erfolgswirksam berücksichtigt.

Die nachstehend aufgeführten Schätzungen und zugehörigen Annahmen können wesentliche Auswirkungen auf den Konzernabschluss haben.

Der Konzern untersucht mindestens einmal jährlich sowie anlassbezogen die Werthaltigkeit der aktivierten Geschäfts- oder Firmenwerte und die Markenwerte mit unbestimmter Nutzungsdauer auf Basis der ZGE, der sie zugeordnet sind. Insgesamt sind die ZGEs Waggonvermietung, Waggonvermietung Nordamerika, Schienenlogistik und Tankcontainerlogistik vorhanden, von denen drei goodwilltragend sind.

Die wesentlichen hierbei getroffenen Annahmen berücksichtigen insbesondere die Einschätzung über die zukünftige Entwicklung des Return on Capital Employed (ROCE) sowie die sich hieraus ergebende Ableitung der Ergebnisse vor Zinsen und vor Steuern (EBIT) und die angenommenen Kapitalkosten (WACC). Die dem ROCE zugrunde liegenden wesentlichen Planungsparameter sind für die ZGE Waggonvermietung sowie die ZGE

Waggonvermietung Nordamerika die Flottenauslastung sowie die Mietraten. Der angenommenen ROCE-Entwicklung liegen basierend auf den Entwicklungen der Vergangenheit und den Erwartungen des Managements im Hinblick auf die Marktentwicklung, gestützt durch Marktstudien (SCI-Studie, European Rail Freight Transport Markt), sowie der Einschätzung des Internationalen Währungsfonds an die konjunkturelle Entwicklung, leichte Steigerungsraten der Auslastung und stabile Mietraten zugrunde. Die ZGEs Schienenlogistik und Tankcontainerlogistik haben Frachtraten als wesentliche Planungsparameter. Eine Veränderung dieser wesentlichen Planungsparameter hat auf die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts abzüglich Veräußerungskosten sowie letztlich auf die Höhe einer gegebenenfalls notwendigen Wertminderung auf den Geschäfts- oder Firmenwert bzw. die Marken mit unbestimmter Nutzungsdauer eine wesentliche Auswirkung.

Die vom Management herangezogenen Daten basieren hinsichtlich der erwarteten Ertragsentwicklung auf internen Analysen und Prognoserechnungen, hinsichtlich der weiteren verwendeten Rechenparameter auf externen Informationsquellen. Gemäß der Anforderungen des DRS 20 veröffentlicht der Konzern eine einjährige Prognose von Geschäftszahlen. Da intern mehrjährige Szenarien diskutiert werden kommt es zwischen den internen und externen Informationsquellen zu Abweichungen.

Das für die Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte verwendete Bewertungsverfahren ist der Stufe 3 der Hierarchie zur Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte zuzuordnen.

Basierend auf den vorliegenden Modellen für die ZGEs Schienenlogistik und Tankcontainerlogistik ergibt sich erst bei Erreichen von derzeit unwahrscheinlichen Szenarien in Bezug auf die Veränderung der wesentlichen Annahmen ein möglicher Wertminderungsbedarf.

In Bezug auf die ZGE Waggonvermietung mit einem zurechenbaren Firmenwert von 327,2 Mio. € könnten nicht vorhersehbare Änderungen von wesentlichen Planungsannahmen zu einer Wertminderung für den Geschäfts- oder Firmenwert führen. Dies betrifft insbesondere die getroffenen Annahmen bezüglich des EBITs, des ROCE sowie der Einschätzung über die jeweiligen Kapitalkosten (WACC), sofern die übrigen Parameter des Wertminderungstests als konstant angenommen werden. Die Werthaltigkeit in der ZGE Waggonvermietung wäre bis zu einer Verschlechterung der zukünftigen EBITs um 15,3 % oder einer Verschlechterung des ROCE in der ewigen Rente um bis zu 1,54 Prozentpunkte oder bei einer Steigerung des WACC nach Steuern um bis zu 1,24 Prozentpunkte, gegenüber den derzeit verwendeten Parametern, weiterhin gegeben. Derzeit beträgt die Überdeckung etwa das Vierfache des zurechenbaren Firmenwertes.

Im Rahmen der Absicherung von Zinsrisiken durch Cashflow Hedges werden auch zukünftig erwartete Kreditaufnahmen als Grundgeschäft designiert. Die Einschätzung des Eintretens und der Höhe von zukünftig erwarteten Kreditaufnahmen wird in Abstimmung mit der Unternehmensplanung getroffen. Sofern die Einschätzungen nicht eintreffen, ergeben sich Auswirkungen auf das Finanzergebnis. Die Höhe der potentiellen Auswirkungen wird maßgeblich durch die Bewertung der als Sicherungsinstrument eingesetzten Zinsderivate bestimmt (siehe Ausführungen zum Zinsrisiko innerhalb der Berichterstattung zu Finanzinstrumenten).

Der Konzern überprüft mindestens einmal jährlich die angesetzten Nutzungsdauern. Sollten die langfristigen Erwartungen von den bisherigen Schätzungen abweichen, werden die erforderlichen Anpassungen als Änderungen von Schätzungen entsprechend bilanziert. Die Ermittlung der angesetzten wirtschaftlichen Nutzungsdauern erfolgt auf Basis von Marktbeobachtungen und Erfahrungswerten.

Im Rahmen der Überprüfung im vierten Quartal 2015 wurde die Einschätzung der Nutzungsdauern aufgrund von neuen Erkenntnissen angepasst. Durch den Erwerb der AAE-Gruppe und die daran anschließende Integration des Wagenparks flossen neue Erfahrungswerte, insbesondere in den Bereichen Intermodalwagen und Standard-Güterwagen, in die Beurteilung der Wagenflotte ein. Die Anpassung der Nutzungsdauern erfolgte prospektiv zum 1. Oktober 2015 und reduziert die Höhe der Abschreibungen um 2,8 Mio. €.

Für die Ermittlung der Verpflichtungshöhe aus leistungsorientierten Versorgungszusagen werden versicherungsmathematische Annahmen getroffen. Einen wesentlichen Einfluss auf die Verpflichtungshöhe hat der angenommene Rechnungszins. Bei der unten aufgestellten Sensitivitätsanalyse werden die Parameter getrennt von anderen Entwicklungen betrachtet. Diese isolierte Entwicklung ist in der Realität unwahrscheinlich. Es gab keine Änderungen bei den Methoden und Annahmen zur Ermittlung der Sensitivitätsanalysen.

Wenn unten genannte Parameter abgeändert werden, ändert sich die Verpflichtung wie folgt:

Mio. €	2015	2014
Steigerung Rechnungszins um 25 Basispunkte	-2,1	-1,9
Verringerung Rechnungszins um 25 Basispunkte	+2,2	+2,1
Steigerung Rententrend um 25 Basispunkte	+1,6	+1,5
Verringerung Rententrend um 25 Basispunkte	-3,1	-1,5
Erhöhung Lebenserwartung um 1 Jahr	+3,1	+2,4

Der Konzern ist in verschiedenen Ländern zur Entrichtung von Ertragsteuern verpflichtet. Dabei ist für jedes Besteuerungsobjekt die erwartete effektive Ertragsteuer zu ermitteln und sind die temporären Differenzen aus der unterschiedlichen Behandlung bestimmter Bilanzposten zwischen dem IFRS-Abschluss und dem steuerrechtlichen Abschluss zu beurteilen. Soweit temporäre Differenzen vorliegen, führen diese zum Ansatz von aktiven und passiven latenten Steuern. Das Management muss bei der Berechnung der effektiven und latenten Steuern Beurteilungen vornehmen, z. B. hinsichtlich der Wahrscheinlichkeit der zukünftigen Nutzbarkeit von aktiven latenten Steuern. Weichen die tatsächlichen Ergebnisse von diesen Beurteilungen ab, kann dies Auswirkungen auf den Konzernabschluss haben.

Die jeweils nationale Rechtsprechung findet im Rahmen von steuerlichen Schätzungen Berücksichtigung.

Der Konzern hat für verschiedene Risiken Rückstellungen gebildet. Entsprechend den dargestellten Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden werden solche jedoch nur dann gebildet, soweit die Inanspruchnahme wahrscheinlich ist. Naturbedingt bestehen hierbei verschiedene Szenarien. Die Beurteilung hinsichtlich der Wahrscheinlichkeit basiert auf Erfahrungen der Vergangenheit bzw. der individuellen Einschätzung von Geschäftsvorfällen. Wertaufhellende Tatsachen wurden entsprechend berücksichtigt.

Der beizulegende Zeitwert von nicht auf einem aktiven Markt gehandelten Finanzinstrumenten wird durch die Anwendung geeigneter Bewertungstechniken ermittelt, die aus einer Vielzahl von Methoden ausgewählt werden. Die hierbei verwendeten Annahmen basieren weitestgehend auf den zum Bilanzstichtag vorhandenen Marktkonditionen.

3. Neue Rechnungslegungsstandards

Für Geschäftsjahre, die am 1. Januar 2015 oder später beginnen, sind einige neue Standards und Überarbeitungen vorhandener Standards sowie Interpretationen erstmalig verbindlich anzuwenden.

Durch die Anpassung des **IAS 19 „Leistungen an Arbeitnehmer“** ergeben sich Veränderungen bei der Berücksichtigung von Mitarbeiterbeiträgen im Rahmen leistungsorientierter Pensionszusagen. Die neuen Regelungen sehen bei der Berücksichtigung von Arbeitnehmerbeiträgen eine Vereinfachungsregelung für Arbeitnehmerbeiträge vor, die nicht an die Anzahl der Dienstjahre gekoppelt sind. In diesem Fall kann, unabhängig von der Planformel, der Dienstzeitaufwand der Periode reduziert werden, in der die korrespondierende Arbeitsleistung erbracht wird. Die neue Regelung ist spätestens für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Februar 2015 beginnen, anzuwenden. Würde

VTG das Wahlrecht ausüben, die Arbeitnehmerbeiträge nach der Vereinfachungsregelung gem. IAS 19.93 zu ermitteln, ergäbe sich für das Jahr 2015 ein um 46 Tsd. € niedrigerer Aufwand in der Gewinn- und Verlustrechnung sowie eine um insgesamt 1,2 Mio. € höhere Verpflichtung.

IFRIC 21 „Abgaben“ stellt für Abgaben, die durch eine Regierungsinstanz erhoben werden und die nicht in den Anwendungsbereich eines anderen IFRS fallen, klar, wie und insbesondere wann solche Verpflichtungen nach IAS 37 „Rückstellungen, Eventualforderungen und Eventualverbindlichkeiten“ zu passivieren sind. Die neue Regelung ist für Geschäftsjahre, die ab dem 17. Juni 2014 beginnen, verpflichtend anzuwenden. Die Neuregelung hat keine Auswirkungen auf den Abschluss des VTG-Konzerns.

„Verbesserungen der IFRS 2011–2013“ und „Verbesserungen der IFRS 2010–2012“ stellen Sammelstandards zur Änderung verschiedener IFRS dar. Diese umfassen sowohl Änderungen verschiedener IFRS mit Auswirkung auf den Ansatz, die Bewertung und den Ausweis von Geschäftsvorfällen als auch terminologische oder redaktionelle Korrekturen.

Die nachstehenden, zukünftig anzuwendenden Standards und Interpretationen bzw. Änderungen bestehender Standards und Interpretationen betreffen teilweise Geschäfte des Konzerns.

Die Änderungen des **IAS 1 „Darstellung des Abschlusses“** beinhalten Verbesserungen der Finanzberichterstattung in Bezug auf die Anhangangaben. Dabei soll zum einen ein stärkerer Fokus auf dem Grundsatz der Wesentlichkeit liegen zum anderen eine weitere Untergliederung der Bilanz- und Gesamtergebnisrechnungsposten zulässig sein, sofern diese für das Verständnis der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sachgerecht sind. Des Weiteren enthalten die Änderungen Klarstellungen in Bezug auf die Reihenfolge der Anhangangaben sowie die Identifizierung bedeutender Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden. Die Anpassungen der Regelung sind für Geschäftsjahre, die ab dem 1. Januar 2016 beginnen, verpflichtend anzuwenden. Wesentliche Auswirkungen der neuen Regelung auf die Rechnungslegung des Konzernabschlusses der VTG AG werden gegenwärtig nicht erwartet.

Nach den Änderungen des **IAS 7 „Kapitalflussrechnung“** hat ein Unternehmen Angaben über die Änderungen solcher Finanzverbindlichkeiten zu machen, deren Einzahlungen und Auszahlungen in der Kapitalflussrechnung im Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit gezeigt werden. Dazugehörige finanzielle Vermögenswerte sind ebenfalls in die Angaben einzubeziehen (z. B. Vermögenswerte aus Absicherungsgeschäften). Die Anpassungen der Regelung sind für Geschäftsjahre, die ab dem 1. Januar 2017 beginnen, verpflichtend anzuwenden. Die möglichen Auswirkungen der neuen Regelung auf die Rechnungs-

legung des Konzernabschlusses der VTG AG werden gegenwärtig geprüft.

Die Änderungen des **IAS 12 „Ertragsteuern“** stellen die Bilanzierung aktiver latenter Steuern auf unrealisierte Verluste aus zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerten klar. Die Anpassungen sind für Geschäftsjahre, die ab dem 1. Januar 2017 beginnen, verpflichtend anzuwenden (vorbehaltlich eines noch ausstehenden EU-Endorsements). Wesentliche Auswirkungen der neuen Regelung auf die Rechnungslegung des Konzernabschlusses der VTG AG werden gegenwärtig nicht erwartet.

Durch Änderungen des **IAS 16 „Sachanlagen“** und des **IAS 38 „Immaterielle Vermögenswerte“** soll eine Klarstellung erfolgen, welche Methoden hinsichtlich der Abschreibung von Sachanlagen und immateriellen Vermögenswerten sachgerecht sind. Diese Änderungen sind für Geschäftsjahre, die ab dem 1. Januar 2016 beginnen, verpflichtend anzuwenden. Wesentliche Auswirkungen der neuen Regelung auf die Rechnungslegung des Konzernabschlusses der VTG AG werden gegenwärtig nicht erwartet.

Durch Anpassungen des **IAS 16 „Sachanlagen“** und des **IAS 41 „Landwirtschaft“** sind künftig fruchttragende Pflanzen wie Sachanlagen im Sinne des IAS 16 zu bilanzieren. Die Früchte hingegen sind weiterhin gemäß IAS 41 abzubilden. Diese Änderungen sind für Geschäftsjahre, die ab dem 1. Januar 2016 beginnen, verpflichtend anzuwenden und werden keine Auswirkungen auf den Konzernabschluss der VTG AG haben.

Die Änderungen des **IAS 27 „Konzern- und separate Abschlüsse“** beinhalten die Einführung der Equity-Methode als zusätzliche Bilanzierungsalternative für die Bilanzierung von Beteiligungen an Tochterunternehmen, Gemeinschaftsunternehmen sowie assoziierten Unternehmen im IFRS-Einzelabschluss. Die neuen Regelungen sind für Geschäftsjahre, die ab dem 1. Januar 2016 beginnen, verpflichtend anzuwenden und werden keine Auswirkungen auf den Konzernabschluss der VTG AG haben.

Durch Änderungen des **IAS 28 „Anteile an assoziierten Unternehmen und Joint Ventures“** und des **IFRS 10 „Konzernabschlüsse“** sollen bekannte Inkonsistenzen zwischen den Vorschriften beider Standards für den Fall der Veräußerung von Vermögenswerten an ein assoziiertes Unternehmen oder ein Gemeinschaftsunternehmen bzw. der Einlage von Vermögenswerten in ein assoziiertes Unternehmen oder ein Gemeinschaftsunternehmen korrigieren. Der ursprüngliche, verpflichtende Erstanwendungszeitpunkt 1. Januar 2016 wurde auf unbestimmte Zeit verschoben; die Möglichkeit der vorzeitigen Anwendung bleibt jedoch erhalten. Wesentliche Auswirkungen der neuen Regelung auf die Rechnungslegung des Konzernabschlusses der VTG AG werden gegenwärtig nicht erwartet.

Der neue **IFRS 9 „Finanzinstrumente“** beinhaltet vereinfachte Regeln zur Bilanzierung von Finanzinstrumenten. Er sieht künftig nur noch zwei Kategorien zur Einordnung finanzieller Vermögenswerte vor – die Bewertung zu fortgeführten Anschaffungskosten und die Bewertung zum beizulegenden Zeitwert. Das bisherige differenzierte Klassifizierungs- und Bewertungsmodell des IAS 39 soll wegfallen. Ferner beinhaltet der IFRS 9 ein überarbeitetes Wertminderungsmodell und neue Regeln zum Hedge Accounting. Im Zuge der Änderungen des IFRS 9 wurde auch der IFRS 7 in Bezug auf die ergänzenden Angaben zu Vergleichsperioden bei erstmaliger Anwendung des IFRS 9 geändert. Die neuen Regelungen des IFRS 9 und IFRS 7 sind für Geschäftsjahre, die ab dem 1. Januar 2018 beginnen, verpflichtend anzuwenden (vorbehaltlich eines noch ausstehenden EU-Endorsements). Der VTG-Konzern rechnet insbesondere durch das überarbeitete Wertminderungsmodell bei Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie den neuen Regelungen zur bisherigen Kategorie zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte mit Anpassungsbedarf. Daraus werden zurzeit keine wesentlichen Auswirkungen auf die Vermögens- Finanz- und Ertragslage des VTG-Konzerns erwartet.

Die Änderungen der Standards **IAS 28 „Anteile an assoziierten Unternehmen und Joint Ventures“**, **IFRS 10 „Konzernabschlüsse“** und des **IFRS 12 „Angaben zu Anteilen an anderen Unternehmen“** gewähren eine Ausnahme in Bezug auf die Konsolidierungspflicht nach IFRS 10, wenn das Mutterunternehmen die Definition einer Investmentgesellschaft erfüllt. Darüber hinaus wird klargestellt, dass eine Investmentgesellschaft, die alle ihre Tochterunternehmen zum beizulegenden Zeitwert bewertet, die nach IFRS 12 vorgeschriebenen Angaben zu Investmentgesellschaften zu leisten hat. Diese Änderungen sind für Geschäftsjahre, die ab dem 1. Januar 2016 beginnen, verpflichtend anzuwenden (vorbehaltlich eines noch ausstehenden EU-Endorsements) und werden keine Auswirkungen auf den Konzernabschluss der VTG AG haben.

Durch die Anpassungen des **IFRS 11 „Gemeinsame Vereinbarungen“** wird klargestellt, dass Erwerbe von Anteilen, die einen Geschäftsbetrieb im Sinne des IFRS 3 darstellen, nach eben diesem und anderer anwendbarer Standards zu bilanzieren sind, soweit dies nicht im Konflikt mit IFRS 11 steht. Die Änderungen sind für Geschäftsjahre, die ab dem 1. Januar 2016 beginnen, verpflichtend anzuwenden. Wesentliche Auswirkungen der neuen Regelung auf die Rechnungslegung des Konzernabschlusses der VTG AG werden gegenwärtig nicht erwartet.

Der neue **IFRS 14 „Regulatorische Abgrenzungsposten“** erlaubt die Anwendung nationaler Bilanzierungsregeln zu regulatorischen Abgrenzungsposten beim Übergang auf IFRS beizubehalten. Die neue Regelung ist für Geschäftsjahre, die ab dem 1. Januar 2016 beginnen, verpflichtend anzuwenden (vorbehaltlich eines noch ausstehenden EU-Endorsements) und wird keine Auswirkungen auf den Konzernabschluss der VTG AG haben.

Der neue **IFRS 15 „Umsatzerlöse aus Verträgen mit Kunden“** führt die Vielzahl der bisher in diversen Standards und Interpretationen enthaltenden Regelungen zusammen und setzt branchenübergreifende, einheitliche Grundprinzipien für alle Kategorien von Umsatztransaktionen fest. Die neue Regelung ist für Geschäftsjahre, die ab dem 1. Januar 2018 beginnen, verpflichtend anzuwenden (vorbehaltlich eines noch ausstehenden EU-Endorsements). Die möglichen Auswirkungen der neuen Regelung auf die Rechnungslegung des Konzernabschlusses der VTG AG werden gegenwärtig geprüft.

Der neue **IFRS 16 „Leasing“** verpflichtet Leasingnehmer, grundsätzlich sämtliche Leasingverträge als Finanzierungsvorgang abzubilden und in der Bilanz ein Nutzungsrecht und eine korrespondierende Leasingverbindlichkeit zu erfassen (right-of-use Modell). Die neuen Regelungen des IFRS 16 sind für Geschäftsjahre, die ab dem 1. Januar 2019 beginnen, verpflichtend anzuwenden (vorbehaltlich eines noch ausstehenden EU-Endorsements). Dem VTG-Konzern stehen verschiedene Vermögenswerte, wie Eisenbahngüterwagen, Tankcontainer oder Bürogebäude, im Rahmen von entgeltlichen Überlassungen zur Nutzung zur Verfügung. Ein großer Teil dieser Überlassungen wird durch die Anwendung von IFRS 16 spätestens ab dem Geschäftsjahr 2019 in der Bilanz erfasst und sich insbesondere auf die Vermögens- und Finanzlage des VTG-Konzerns spürbar auswirken.

„**Verbesserungen der IFRS 2012–2014**“ stellen Sammelstandards zur Änderung verschiedener IFRS dar. Diese umfassen sowohl Änderungen verschiedener IFRS mit Auswirkung auf den Ansatz, die Bewertung und den Ausweis von Geschäftsvorfällen als auch terminologische oder redaktionelle Korrekturen. Die neuen Regelungen der „Verbesserungen der IFRS 2012–2014“ sind für Geschäftsjahre, die ab dem 1. Januar 2016 beginnen, verpflichtend anzuwenden. Die möglichen Auswirkungen der neuen Regelungen auf die Rechnungslegung des Konzernabschlusses der VTG AG werden gegenwärtig geprüft.

4. Konsolidierungskreis im Geschäftsjahr 2015

In den Konzernabschluss sind im Jahr 2015 neben der VTG AG insgesamt 20 (Vorjahr 19) inländische und 50 (Vorjahr 31) ausländische Tochterunternehmen einbezogen.

Der Konsolidierungskreis zum 31. Dezember 2015 umfasst folgende Gesellschaften:

Lfd. Nr.	Name und Sitz des Unternehmens	Beteiligungsanteil in %
Vollkonsolidierte Unternehmen		
1	VTG Aktiengesellschaft, Hamburg	
2	AAE Ahaus Alstätter Eisenbahn AG, Baar	100,0
3	AAE Ahaus Alstätter Eisenbahn Capital AG, Baar	100,0
4	AAE Ahaus Alstätter Eisenbahn Cargo AG, Baar	100,0
5	AAE Ahaus Alstätter Eisenbahn Holding AG, Baar	100,0
6	AAE Ahaus Alstätter Eisenbahn Transport AG, Baar	100,0
7	AAE Freightcar S.à r.l., Luxemburg	100,0
8	AAE RAILCAR S.à r.l., Luxemburg	100,0
9	AAE RailLease S.à r.l., Luxemburg	100,0
10	AAE RailFleet S.à r.l., Luxemburg	100,0
11	AAE Slovensko s. r. o., Bratislava	100,0
12	AAE WAGON S.à r.l., Luxemburg	100,0
13	AAE WAGON FINANCE S. A., Luxemburg	100,0
14	Ahaus Alstätter Eisenbahn GmbH, Ahaus	100,0
15	Alstertor Rail UK Limited, Birmingham	100,0
16	Ateliers de Joigny S. A. S., Joigny	100,0
17	Bräunert Eisenbahnverkehr GmbH und Co KG, Hamburg	100,0
18	Bräunert Verwaltungs GmbH, Hamburg	100,0
19	CAIB Rail Holdings Limited, Birmingham	100,0
20	CAIB UK Limited, Birmingham	100,0
21	Deichtor Rail GmbH, Garlstorf	100,0
22	Eisenbahn-Verkehrsmittel GmbH & Co. KG für Transport und Lagerung, Hamburg (EVA KG)	98,6
23	Etablissements Henri Loyez S. A. S., Libercourt	100,0
24	EURO FREIGHT CAR FINANCE S. A., Luxemburg	100,0
25	Ferdinandstor Rail GmbH, Garlstorf	100,0
26	GALBANUM TRADE & INVEST LIMITED, Limassol	100,0
27	Klostertor Rail GmbH, Garlstorf	100,0
28	Mitrag AG, Paradiso	100,0
29	OOO AAE, Moskau	100,0
30	OOO Railcraft Service, Moskau	100,0
31	OOO Rental Company Vagonpark, Moskau	100,0
32	OOO Transport Company Vagonpark, Saransk	100,0
33	OOO Vagonpark, Moskau	99,99
34	OOO VTG, Moskau	100,0
35	Ortanio Holdings Limited, Tortola	100,0

Lfd. Nr.	Name und Sitz des Unternehmens	Beteiligungsanteil in %
36	Rail Holdings Nederland C.V., Rotterdam	100,0
37	STURGESS HOLDINGS LIMITED, Nicosia	100,0
38	Suvaltra S.A., Paradiso	100,0
39	Transpetrol Sp.z o.o., Chorzów	100,0
40	Vostok Beteiligungs GmbH, Hamburg	100,0
41	Vostok 2 GmbH, Hamburg	100,0
42	VTG Austria Ges.m.b.H., Wien	100,0
43	VTG Benelux B.V., Rotterdam	100,0
44	VTG Deutschland GmbH, Hamburg	100,0
45	VTG Finance S.A., Luxemburg	100,0
46	VTG France S.A.S., Paris	100,0
47	VTG ITALIA S.r.l., Saronno	100,0
48	VTG Nederland B.V., Rotterdam	100,0
49	VTG North America, Inc., Hinsdale, Illinois	100,0
50	VTG RAIL ESPAÑA S.L., Madrid	100,0
51	VTG Rail Europe GmbH, Hamburg	100,0
52	VTG Rail, Inc., Edwardsville, Illinois	100,0
53	VTG Rail Logistics Austria, Wien	100,0
54	VTG Rail Logistics Benelux N.V., Gent	100,0
55	VTG Rail Logistics Deutschland GmbH, Hamburg	100,0
56	VTG Rail Logistics France S.A.S., Paris	100,0
57	VTG Rail Logistics GmbH, Hamburg	100,0
58	VTG Rail Logistics Hellas EPE, Thessaloniki	100,0
59	VTG Rail Logistics Hungaria Kft., Budapest	100,0
60	„VTG Rail Logistics“ LLC, Moskau	100,0
61	LLC „VTG Rail Logistics Ukraine“, Kiew	100,0
62	VTG Rail Logistics s.r.o., Prag	100,0
63	VTG Rail UK Limited, Birmingham	100,0
64	VTG Schweiz GmbH, Basel	100,0
65	VTG Tanktainer Assets GmbH, Hamburg	100,0
66	VTG Tanktainer Gesellschaft mit beschränkter Haftung, Hamburg	100,0
67	VTG Tanktainer Logistics GmbH, Hamburg	100,0
68	VTG Vereinigte Tanklager und Transportmittel Gesellschaft mit beschränkter Haftung, Hamburg	100,0
69	Waggonbau Graaff GmbH, Elze	100,0
70	Waggonservice Brühl GmbH, Wesseling	100,0 ¹
71	Waggonwerk Brühl GmbH, Wesseling	100,0 ²
Nach der Equity-Methode bilanzierte Unternehmen		
72	AAE Wagon a.s., Bratislava	50,0
73	AXBENET s.r.o., Trnava	50,0
74	Waggon Holding AG, Zug	50,0
75	Shanghai COSCO VTG Tanktainer Co., Ltd., Shanghai	50,0

¹ wird von Waggonwerk Brühl GmbH gehalten

² wird von EVA KG gehalten

Im Vergleich zum 31. Dezember 2014 sind 22 ausländische und zwei inländische Gesellschaften neu in den Konsolidierungskreis aufgenommen worden. Drei ausländische sowie eine inländische Gesellschaften schieden aus dem Konsolidierungskreis aus.

Die VTG AG hat am 6. Januar 2015 100 % der Aktien des Waggonvermieters AAE Ahaus Alstätter Eisenbahn Holding AG, Baar, Schweiz (AAE) erworben. Innerhalb der AAE-Gruppe werden bei einer Tochtergesellschaft Anteile nicht beherrschender Gesellschafter übernommen.

Zur bestehenden VTG-Waggonflotte von über 50.000 Waggons kommen etwa 30.000 Waggons der AAE hinzu, so dass die VTG durch diesen Zusammenschluss ihre Position als größter privater Waggonvermieter Europas mit einer Flotte von weltweit über 80.000 Waggons ausbaut.

Darüber hinaus rundet die VTG ihr Waggon- und Serviceangebot in Europa ab, schließt eine wesentliche Lücke in ihrem Produktportfolio und senkt zudem das Durchschnittsalter ihrer Flotte signifikant. Durch den Zusammenschluss hat sich die VTG neue Kundengruppen erschlossen und adressiert auch den Markt für kombinierten bzw. intermodalen Verkehr.

Als Gegenleistung für den Erwerb von sämtlichen Aktien der AAE wurde eine Barkomponente in Höhe von 15 Mio. € erbracht, eine subordinierte sog. „Vendor Loan Note“ mit Eigenkapitalcharakter in Höhe von 229,4 Mio. € gewährt und rund 7,37 Millionen junge Aktien der VTG zu einem Ausgabekurs von 18,75 € (Schlusskurs vom 6. Januar 2015) an den Verkäufer ausgegeben. Zur Erfüllung der Aktienkomponente im Rahmen der Gegenleistung hat der Vorstand der VTG mit Zustimmung des Aufsichtsrats eine Kapitalerhöhung gegen gemischte Sacheinlage unter Ausschluss der Bezugsrechte der Aktionäre beschlossen. Das Grundkapital der VTG wurde durch teilweise Ausnutzung des genehmigten Kapitals von 21.388.889 € um 7.367.330 € auf 28.756.219 € erhöht. Hierzu wurden 7.367.330 junge auf den Inhaber lautende Stammaktien (Stückaktien) zum Ausgabebetrag von EUR 1 an den Verkäufer ausgegeben. Die jungen Aktien sind vom 1. Januar 2014 an voll gewinnbezugsberechtigt.

Das erworbene Nettovermögen und der Goodwill ermitteln sich wie folgt:

	Mio. €
Barkomponente	15,0
Vendor Loan	229,4
Kapitalerhöhung	138,1
Gesamt	382,5
Beizulegender Zeitwert der erworbenen Vermögenswerte abzgl. der Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	205,8
Goodwill	176,7

Der resultierende Goodwill ist auf einen zukünftig deutlichen Anstieg des Geschäftsvolumens sowie der Möglichkeit mit einer deutlich diversifizierten Waggonflotte neue Kunden und Produktsegmente erschließen zu können, zurückzuführen und wird dem Segment Waggonvermietung zugerechnet. Der Goodwill ist nicht steuerlich abzugsfähig.

Im Zusammenhang mit dem Erwerb der AAE-Gruppe wurden im Geschäftsjahr 2014 Aufwendungen in Höhe von 2,9 Mio. € innerhalb der sonstigen betrieblichen Aufwendungen erfasst.

Die ermittelten Vermögenswerte und Verbindlichkeiten setzen sich wie folgt zusammen:

	Mio. €
Sonstige immaterielle Vermögenswerte	56,2
davon Marke	1,5
davon Kundenbeziehungen	54,5
Sachanlagen	1.101,3
Nach der Equity-Methode bilanzierte Unternehmen	10,5
Sonstige Finanzanlagen	0,7
Anlagevermögen	1.168,7
Sonstige finanzielle Vermögenswerte	8,6
Sonstige Vermögenswerte	2,4
Latente Ertragsteueransprüche	19,7
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	36,3
Forderungen	67,0
Vorräte	7,1
Finanzmittel	34,4
Vermögenswerte	1.277,2
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	5,7
Latente Ertragsteuerschulden	31,6
Sonstige Rückstellungen	5,3
Rückstellungen	42,6
Finanzschulden	917,7
Derivative Finanzinstrumente	78,8
Effektive Ertragsteuerschulden	1,5
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	12,9
Sonstige Verbindlichkeiten	13,0
Schulden	1.023,9
Beizulegender Zeitwert der erworbenen Vermögenswerte	210,7
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	4,9
	205,8

Der Zeitwert der ausgewiesenen Forderungen entspricht dem Buchwert. Der Bruttowert der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen beträgt 41,5 Mio. €.

Im Rahmen des Unternehmenserwerbs wurden am 6. Januar 2015 folgende Gesellschaften aufgenommen:

Lfd. Nr.	Name und Sitz des Unternehmens	Beteiligungsanteil in %
Vollkonsolidierte Unternehmen		
1	AAE Ahaus Alstätter Eisenbahn Holding AG, Baar	100,0
2	AAE Ahaus Alstätter Eisenbahn AG, Baar	100,0
3	AAE Ahaus Alstätter Eisenbahn Capital AG, Baar	100,0
4	AAE Ahaus Alstätter Eisenbahn Cargo AG, Baar (AAE Cargo)	100,0
5	AAE Ahaus Alstätter Eisenbahn Transport AG, Baar	100,0
6	AAE Freightcar S.à r.l., Luxemburg	100,0
7	AAE RAILCAR S.à r.l., Luxemburg	100,0
8	AAE RaiLease S.à r.l., Luxemburg	100,0
9	AAE RailFleet S.à r.l., Luxemburg	100,0
10	AAE WAGON S.à r.l., Luxemburg	100,0
11	AAE WAGON FINANCE S. A., Luxemburg	100,0
12	AAE Slovensko s. r. o., Bratislava	100,0
13	Ahaus Alstätter Eisenbahn GmbH, Ahaus	100,0
14	EURO FREIGHT CAR FINANCE S. A., Luxemburg	100,0
15	GALBANUM TRADE & INVEST LIMITED, Limassol	100,0**
16	OOO AAE, Moskau	100,0
17	OOO Rental Company Vagonpark, Moskau	100,0**
18	OOO Transport Company Vagonpark, Saransk	100,0**
19	OOO Vagonpark, Moskau	99,99**
20	Ortanio Holdings Limited, Tortola	57,23
21	STURGESS HOLDINGS LIMITED, Nicosia	100,0**
Nach der Equity-Methode bilanzierte Unternehmen		
22	AXBENET s. r. o., Trnava	50,0
Verbundene nicht konsolidierte Gesellschaften		
23	Cargo Lease AG, Baar (Cargo Lease)	100,0
24	AAE Wagon a. s., Bratislava	100,0*

* zu jeweils 50 % von AAE Cargo und Cargo Lease gehalten

** direkt oder indirekt von der Ortanio Holdings Ltd., Tortola gehalten

Der Erwerb trug 193,9 Mio. € zum Umsatz und –3,5 Mio. € zum Konzernergebnis im Zeitraum vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2015 bei.

Zum 31. Mai 2015 wurden 100 % der Anteile an den Gesellschaften Mitrag AG, Paradiso, sowie Suvaltra S. A., Paradiso, zu einem Kaufpreis von 7,7 Mio. € erworben. In dem Zusammenhang wurde eine kleine Waggonflotte übernommen. Beide Gesellschaften werden dem Segment Waggonvermietung zugeordnet. Der Kaufpreis wurde bis zum Stichtag vollständig in Zahlungsmitteln beglichen.

Folgende Vermögenswerte und Schulden wurden im Zusammenhang mit dem Unternehmenserwerb angesetzt:

	Fair Value in Mio. €
Sachanlagen	11,0
Kurzfristige Forderungen und sonstige Vermögenswerte	0,1
Finanzmittel	0,7
Vermögenswerte	11,8
Langfristige Schulden	0,9
Pensionsrückstellungen	0,2
Kurzfristige Schulden	1,5
Latente Steuern	1,5
Schulden	4,1
Nettovermögen	7,7

Der Fair Value der ausgewiesenen Forderungen entspricht dem Buchwert. Im Zusammenhang mit dem Unternehmenserwerb wurden Aufwendungen in Höhe von 0,1 Mio. € innerhalb der sonstigen betrieblichen Aufwendungen erfasst.

Dieser Erwerb trug 1,9 Mio. € zum Umsatz und 0,1 Mio. € zum Gewinn des Konzerns im Zeitraum der 7 Monate vom 31. Mai 2015 bis zum 31. Dezember 2015 bei. Wäre der Erwerb bereits am 1. Januar 2015 erfolgt, hätte der Umsatz 3,4 Mio. € und der Beitrag zum Jahresergebnis 0,3 Mio. € betragen.

Im ersten Quartal 2015 wurde die verbundene nicht konsolidierte Gesellschaft Cargo Lease zu einem Kaufpreis in Höhe von 0,1 Mio. € ohne Ergebnisauswirkung veräußert. Mit dem Abgang der Cargo Lease reduziert sich der Anteil des VTG-Konzerns an der AAE Wagon a. s., Bratislava, (AAE Wagon) auf 50 % und die Gesellschaft ist nach der Equity-Methode in den Konzernabschluss einbezogen.

Zum 31. März 2015 wurde die Railcraft Service Oy, Espoo auf die Railcraft Oy, Tuusula verschmolzen. Hieraus ergeben sich keine Auswirkungen auf den Konzernabschluss. Zum 30. November wurde die Railcraft Oy, Tuusula liquidiert.

Zum 27. Mai 2015 wurde die VTG Rail Logistics Deutschland GmbH, Hamburg rückwirkend zum 1. Januar 2015 auf die Transpetrol GmbH Internationale Eisenbahnspedition, Hamburg verschmolzen, welche anschließend in VTG Rail

Logistics Deutschland GmbH, Hamburg umfirmiert wurde. Es ergeben sich keine Auswirkungen auf den Konzernabschluss.

Zum 31. Dezember 2015 wurde die neu gegründete VTG Rail Europe GmbH, Hamburg erstmals in den Konzernabschluss einbezogen, da diese den operativen Geschäftsbetrieb der VTG Austria, Wien übernommen hat. Für den Konzernabschluss ergeben sich hieraus keine Auswirkungen.

Die VTG AG hat sich gemeinsam mit der ZSSK CARGO und einer weiteren Investorengruppe an der Cargo Wagon a. s., einem für die Akquisition des Güterwagenparks der slowakischen Staatsbahn ZSSK CARGO gegründeten Unternehmen, beteiligt. VTG sowie die Investorengruppe haben gemeinsam und zu gleichen Teilen 66 % an dem Unternehmen übernommen. 34 % der Anteile verbleiben bei der ZSSK CARGO. Die VTG sowie die Investorengruppe haben zusammen rund sieben Mio. € in das Eigenkapital der Gesellschaft investiert. Insgesamt wurden rund 12.000 Waggons der ZSSK an das Joint Venture verkauft, wovon 8.200 Wagen an die ZSSK CARGO zurück vermietet werden. Nach Zustimmung aller beteiligten Kartellbehörden (12. Mai 2015) und Erfüllung aller erforderlichen vertraglichen Voraussetzungen wurde die Transaktion am 10. Juli 2015 vollzogen.

Zum 18.12.2015 wurde die CAIB Benelux BVBA, Antwerpen-Berchem, liquidiert. Hieraus ergeben sich keine Auswirkungen auf den Konzernabschluss.

Gemeinschaftsunternehmen

Als Gemeinschaftsunternehmen sind vier Unternehmen in der VTG-Gruppe eingestuft, die nach der Equity-Methode bilanziert werden.

Die Waggon Holding AG, Zug, (Waggon Holding) hält Anteile an Beteiligungen, die in der Bewirtschaftung, Vermietung und Vermittlung von Eisenbahngüterwagen im Markt für Trocken-güter europaweit tätig sind. Die Aufwendungen und Erträge dieser Eisenbahngüterwagen werden über Poolssysteme abgerechnet.

Die Shanghai COSCO VTG Tanktainer Co., Ltd., Shanghai, (Shanghai Tanktainer) ist in China auf logistische Dienstleistungen für den Transport von Chemikalien für die chemische und petro-chemische Industrie sowie auf Nahrungsmitteltransporte spezialisiert. Sie dient der Entwicklung des lokalen chinesischen Marktes zusammen mit einem chinesischen Partner und hat eine zentrale Funktion als Abwicklungsagent für das Tankcontainergeschäft von und nach China.

Im Vergleich zum Vorjahr sind die AXBENET s.r.o., Trnava (AXBENET) und die AAE Wagon durch den Erwerb der

AAE-Gruppe neu dazugekommen. Die Haupttätigkeit der AXBENET, die über einen Wagenpark von ca. 3.500 eigenen Güterwagen verfügt, besteht in der Vermietung von Güterwagen in Osteuropa und den damit verbundenen Dienstleistungen. Die im Jahr 2014 gegründete Holdinggesellschaft AAE Wagon hält die Anteile an der Cargo Wagon a. s., die den Güterwagenpark der slowakischen Staatsbahn ZSSK CARGO im Geschäftsjahr erworben hat.

Insofern haben alle Unternehmen für die VTG-Gruppe eine strategische Bedeutung.

Die Gemeinschaftsunternehmen weisen im Jahresabschluss zum 31.12.2015 folgende wesentliche Finanzinformationen aus:

Mio. €	Waggon Holding		Shanghai Cosco		AXBENET	AAE Wagon
	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2015
Kurzfristige Vermögenswerte	2,9	2,0	1,8	1,9	6,0	-
Finanzmittel	-	-	4,9	3,8	0,1	-
Kurzfristige Schulden	-	-	2,6	2,4	12,4	0,1
Langfristige Vermögenswerte	1,7	1,6	0,2	0,2	77,2	27,6
Langfristige Schulden	-	-	-	-	59,2	27,7
Erlöse	3,7	2,6	13,0	8,9	19,3	-
Abschreibungen	-	-	-	-	4,9	-
Finanzierungserträge	-	-	0,1	0,1	-	0,6
Finanzierungsaufwendungen	-	-	-	-	2,6	0,7
Ergebnis vor Steuern	3,7	2,6	0,8	0,4	1,9	-0,1
Steuern	-	-	0,2	0,1	0,4	0,1
Jahresüberschuss/-fehlbetrag	3,7	2,6	0,6	0,3	1,5	-0,2
Gesamtergebnis	3,7	2,6	0,6	0,3	1,5	-0,2
Vom Gemeinschaftsunternehmen erhaltene Dividenden	1,5	0,9	-	-	-	-

Diese Angaben umfassen sowohl den Konzernanteil als auch den Anteil Fremder an den Vermögenswerten, Schulden und Posten der Gewinn- und Verlustrechnung.

Überleitungsrechnung von den dargestellten zusammengefassten Finanzinformationen zum Buchwert der nach der Equity-Methode bilanzierten Unternehmen:

Mio. €	Waggon Holding		Shanghai Cosco		AXBENET	AAE Wagon
	2015	2014	2015	2014	2015	2015
Nettovermögen zum 1.1.	3,6	2,8	3,6	2,9	-	-
Veränderung Konsolidierungskreis	-	-	-	-	11,4	-
Jahresüberschuss/-fehlbetrag	3,7	2,6	0,6	0,3	1,5	-0,2
Währungsumrechnung	0,3	-	0,2	0,4	-	-
Ausschüttung	-3,0	-1,8	-	-	-	-
Nettovermögen zum 31.12.	4,6	3,6	4,4	3,6	12,9	-0,2
Anteil VTG am Nettovermögen (50%)	2,3	1,8	2,2	1,8	6,4	-0,1
Geschäfts- oder Firmenwert	13,8	13,8	0,4	0,4	4,8	-
Buchwert	16,1	15,6	2,6	2,2	11,2	-0,1

SEGMENTBERICHTERSTATTUNG

Erläuterungen zu den Segmenten

Die Segmentierung des Konzerns erfolgt anhand der internen Unternehmenssteuerung. Die einzelnen Unternehmen und Unternehmensteile werden unabhängig von ihrer gesellschaftsrechtlichen Beteiligungsstruktur allein nach wirtschaftlichen Kriterien den Segmenten zugeordnet. In den Segmenten werden die gleichen Bewertungs- und Bilanzierungsgrundsätze angewendet.

Das Segment Waggonvermietung beinhaltet die Vermietung der eigenen Flotte von Eisenbahngüterwagen sowie die Bewirtschaftung und technische Betreuung fremder Wagenparks. Über eigene Waggonreparaturwerke werden den Konzerngesellschaften und Dritten Dienstleistungen im Zusammenhang mit der Instandhaltung von Eisenbahngüterwagen sowie deren Komponenten angeboten. Das Neubauwerk des Konzerns fertigt insbesondere Kesselwagen für interne und externe Kunden.

Das Segment Schienenlogistik beinhaltet die bahnspeditionellen Dienstleistungen des Konzerns. Hier ist der VTG-Konzern als internationaler Anbieter für schienenbezogene Logistiklösungen tätig.

In dem Segment Tankcontainerlogistik werden die Transportaktivitäten für Produkte aus der Chemie-, Mineralöl- und Druckgasindustrie in Tankcontainern sowie die Vermietung von Tankcontainern zusammengefasst.

Die Gesellschaft VTG Deutschland GmbH (VTG Deutschland) ist mit ihren Geschäftsaktivitäten mehreren Segmenten zugeordnet.

Die VTG AG, die VTG Vereinigte Tanklager und Transportmittel Gesellschaft mit beschränkter Haftung (VTG GmbH) sowie die nicht operativen Teile der VTG Deutschland sind konzernübergreifend tätig und werden daher zusammen mit den Konsolidierungsbuchungen in einer Überleitungsposition zum Konzern zusammengefasst.

Erläuterung zu den Segmentdaten

Die Aufwendungen und Erträge zwischen den Segmenten werden grundsätzlich zu marktüblichen Bedingungen getätigt, wie sie auch bei Geschäften mit fremden Dritten zugrunde liegen.

In der Segmentberichterstattung wird die Ergebniskennzahl Segmentertrag (Segmentumsatz und Bestandsveränderungen abzüglich Materialeinsatz der Segmente) angegeben. Dieser wird in den Segmenten Schienenlogistik und Tankcontainerlogistik für die Berechnung der EBITDA-Marge herangezogen.

Kennzahlen nach Segmenten

Die Segmente für das am 31. Dezember 2015 endende Geschäftsjahr stellen sich in Anlehnung an das interne Berichtswesen wie folgt dar:

Mio. €	Waggon- vermietung	Schienen- logistik	Tankcontainer- logistik	Überleitung	Konzern
Außenumsatz	537,2	324,0	166,3	-	1.027,5
Innenumsatz	27,3	1,7	0,3	-29,2	-
Bestandsveränderungen	-1,0	-	-	-	-1,0
Segmentumsatz	563,4	325,8	166,6	-29,2	1.026,5
Materialeinsatz der Segmente*	-43,9	-297,9	-137,9	28,1	-451,6
Segmentertröhertrag	519,5	27,8	28,7	-1,1	574,9
Übrige Segmenterträge und Segmentaufwendungen	-184,0	-24,4	-15,1	-14,8	-238,4
Segmentergebnis vor Zinsergebnis, Steuern und Abschreibungen (EBITDA)	335,4	3,4	13,6	-15,9	336,5
Wertminderungen und Abschreibungen immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagevermögen	-183,6	-1,9	-6,3	-0,6	-192,4
davon Wertminderungen	-0,1	-	-1,3**	-	-1,4
Segmentergebnis vor Zinsergebnis und Steuern (EBIT)	151,9	1,5	7,3	-16,6	144,1
darin enthaltenes Ergebnis aus nach der Equity-Methode bilanzierten Unternehmen	2,5	-	0,3	-	2,8
Finanzergebnis	-94,0	-0,8	-0,8	-2,7	-98,3
Ergebnis vor Steuern (EBT)	57,9	0,7	6,5	-19,2	45,9
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag					-16,5
Konzernergebnis					29,4

* Mit dem Materialeinsatz der Segmente wurden in geringem Umfang Erträge verrechnet.

** Die Wertminderungen betreffen Finanzanlagen.

Entsprechend dem Managementreporting enthält die Spalte „Überleitung“, neben erfolgsneutralen Eliminierungen von Aufwendungen und Erträgen zwischen den Segmenten, nicht den Segmenten zugeordnete Aufwendungen in Höhe von 19,2 Mio. €. Im Zusammenhang mit der Folgebewertung der zum Teil ehemals in einer Sicherungsbeziehung stehenden Zinsderivate ergeben sich Aufwendungen im Finanzergebnis von 6,2 Mio. €.

Die Segmentierung für das Vorjahr stellt sich wie folgt dar:

Mio. €	Waggon- vermietung	Schienen- logistik	Tankcontainer- logistik	Überleitung	Konzern
Außenumsatz	345,4	322,0	150,9	-	818,3
Innenumsatz	23,7	0,5	0,5	-24,7	-
Bestandsveränderungen	-1,0	-	-	-	-1,0
Segmentumsatz	368,1	322,5	151,4	-24,7	817,3
Materialeinsatz der Segmente ^{*/**}	-34,7	-295,5	-125,5	24,2	-431,5
Segmentertrag**	333,4	27,0	25,9	-0,5	385,8
Übrige Segmenterträge und Segmentaufwendungen**	-139,0	-27,2	-13,1	-15,5	-194,8
Segmentergebnis vor Zinsergebnis, Steuern und Abschreibungen (EBITDA)	194,4	-0,2	12,8	-16,0	191,0
Wertminderungen und Abschreibungen immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagevermögen	-97,1	-2,5	-7,2	-0,7	-107,5
davon Wertminderungen	-0,1	-0,7	-2,3 ^{***}	-	-3,1
Segmentergebnis vor Zinsergebnis und Steuern (EBIT)	97,3	-2,7	5,6	-16,7	83,5
darin enthaltenes Ergebnis aus nach der Equity-Methode bilanzierten Unternehmen	1,3	-	0,1	-	1,4
Finanzergebnis	-50,1	-0,4	-1,4	-1,8	-53,7
Ergebnis vor Steuern (EBT)	47,2	-3,1	4,2	-18,5	29,8
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag					-11,0
Konzernergebnis					18,8

* Mit dem Materialeinsatz der Segmente wurden in geringem Umfang Erträge verrechnet.

** Angepasstes Vorjahr

*** Die Wertminderungen betreffen Finanzanlagen.

Entsprechend dem Managementreporting enthält die Spalte „Überleitung“, neben erfolgsneutralen Eliminierungen von Aufwendungen und Erträgen zwischen den Segmenten, nicht den Segmenten zugeordnete Aufwendungen in Höhe von 18,5 Mio. €. Im Zusammenhang mit der Folgebewertung der ehemals in einer Sicherungsbeziehung stehenden Zinsderivate ergeben sich Aufwendungen im Finanzergebnis von 0,5 Mio. €.

Aufgrund der Umstellung des internen Managementreporting in 2015 ergeben sich Verschiebungen zwischen dem Materialeinsatz der Segmente und den übrigen Segmenterträgen und Segmentaufwendungen. In der obigen Tabelle sind die an das aktuelle Managementreporting angepassten Aufwendungen und Erträge dargestellt.

Die Investitionen je Segment zum Stichtag sowie zum Stichtag des Vorjahres können der folgenden Tabelle entnommen werden.

Mio. €	Waggon- vermietung	Schiene- logistik	Tankcontainer- logistik	Überleitung	Konzern
Investitionen in immaterielle Vermögenswerte					
31.12.2015	2,6	0,3	0,3	-	3,2
31.12.2014	2,3	0,5	0,1	-	2,9
Investitionen in Sachanlagevermögen					
31.12.2015	163,1	0,1	0,9	0,2	164,3
31.12.2014	193,8	0,6	7,1	0,2	201,7
Zugänge in immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen durch Unternehmenserwerb/Veränderung Konsolidierungskreis					
31.12.2015	1.345,3	-	-	-	1.345,3
31.12.2014	-	8,6	-	-	8,6

Segmentübergreifende Kennzahlen

Die folgende Tabelle enthält wesentliche Segmentkennzahlen nach Sitz der Konzerngesellschaften:

Mio. €	Deutschland	Ausland	Konzern
Investitionen in immaterielle Vermögenswerte			
31.12.2015	3,0	0,2	3,2
31.12.2014	2,8	0,1	2,9
Investitionen in Sachanlagevermögen			
31.12.2015	94,6	69,7	164,3
31.12.2014	167,6	34,1	201,7
Zugänge in immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen durch Unternehmenserwerb/Veränderung Konsolidierungskreis			
31.12.2015	0,5	1.344,8	1.345,3
31.12.2014	8,0	0,6	8,6
Außenumsatz nach Sitz der Gesellschaften			
31.12.2015	535,3	492,2	1.027,5
31.12.2014	517,1	301,2	818,3

ERLÄUTERUNGEN ZUR KONZERN-GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

(1) Umsatzerlöse

Mio. €	2015	2014
Waggonvermietung	537,2	345,4
Schienenlogistik	324,0	322,0
Tankcontainerlogistik	166,3	150,9
Gesamt	1.027,5	818,3

Das Geschäft des VTG-Konzerns unterliegt nur in geringem Maße saisonalen Schwankungen. Der Umsatzanstieg resultiert mit 193,9 Mio. € aus dem Erwerb der AAE-Gruppe.

Von den unter dem Segment Waggonvermietung ausgewiesenen Umsätzen im Geschäftsjahr sowie im Vorjahr entfielen unter 5 % auf den Verkauf von Gütern. In der Waggonvermietung haben die Mietverträge eine durchschnittliche Laufzeit von rund 3 Jahren.

In den Umsatzerlösen sind Fremdwährungsgewinne in Höhe von 4,2 Mio. € (Vorjahr 2,1 Mio. €) enthalten.

(2) Bestandsveränderungen

Mio. €	2015	2014
Bestandsveränderungen	-1,0	-1,1

Die Bestandsveränderungen resultieren aus den Waggoninstandhaltungs- und Neubauwerken.

(3) Sonstige betriebliche Erträge

Mio. €	2015	2014 an- gepasst*
Buchgewinne aus dem Verkauf von Anlagevermögen	11,6	10,0
Weiterberechnete Dienstleistungen	4,0	2,9
Erträge aus Beteiligungen	2,6	3,7
Wechselkursgewinne	2,4	3,5
Erträge aus Materialverkäufen	2,0	1,8
Übrige Erträge	7,1	5,0
Gesamt	29,7	26,9*

* Erläuterung siehe Grundsätze der Rechnungslegung/Fremdwährungsumrechnung

Die übrigen Erträge beinhalten im Wesentlichen Rabatte und Aufwandsentschädigungen sowie Buchgewinne aus Wagenverkäufen an Investoren.

(4) Materialaufwand

Mio. €	2015	2014
Aufwendungen für Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	20,7	21,3
Aufwendungen für bezogene Leistungen	446,6	430,1
Gesamt	467,3	451,4

In den Aufwendungen für bezogene Leistungen sind Leasingaufwendungen für Operating Lease-Verträge in Höhe von 16,5 Mio. € (Vorjahr 17,1 Mio. €) enthalten.

In den Aufwendungen für bezogene Leistungen sind Wechselkursverluste in Höhe von 4,0 Mio. € (Vorjahr 1,6 Mio. €) enthalten.

(5) Personalaufwand

Mio. €	2015	2014
Löhne und Gehälter	81,4	69,2
Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung	19,3	17,6
davon für Altersversorgung	9,8	8,4
aus laufenden Beitragszahlungen an beitragsorientierte Versorgungssysteme (ohne VBL)	0,9	1,1
Versorgungsanstalt des Bundes und der Länder (VBL)*	-2,8	1,2
aus Beitragszahlungen an leistungsorientierte Versorgungssysteme	5,2	0,8
aus Zahlungen an die gesetzliche Rentenversicherung	6,1	5,3
aus sonstigen Zahlungen	0,4	0,3
Gesamt	100,7	86,8

* Darin enthalten sind Erstattungen in Höhe von 3,1 Mio. €.

Der Anstieg des Personalaufwands ist mit 13,7 Mio. € auf den Erwerb der AAE-Gruppe zurückzuführen. Die Darstellung der leistungsorientierten Versorgungszusagen erfolgt detailliert unter Textziffer (27).

(6) Sonstige betriebliche Aufwendungen

Mio. €	2015	2014 an- gepasst*
Reparaturen und Betriebsmittelbedarf	86,5	60,4
Gebühren, Honorare, Beratungskosten	10,7	5,8
Vertriebsaufwand	10,5	9,8
Mieten/Pachten	6,9	6,5
Sonstige Sach- und Personalkosten	6,1	5,2
EDV-Kosten	4,8	4,6
Reisekosten	4,1	2,8
Versicherungen	3,5	3,1
Wechselkursverluste	2,2	3,7*
Spenden und Beiträge	2,2	2,2
Werbung	1,9	1,2
Prüfungsgebühren	1,8	1,1
Verwaltungsaufwendungen	1,5	1,6
Sonstige Steuern	1,5	1,2
Übrige Aufwendungen	10,3	7,2
Gesamt	154,5	116,4*

* Erläuterung siehe Grundsätze der Rechnungslegung/Fremdwährungsumrechnung

Die Erhöhung des sonstigen betrieblichen Aufwands ist mit 40,6 Mio. € im Wesentlichen auf den Erwerb der AAE-Gruppe zurückzuführen.

(7) Wertminderungen und Abschreibungen

Mio. €	2015	2014
Wertminderungen und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen	192,4	107,5
davon Wertminderungen	1,4	3,1

Der Anstieg der Wertminderungen und Abschreibungen resultiert mit 87,1 Mio. € fast ausschließlich aus dem Erwerb der AAE-Gruppe. Im Berichtsjahr betreffen Wertminderungen in Höhe von 1,3 Mio. € die Finanzanlagen.

(8) Finanzergebnis (netto)

Mio. €	2015	2014 an- gepasst*
Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen	0,1	0,2
Zinsen und ähnliche Erträge	3,5	0,4
davon aus verbundenen Unternehmen	(0,1)	(-)
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	-89,6	-54,3
davon für Pensionen	(-1,3)	(-1,8)
Wertminderungen von sonstigen Finanzanlagen	-0,4	-
Fremdwährungsergebnis (netto)	-11,8	-*
Gesamt	-98,2	-53,7*

* Erläuterung siehe Grundsätze der Rechnungslegung/Fremdwährungsumrechnung

Das negative Finanzergebnis erhöht sich im Vergleich zum Vorjahreszeitraum im Wesentlichen durch das erhöhte Finanzierungsvolumen durch den Erwerb der AAE-Gruppe (50,1 Mio. €).

In den Zinsen und ähnlichen Erträgen sind Erträge im Zusammenhang mit derivativen Finanzinstrumenten in Höhe von 2,2 Mio. € (Vorjahr 0,0 Mio. €) enthalten. In den Zinsen und ähnlichen Aufwendungen sind Aufwendungen im Zusammenhang mit derivativen Finanzinstrumenten in Höhe von 8,3 Mio. € (Vorjahr 8,8 Mio. €) enthalten. Davon entfallen auf den in einer Sicherungsbeziehung stehenden Teil Zinsaufwendungen durch Umbuchung aus dem Eigenkapital in Höhe von 3,5 Mio. € (Vorjahr 8,3 Mio. €).

(9) Steuern vom Einkommen und vom Ertrag

Mio. €	2015	2014
Laufende Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	16,6	11,2
davon periodenfremd	(0,2)	(-0,3)
Latenter Steuerertrag	-0,1	-0,2
Gesamt	16,5	11,0

Das tatsächliche Steuerergebnis von 16,5 Mio. € weicht um 1,4 Mio. € von dem erwarteten Aufwand für Steuern vom Einkommen und vom Ertrag von 15,1 Mio. €, der sich bei Anwendung des inländischen Ertragsteuersatzes auf das Jahresergebnis des Konzerns vor Steuern vom Einkommen und vom Ertrag ergeben würde, ab. Die Überleitung vom erwarteten

zum tatsächlichen Aufwand für Steuern vom Einkommen und vom Ertrag ergibt sich aus nachstehender Tabelle:

Mio. €	2015	2014
Konzernjahresüberschuss vor Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	45,9	29,8
Ertragsteuersatz der VTG AG	33 %	33 %
Erwarteter Aufwand für Steuern vom Einkommen und vom Ertrag (Steuersatz der VTG AG)	15,1	9,8
Steuereffekt der nicht abzugsfähigen Aufwendungen und steuerfreien Erträge	3,6	3,3
Steuereffekt auf steuerfreie Beteiligungserträge	-	-0,6
Steuereffekt aus der Anpassung von Aktivierungen auf steuerliche Verlustvorträge	0,2	-
Steuereffekt auf steuerliche Verlustvorträge	-0,2	-0,5
Periodenfremder Steueraufwand und -ertrag	0,2	-0,3
Steuereffekt aufgrund von Änderungen des Ertragsteuersatzes auf Effekte des Vorjahres	-0,5	-
Steuereffekt aufgrund von Abweichungen zwischen dem lokalen Steuersatz zum Ertragsteuersatz der VTG AG	-2,4	-1,2
Sonstige Abweichungen	0,5	0,5
Ausgewiesener Aufwand aus Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	16,5	11,0
Steuerbelastung	35,9 %	37,0 %

Für die deutschen Gesellschaften des VTG-Konzerns wurden folgende Steuersätze zur Bewertung latenter Steuern angewendet:

in %	31.12.2015	31.12.2014
Zukünftig erwarteter Körperschaftsteuersatz	15,00	15,00
Solidaritätszuschlag	0,83	0,83
Zukünftig erwarteter Gewerbesteuersatz	17,17	17,17
Zukünftig erwarteter Steuersatz	33,00	33,00

Die Steuern vom Einkommen und vom Ertrag stellen im Berichtszeitraum Steueraufwand dar und entsprechen 35,9 % des Vorsteuerergebnisses. Im Vorjahr betrug der Steueraufwand 37,0 % des Ergebnisses vor Steuern vom Einkommen und vom Ertrag. Weitere Erläuterungen zu den Steuern vom Einkommen und vom Ertrag finden sich unter Textziffer (28).

(10) Ergebnis je Aktie

Das unverwässerte Ergebnis je Aktie wird gemäß IAS 33 ermittelt, in dem das den Aktionären der VTG AG zustehende Konzernergebnis zugrunde gelegt und durch die gewichtete durchschnittliche Anzahl der während des Berichtszeitraums in Umlauf gewesenen Aktien dividiert wird.

	1.1.-31.12.2015	1.1.-31.12.2014
Anteil der Aktionäre der VTG AG am Konzernergebnis (in Mio. €)	21,6	19,8
Gewichtete durchschnittliche Aktienanzahl	28.635.112	21.388.889
Ergebnis je Aktie (in €)	0,75	0,93

Eine Verwässerung des Ergebnisses je Aktie tritt dann ein, wenn die durchschnittliche Aktienanzahl durch Hinzurechnung der Ausgabe potenzieller Aktien aus Options- und Wandelrechten erhöht wird. Verwässerungseffekte haben sich im Berichtszeitraum nicht ergeben.

Zukünftig können sich Verwässerungseffekte durch Ausgabe von Aktien in Ausübung des von der Hauptversammlung beschlossenen, bedingtem und genehmigten Kapitals ergeben.

Die ausgeschüttete Dividende je Aktie betrug im Geschäftsjahr 2015 0,45 € (Vorjahr 0,42 €).

ERLÄUTERUNGEN ZUR KONZERNBILANZ

Anlagevermögen

Die Entwicklung der einzelnen Posten des immateriellen Vermögens und des Sachanlagevermögens für die Berichtsperiode und das Vorjahr ist auf den Seiten 144 bis 147 dargestellt.

(11) Geschäfts- oder Firmenwerte

Mio. €	31.12.2015	31.12.2014
Segment Waggonvermietung	327,2	150,5
Segment Schienenlogistik	11,6	11,6
Segment Tankcontainerlogistik	1,7	1,7
Gesamt	340,5	163,8

Die Veränderung des Geschäfts- und Firmenwertes im Segment Waggonvermietung resultiert aus der Übernahme der AAE-Gruppe.

(12) Sonstige immaterielle Vermögenswerte

Mio. €	31.12.2015	31.12.2014
Marke „VTG“ (Waggonvermietung)	9,5	9,5
Marke „AAE“ (Waggonvermietung)	1,0	-
Marke „Railtrans“ (Waggonvermietung)	-	0,1
Kundenbeziehungen Waggonvermietung	70,9	21,9
Kundenbeziehungen Schienenlogistik	4,2	5,3
Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und Lizenzen	11,0	10,8
Aktivierete Entwicklungskosten	1,0	0,8
Geleistete Anzahlungen	1,6	1,0
Gesamt	99,2	49,4

Die Marken nehmen nur einen untergeordneten Teil des Gesamtbuchwertes der jeweiligen zahlungsmittelgenerierenden Einheit ein. Die Erhöhung des Vermögenswertes Kundenbeziehungen im Bereich Waggonvermietung ergibt sich im Wesentlichen aus dem Erwerb der AAE-Gruppe.

(13) Sachanlagen

Der Anstieg des Sachanlagevermögens begründet sich im Wesentlichen durch den Erwerb der AAE-Gruppe sowie die Investitionen in den Neubau von Eisenbahngüterwagen.

Im Rahmen von Finanzierungsleasing sind zum Abschlussstichtag Sachanlagen mit einem Buchwert von 7,8 Mio. € (Vorjahr 8,3 Mio. €) unter Wagenpark bilanziert.

Zu näheren Informationen zum Finanzierungsleasing wird auf Textziffer (30) verwiesen.

(14) Sonstige Finanzanlagen

Bei den sonstigen Finanzanlagen im VTG-Konzern handelt es sich zum überwiegenden Teil um Anteile an verbundenen nicht konsolidierten Unternehmen und um Beteiligungen.

(15) Vorräte

Mio. €	31.12.2015	31.12.2014
Roh-, Hilfs- u. Betriebsstoffe	22,2	18,0
Unfertige und fertige Erzeugnisse und Leistungen	1,9	2,9
Geleistete Anzahlungen	-	0,2
Gesamt	24,1	21,1

Die unfertigen Erzeugnisse und Leistungen betreffen die Eisenbahnreparaturwerke sowie das Neubauwerk und beinhalten begonnene, aber zum Bilanzstichtag noch nicht abgeschlossene Aufträge.

(16) Forderungen aus Lieferungen und Leistungen

Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sind – wie im Vorjahr – sämtlich innerhalb eines Jahres fällig.

Zur Analyse des Ausfallrisikos der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen wird auf die in der untenstehenden Tabelle dargestellten Fälligkeiten verwiesen. Die gewählten Zeitbänder entsprechen den vom Forderungsmanagement des VTG-Konzerns üblicherweise genutzten Zeitbändern.

Mio. €	Buchwert zum 31.12.2015	Davon zum Abschlussstichtag weder wertgemindert noch überfällig	Davon zum Abschlussstichtag nicht wertgemindert und in den folgenden Zeitbändern überfällig			
			Weniger als 30 Tage	30 bis 60 Tage	61 bis 90 Tage	Mehr als 90 Tage
Gegenüber Fremden	143,9	95,9	24,6	7,8	6,6	9,0
Gegenüber verbundenen nicht konsolidierten Unternehmen	0,8	0,8	-	-	-	-
Gegenüber Beteiligungsunternehmen	3,1	1,8	1,0	0,2	-	0,1
Gegenüber at equity bewerteten Gesellschaften	0,4	0,4	-	-	-	-
Gesamt	148,2	98,9	25,6	8,0	6,6	9,1

Die über 90 Tage fälligen Forderungen aus Lieferungen und Leistungen waren Mitte Februar 2016 größtenteils beglichen.

Für das Vorjahr stellen sich die Fälligkeiten der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen wie folgt dar:

Mio. €	Buchwert zum 31.12.2014	Davon zum Abschlussstich- tag weder wert- gemindert noch überfällig	Davon zum Abschlussstichtag nicht wertgemindert und in den folgenden Zeitbändern überfällig			
			Weniger als 30 Tage	30 bis 60 Tage	61 bis 90 Tage	Mehr als 90 Tage
Gegenüber Fremden	104,4	77,8	15,0	5,2	3,9	2,5
Gegenüber verbundenen nicht konsolidierten Unternehmen	0,7	0,7	-	-	-	-
Gegenüber Beteiligungsunternehmen	2,0	1,8	0,1	0,1	-	-
Gegenüber at equity bewerteten Gesellschaften	1,9	1,9	-	-	-	-
Gesamt	109,0	82,2	15,1	5,3	3,9	2,5

Hinsichtlich des weder wertgeminderten noch in Zahlungsverzug befindlichen Bestands der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen gibt es zum Bilanzstichtag keine Anzeichen, die darauf hindeuten, dass die Schuldner ihren Zahlungsverpflichtungen nicht nachkommen werden.

Die Wertberichtigungen auf Forderungen aus Lieferungen und Leistungen haben sich in der Berichtsperiode wie folgt entwickelt:

Mio. €	Anfangs- bestand 1.1.	Währungs- differenz	Verbrauch	Auflösung	Zuführung	Endbestand 31.12.
Wertberichtigungen						
2015	6,6	-0,3	0,6	0,9	2,7	7,5
2014	7,5	-	1,2	0,3	0,6	6,6

Der Gesamtbetrag der Zuführungen in Höhe von 2,7 Mio. € (Vorjahr 0,6 Mio. €) setzt sich aus der Zuführung aufgrund von Einzelwertberichtigungen in Höhe von 2,2 Mio. € (Vorjahr 0,5 Mio. €) und Wertminderungen auf Portfoliobasis in Höhe von 0,5 Mio. € (Vorjahr 0,1 Mio. €) zusammen. Auflösungen ergaben sich bei Einzelwertberichtigungen in Höhe von 0,7 Mio. € (Vorjahr 0,1 Mio. €) und bei Wertminderungen auf Portfoliobasis in Höhe von 0,2 Mio. € (Vorjahr 0,2 Mio. €).

Mio. €	2015	2014
Aufwendungen für die vollständige Ausbuchung von Forderungen	0,6	0,2
Erträge aus dem Eingang auf ausgebuchte Forderungen	0,4	0,1

In der folgenden Tabelle sind die Aufwendungen für die vollständige Ausbuchung von Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie die Erträge aus dem Eingang auf ausgebuchte Forderungen aus Lieferungen und Leistungen dargestellt:

Alle Aufwendungen und Erträge aus Ausbuchungen von Forderungen aus Lieferungen und Leistungen werden unter den übrigen Erträgen bzw. übrigen Aufwendungen ausgewiesen.

(17) Sonstige finanzielle Vermögenswerte und sonstige Vermögenswerte

Mio. €	31.12.2015		31.12.2014	
	Gesamt	Restlaufzeit mehr als 1 Jahr	Gesamt	Restlaufzeit mehr als 1 Jahr
Finanzforderungen	9,5	4,6	4,2	2,0
davon gegenüber fremden Dritten	9,3	4,6	4,0	2,0
davon gegenüber verbundenen nicht konsolidierten Unternehmen	0,2	-	0,2	-
Forderungen aus Finanzierungsleasingverträgen	3,6	1,7	-	-
Sonstige finanzielle Forderungen	16,6	4,6	10,5	2,3
davon gegenüber fremden Dritten	15,4	4,6	9,4	2,3
davon gegenüber Beteiligungsunternehmen	1,2	-	1,1	-
Sonstige finanzielle Vermögenswerte	29,7	10,9	14,7	4,3
Derivative Finanzinstrumente				
in Verbindung mit Sicherungsbeziehungen	0,7	0,5	6,4	0,3
Derivative Finanzinstrumente	0,7	0,5	6,4	0,3
Sonstige Vermögenswerte	47,8	0,2	19,4	0,5
davon aus Steuern	14,2	-	10,1	-
davon Rechnungsabgrenzungsposten	1,6	0,1	2,5	0,3
Gesamt	78,2	11,6	40,5	5,1

Die Finanzforderungen in Höhe von 9,5 Mio. € (Vorjahr 4,2 Mio. €) sind zum Abschlussstichtag sämtlich weder wertgemindert noch überfällig. Sie enthalten verzinsliche Forderungen.

Zum Bilanzstichtag gibt es keine Anzeichen, die darauf hindeuten, dass die Schuldner ihren Zahlungsverpflichtungen nicht nachkommen werden.

Die Überleitung der zukünftigen Leasingzahlungen zu den Forderungen aus Finanzierungsleasingverträgen stellt sich zum Bilanzstichtag wie folgt dar:

Mio. €	Gesamt	Restlaufzeiten		
		bis 1 Jahr	über 1 bis 5 Jahre	über 5 Jahre
Zukünftig zu erhaltene Leasingzahlungen	3,8	2,0	1,8	-
Noch nicht realisierte Finanzerträge	-0,2	-0,1	-0,1	-
Forderungen aus Finanzierungsleasingverträgen zum 31.12.2015	3,6	1,9	1,7	0,0

Die abgeschlossenen Leasingverträge über Eisenbahngüterwagen haben eine Laufzeit von 10 Jahren.

(18) Ertragsteueransprüche

Mio. €	31.12.2015	31.12.2014
Latente Ertragsteueransprüche	26,6	18,2
Effektive Ertragsteueransprüche	2,3	6,5
Gesamt	28,9	24,7

Erläuterungen zu den latenten Steuern finden sich unter Textziffer (28).

(19) Finanzmittel

Bei den Guthaben bei Kreditinstituten handelt es sich im Wesentlichen um kurzfristig abrufbare Geldanlagen, die variabel verzinst werden.

Die Guthaben bei Kreditinstituten enthalten einen nicht frei verfügbaren Betrag von 2,8 Mio. € (Vorjahr 2,8 Mio. €).

(20) Langfristige, zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte

Im Berichtszeitraum wurde die am Ende des letzten Geschäftsjahres unter diesem Bilanzposten ausgewiesene Beteiligung an der Tankspan Leasing Limited veräußert. Die Gegenleistung in Höhe von 2,0 Mio. USD erfolgte in Form von Zahlungsmitteln (1,5 Mio. USD) und in Form eines Verkäuferdarlehens (0,5 Mio. USD). Der resultierende Buchgewinn in Höhe von 0,2 Mio. € wird in den sonstigen betrieblichen Erträgen ausgewiesen.

Eigenkapital

Die Entwicklung des Eigenkapitals ist in der Eigenkapitalveränderungsrechnung dargestellt.

Die erfolgsneutral im Eigenkapital berücksichtigten Erträge und Aufwendungen werden gesondert in der Gesamtergebnisrechnung dargestellt. In dieser Darstellung sind die auf die jeweiligen Positionen entfallenden Steuereffekte bereits berücksichtigt.

(21) Gezeichnetes Kapital

Das gezeichnete Kapital der VTG AG besteht aus nennwertlosen Stückaktien, die jeweils im gleichen Umfang am Grundkapital beteiligt sind. Der auf die einzelne Aktie entfallende Betrag des

gezeichneten Kapitals beträgt 1 €. Zum 31. Dezember 2015 beträgt das gezeichnete Kapital 28,8 Mio. € nach einer am 6. Januar 2015 durchgeführten Kapitalerhöhung in Höhe von 7,4 Mio. €. Für weitere Erläuterungen zur Kapitalerhöhung wird auf die Informationen zur Veränderung des Konsolidierungskreises im Berichtszeitraum verwiesen.

(22) Kapitalrücklage

Die Erhöhung der Kapitalrücklage steht im Zusammenhang mit der Kapitalerhöhung am 6. Januar 2015 zum Kurs von 18,75 € je Aktie. Der in der Kapitalrücklage erfasste Betrag in Höhe von 130,8 Mio. € entspricht dem das gezeichnete Kapital übertreffenden Wert der Kapitalerhöhung.

(23) Gewinnrücklagen

Es handelt sich ausschließlich um andere Gewinnrücklagen. Sie enthalten Einstellungen bzw. Entnahmen aus den Ergebnissen des Geschäftsjahres sowie früherer Jahre und Differenzen aus der erfolgsneutralen Währungsumrechnung von Abschlüssen ausländischer Tochterunternehmen. Daneben enthalten die Gewinnrücklagen erfolgsneutral bilanzierte Gewinne und Verluste aus der Veränderung von versicherungsmathematischen Parametern im Zusammenhang mit der Bewertung von Pensionsverpflichtungen gemäß IAS 19.

(24) Wertänderungsrücklage

Die Wertänderungsrücklage beinhaltet die zum Bilanzstichtag bestehenden Bewertungsunterschiede aus Währungssicherungsgeschäften unter Berücksichtigung von latenten Steuern. Es handelt sich um Cashflow Hedges.

Im Geschäftsjahr wurden Erträge aus der Neubewertung von Sicherungsbeziehungen in Höhe von 2,0 Mio. € (Vorjahr 4,5 Mio. €) erfolgsneutral unter Berücksichtigung latenter Steuereffekte im Eigenkapital erfasst.

(25) Anteile der Hybridkapitalgeber

Zur Finanzierung des Erwerbs der AAE-Gruppe wurde von einer Tochtergesellschaft der VTG AG eine Vendor Loan Note in Höhe von 229 Mio. € am 6. Januar 2015 aufgenommen und mit 6 % verzinst. Die Vendor Loan Note wurde durch die Begebung einer Hybridanleihe von einer Tochtergesellschaft der VTG AG in Höhe von 250 Mio. € am 26. Januar 2015 vollständig abgelöst. Die Hybridanleihe wurde vollständig als Eigenkapital klassifiziert. Der Verkäufer der AAE-Gruppe hat

von dieser Hybridanleihe eine Tranche von 74 Mio. € gezeichnet. Diese Tranche war nicht zahlungswirksam und wurde anteilig mit der Vendor Loan Note verrechnet. Rund 155 Mio. € des Emissionserlöses der Hybridanleihe wurden verwendet, um den Restbetrag der Vendor Loan Note abzulösen. Gleichzeitig wurde ein Teilbetrag in Höhe von 70 Mio. € vom Verkäufer wiederum der AAE-Gruppe als Darlehen zur Ablösung anderer Finanzschulden zur Verfügung gestellt.

Die Hybridanleihe hat eine unbefristete Laufzeit. Sie kann seitens der VTG frühestens zum 26. Januar 2020 zurückgezahlt werden. Die Ansprüche der Inhaber der Hybridanleihe auf Rückzahlung des Kapitals sind nachrangig gegenüber den Gläubigern der Finanzschulden. Eigenkapitalbeschaffungskosten wurden im Eigenkapital mit der Hybridanleihe verrechnet.

Die Verzinsung beträgt 5 % p. a. und wird wie die Anleihe vollständig direkt im Eigenkapital erfasst. Ab 2020 wird die Verzinsung angepasst. Die Zinszahlungen können von der Gesellschaft ausgesetzt werden; sie sind aber unter bestimmten Voraussetzungen (z. B. Zahlung einer Dividende der VTG AG) nachzuholen.

(26) Anteil der nicht beherrschenden Gesellschafter

Zum 31. Dezember 2015 wurden die restlichen 30 % der Anteile an der VTG Rail Logistics zu einem Kaufpreis von 4,0 Mio. € erworben. Nicht beherrschende Anteile in Höhe von 6,5 Mio. € wurden ausgebucht. Der Unterschiedsbetrag in Höhe von 2,5 Mio. € wurde direkt im Eigenkapital verrechnet.

% p. a.	2015				
	Belgien	Griechenland	Frankreich	Österreich	Schweiz
Rechnungszins	1,0	2,0	2,25	2,0	0,7
Gehaltstrend	2,5	0,0	2,0	3,0	2,5

% p. a.	2014				
	Belgien	Griechenland	Frankreich	Österreich	Schweiz
Rechnungszins	0,75	2,0	1,75	2,0	1,4
Gehaltstrend	3,0	1,75	2,0	5,0	2,5

In Zusammenhang mit dem Erwerb der AAE-Gruppe am 6. Januar 2015 sind Anteile nicht beherrschender Gesellschafter der Ortanio Holdings übernommen worden (42,77 %). Zum Ende der Berichtsperiode wurden diese Anteile zu einem Kaufpreis von 5,5 Mio. € erworben. Nicht beherrschende Anteile in Höhe von 1,7 Mio. € wurden ausgebucht. Der Unterschiedsbetrag in Höhe von 3,8 Mio. € wurde direkt im Eigenkapital verrechnet.

(27) Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen

Für die Ermittlung der Verpflichtungen aus leistungsorientierten Versorgungszusagen wurden in Deutschland die folgenden versicherungsmathematischen Prämissen angewandt:

% p. a.	2015	2014
Rechnungszins	2,0	2,0
Gehaltstrend	2,5	2,5
Rententrend	2,0 bzw. 1,0 fest zugesagt	2,0 bzw. 1,0 fest zugesagt
Fluktuationsrate	2,0	2,0
Sterblichkeit etc.	Heubeck RT 2005G	Heubeck RT 2005G

Im übrigen Europa wurden die folgenden versicherungsmathematischen Prämissen angewandt:

Die Verpflichtungen der AAE-Gruppe wurden zum 1. Januar 2015 mit einem Rechnungszins von 1,1 %, einem Gehaltstrend von 2,5 % und einem Rententrend von 0 % bewertet. Die Ermittlung der Sterblichkeit erfolgte nach dem Bundesgesetz über die berufliche Alters-, Invaliden- und Hinterlassenenversorgung (BVG) 2010.

Planvermögen besteht im Wesentlichen zur Finanzierung von Anwartschaftsbarwerten aus Pensions- und Abfertigungspflichten im europäischen Ausland in Höhe von 19,1 Mio. € (Vorjahr 1,6 Mio. €).

Somit leiten sich die Pensionsrückstellungen wie folgt ab:

Mio. €	2015	2014
Barwert der fondsfinanzierten Versorgungsansprüche	28,7	3,3
Zeitwert des Planvermögens	-19,5	-1,9
Rückstellung für fondsfinanzierte Versorgungsansprüche	9,2	1,4
Barwert der nicht fondsfinanzierten Versorgungsansprüche	65,3	63,2
Bilanzierte Gesamtrückstellung	74,5	64,6

Die Pensionsrückstellungen werden überwiegend für deutsche Versorgungssysteme gebildet.

Mio. €	2015	2014
Deutschland	65,2	60,8
Übriges Europa	9,3	3,8
Gesamt	74,5	64,6

Die Entwicklung der bilanzierten Nettoverpflichtungen im Geschäftsjahr ergibt sich wie folgt:

Mio. €	2015	2014
Stand Periodenbeginn	64,6	55,4
Zuführungen	6,5	2,5
Laufender Dienstzeitaufwand	1,8	0,7
Nachzuerrechnender Dienstzeitaufwand	3,4	-
Nettozinsaufwand	1,3	1,8
Geleistete Pensionszahlungen	-3,4	-3,3
Beiträge des Arbeitgebers	-0,8	-0,1
Neubewertungen	1,0	8,9
Versicherungsmathematische Gewinne/Verluste aus Veränderungen bei den finanziellen Annahmen	1,4	9,3
Versicherungsmathematische Gewinne/Verluste aus erfahrungsbedingten Anpassungen	-0,4	-0,4
Konsolidierungsbedingte Änderungen	6,0	1,2
Währungseffekt	0,6	-
Bilanzierte Nettopensionsverpflichtungen zum Periodenende	74,5	64,6

Der Anwartschaftsbarwert und das Planvermögen haben sich im Geschäftsjahr dabei wie folgt entwickelt:

Mio. €	2015	2014
Anwartschaftsbarwert Periodenbeginn	66,5	57,4
Laufender Dienstzeitaufwand	1,8	0,7
Nachzuverrechnender Dienstzeitaufwand	3,4	-
Zinsaufwand	1,5	1,8
Geleistete Pensionszahlungen	-6,9	-3,6
Arbeitnehmerbeiträge	0,4	0,1
Neubewertungen	1,0	8,9
Versicherungsmathematische Gewinne/Verluste aus Veränderungen bei den finanziellen Annahmen	1,4	9,3
Versicherungsmathematische Gewinne/Verluste aus erfahrungsbedingten Anpassungen	-0,4	-0,4
Konsolidierungskreisbedingte Änderungen	23,7	1,2
Währungseffekt	2,6	-
Anwartschaftsbarwert zum Periodenende	94,0	66,5

Mio. €	2015	2014
Marktwert des Planvermögens Periodenbeginn	1,9	2,0
Zinsertrag	0,2	0,1
Beiträge des Arbeitgebers	0,8	0,1
Beiträge des Arbeitnehmers	0,4	-
Pensionszahlungen aus dem Planvermögen	-3,5	-0,3
Konsolidierungskreisbedingte Änderungen	17,7	-
Währungseffekt	2,0	-
Marktwert des Planvermögens zum Periodenende	19,5	1,9

Das Portfolio des Fonds, in welchem das Planvermögen der AAE-Gruppe investiert ist, setzt sich aus Aktien (20 %), Schuldverschreibungen (62 %), Immobilien (15 %) sowie Flüssigen Mitteln und Zahlungsmitteläquivalenten (3 %) zusammen. Darunter befinden sich keine selbstgenutzten Immobilien oder eigene Finanzinstrumente.

Der Effekt aus der Umrechnung der Pensionsrückstellungen der AAE-Gruppe in Euro beträgt -0,6 Mio. €.

Die erwarteten Auszahlungen an Leistungsempfänger in der nachfolgenden Periode betragen 4,2 Mio. € (Vorjahr 3,4 Mio. €). Des Weiteren werden Einzahlungen in Höhe von 1,3 Mio. € (Vorjahr 0,1 Mio. €) in das Planvermögen erwartet.

Die durchschnittliche Laufzeit der Verpflichtung am 31.12.2015 für die deutschen Gesellschaften beträgt 14,0 Jahre (Vorjahr 14,0 Jahre).

Die durchschnittliche Laufzeit der Verpflichtung der AAE-Gruppe beträgt 19,0 Jahre (zum Zeitpunkt der Übernahme 17,9 Jahre).

Über Sensitivitätsanalysen wird unter Grundsätze der Rechnungslegung – Schätzungen und Ermessensausübungen – berichtet.

(28) Ertragsteuerschulden

Mio. €	31.12.2015	31.12.2014
Effektive Ertragsteuerschulden	21,5	23,2
Latente Ertragsteuerschulden	148,6	125,2
Gesamt	170,1	148,4

Die effektiven Ertragsteuerschulden haben sich wie folgt entwickelt:

Mio. €	Anfangsbestand 1.1.2015	Veränderung Konsolidierungs- kreis	Währungs- differenz	Verbrauch	Auflösung	Zuführung	Endbestand 31.12.2015
Effektive Ertragsteuerschulden	23,2	1,5	0,1	8,3	2,3	7,3	21,5

Die ausgewiesenen effektiven Ertragsteuerschulden haben eine Restlaufzeit von unter einem Jahr.

Die latenten Steuern wurden anhand der länderspezifischen Steuersätze ermittelt (Inland: 33 % bzw. 17,7 % für inländische Personengesellschaften; Ausland von 7,84 % bis 35,89 %).

Die erfolgsneutralen Veränderungen der latenten Ertragsteueransprüche sowie der latenten Ertragsteuerschulden betreffen latente Steuern auf versicherungsmathematische Gewinne und Verluste aus Pensionsrückstellungen, die erfolgsneutral mit dem Eigenkapital verrechnet werden sowie erfolgsneutrale latente Steuern auf derivative Finanzinstrumente (siehe Konzern-Gesamtergebnisrechnung).

Der Betrag aus temporären Differenzen in Verbindung mit Anteilen an Tochterunternehmen und an nach der Equity-Methode bilanzierten Unternehmen, für die nach IAS 12.39 im Berichtsjahr keine latenten Steuerschulden bilanziert wurden, beläuft sich auf 11,1 Mio. € (Vorjahr: 6,8 Mio. €). Gemäß IAS 12.81 (f) betragen die daraus resultierenden nicht bilanzierten Steuerschulden 3,8 Mio. € (Vorjahr: 2,3 Mio. €).

Auf Ansatz- und Bewertungsunterschiede bei den einzelnen Bilanzposten entfallen die folgenden bilanzierten aktiven und passiven latenten Steuern:

Mio. €	31.12.2015		31.12.2014	
	Aktivisch	Passivisch	Aktivisch	Passivisch
Immaterielle Vermögenswerte	0,6	16,4	-	11,9
Sachanlagevermögen	5,3	159,2	2,4	129,6
Finanzanlagen	0,5	0,9	-	0,3
Vorräte	0,6	0,3	-	-
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	1,1	0,4	1,1	2,2
Pensionsrückstellungen	11,9	0,2	10,0	0,2
Übrige Rückstellungen	4,6	1,3	5,3	2,0
Verbindlichkeiten	11,3	0,4	9,1	-
Steuerliche Verlustvorträge	21,2	-	11,3	-
Zwischensumme	57,1	179,1	39,2	146,2
Saldierung	-30,5	-30,5	-21,0	-21,0
Gesamt	26,6	148,6	18,2	125,2
davon mit einer Laufzeit von bis zu einem Jahr	11,2	5,3	3,8	3,0
davon mit einer Laufzeit von über einem Jahr	15,4	143,3	14,4	122,2

Latente Steueransprüche für steuerliche Verlustvorträge werden in dem Umfang bilanziert, in dem es wahrscheinlich ist, dass zu-

künftig zu versteuernde Ergebnisse zur Verfügung stehen, gegen die die steuerlichen Verlustvorträge verrechnet werden können.

Nicht aktiviert wurden Steuerersparnisse in Höhe von 3,2 Mio. € (Vorjahr 3,6 Mio. €), da die Nutzung der zugrunde liegenden Verlustvorträge nicht wahrscheinlich ist.

Die Verfallbarkeit der nicht aktivierten latenten Steuerersparnisse sowie die Höhe der zugrunde liegenden Verlustvorträge können der folgenden Tabelle entnommen werden:

Mio. €	Verlustvortrag	Darauf entfallende nicht aktivierte latente Steuerersparnisse	Verfallbarkeit der nicht aktivierten latenten Steuerersparnisse			
			innerhalb 1 Jahres verfallend	zwischen 1 und 5 Jahren verfallend	nach 5 Jahren verfallend	Unverfallbare nicht aktivierte latente Steuerersparnisse
Körperschaftsteuerliche Verlustvorträge deutscher Gesellschaften	1,8	0,3	-	-	-	0,3
Gewerbsteuerliche Verlustvorträge deutscher Gesellschaften	1,3	0,2	-	-	-	0,2
Steuerliche Verlustvorträge ausländischer Gesellschaften	11,5	2,7	-	-	1,4	1,3
Gesamt	14,6	3,2	0,0	0,0	1,4	1,8
Vorjahr	18,2	3,6	-	-	1,1	2,5

Die laufenden Steuern bei den inländischen Gesellschaften wurden mit einem gesetzlichen Körperschaftsteuersatz von 15 % zuzüglich eines Solidaritätszuschlages von 5,5 % berechnet. Der Gewerbesteuersatz beträgt bei der VTG AG 17,17 % des Gewerbeertrags. Bei den anderen deutschen Konzerngesellschaften

kommen Gewerbesteuersätze zwischen 11,90 % und 17,17 % zur Anwendung. Die für die ausländischen Gesellschaften zu Grunde gelegten jeweiligen landesspezifischen Ertragsteuersätze liegen zwischen 7,84 % und 35,89 %.

(29) Sonstige Rückstellungen

Mio. €	Anfangsbestand 1.1.2015	Konsolidierungskreisbedingte Änderungen	Währungsdifferenz	Verbrauch	Auflösung	Zuführung	Endbestand 31.12.2015
Rückstellungen für Personalkosten	19,2	1,2	0,3	12,7	0,8	15,3	22,5
Rückstellungen für betriebstypische Risiken	9,0	-	0,2	1,2	0,6	1,8	9,2
Übrige Rückstellungen	31,7	4,1	0,1	7,1	3,1	12,2	37,9
Sonstige Rückstellungen	59,9	5,3	0,6	21,0	4,5	29,3	69,6

Die Zuführungen beinhalten in Höhe von 0,3 Mio. € (Vorjahr 0,5 Mio. €) den Zinseffekt der langfristigen übrigen Rückstellungen sowie der langfristigen Rückstellungen für betriebstypische Risiken. In der Gewinn- und Verlustrechnung ist dieser Betrag im Finanzergebnis enthalten.

Die Fristigkeiten der sonstigen Rückstellungen stellen sich wie folgt dar:

Mio. €	31.12.2015			31.12.2014		
	Gesamt	Restlaufzeiten		Gesamt	Restlaufzeiten	
		bis 1 Jahr	über 1 Jahr		bis 1 Jahr	über 1 Jahr
Rückstellungen für Personalkosten	22,5	17,5	5,0	19,2	14,2	5,0
Rückstellungen für betriebstypische Risiken	9,2	6,0	3,2	9,0	5,2	3,8
Übrige Rückstellungen	37,9	35,5	2,4	31,7	27,7	4,0
Sonstige Rückstellungen	69,6	59,0	10,6	59,9	47,1	12,8

Die erwarteten Mittelabflüsse entsprechen den Fristigkeiten der Rückstellungen.

Die Rückstellungen für Personalkosten enthalten im Wesentlichen Verpflichtungen aus ausstehendem Urlaub (3,5 Mio. €; Vorjahr 3,1 Mio. €), für Sozialpläne (1,9 Mio. €; Vorjahr 1,6 Mio. €), für Beiträge der VBL (1,6 Mio. €; Vorjahr 2,4 Mio. €), für Jubiläen (1,4 Mio. €; Vorjahr 1,3 Mio. €) und aus Altersteilzeitregelungen (0,6 Mio. €; Vorjahr 0,4 Mio. €).

Die Rückstellungen für betriebstypische Risiken betreffen im Wesentlichen Instandsetzungsverpflichtungen für gemietete Tankcontainer (4,0 Mio. €; Vorjahr 3,9 Mio. €).

In den übrigen Rückstellungen sind im Wesentlichen Verpflichtungen im Zusammenhang mit dem Wagenpark (3,5 Mio. €; Vorjahr 4,3 Mio. €), für Schäden (4,7 Mio. €; Vorjahr 5,0 Mio. €) sowie für Zinsrisiken (2,7 Mio. €; Vorjahr Mio. 2,7 €) enthalten.

(30) Verbindlichkeiten

Mio. €	31.12.2015			31.12.2014		
	Buchwert	Restlaufzeit über 1 Jahr	Restlaufzeit über 5 Jahre	Buchwert	Restlaufzeit über 1 Jahr	Restlaufzeit über 5 Jahre
Finanzschulden						
Konsortialkredite	872,9	820,6	311,3	296,4	291,9	-
Privatplatzierungen	669,1	664,7	666,1	484,3	480,5	481,9
Projektfinanzierungen	100,5	90,6	20,0	82,4	75,6	4,2
Gesellschafterdarlehen	70,0	70,0	-	-	-	-
Bankkredite	46,6	15,0	-	40,1	40,1	-
Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasingverträgen	4,4	3,1	-	5,5	4,4	-
Sonstige Finanzschulden						
gegenüber fremden Dritten	1,7	0,1	-	0,3	0,1	-
gegenüber verbundenen nicht konsolidierten Unternehmen	0,4	-	-	0,5	-	-
Finanzschulden	1.765,6	1.664,1	997,4	909,5	892,6	486,1
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen						
gegenüber fremden Dritten	131,4	-	-	125,1	-	-
gegenüber verbundenen nicht konsolidierten Unternehmen	0,2	-	-	0,4	-	-
gegenüber Beteiligungs- unternehmen	0,1	-	-	1,5	-	-
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	131,6	0,0	0,0	127,0	0,0	0,0
Derivative Finanzinstrumente						
in Verbindung mit Sicherungsbeziehungen	0,1	-	-	4,9	-	-
ohne Sicherungsbeziehungen	61,0	40,5	-	2,5	-	-
Derivative Finanzinstrumente	61,1	40,5	0,0	7,4	0,0	0,0
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	16,5	-	-	9,0	-	-
Sonstige Verbindlichkeiten	9,9	-	-	7,0	-	-
davon aus Steuern	7,2	-	-	3,6	-	-
davon im Rahmen der sozialen Sicherheit	1,5	-	-	1,6	-	-
davon aus Rechnungsabgrenzungsposten	0,5	-	-	0,1	-	-
Gesamt	1.984,7	1.704,6	997,4	1.060,0	892,6	486,1

Finanzschulden

Der VTG-Konzern finanziert sich zum 31. Dezember 2015 im Wesentlichen über einen Konsortialkredit, Privatplatzierungen, Projektfinanzierungen, ein Gesellschafterdarlehen sowie Bankkredite.

Konsortialkredit

Im Rahmen der Refinanzierung im Dezember 2015 wurden der bestehende Konsortialkredit sowie die zwischenzeitlich durch den Erwerb der AAE-Gruppe hinzugekommenen 3 Konsortialkredite durch einen neuen Konsortialkredit abgelöst.

Konsortialkredit Mio. €	Originärer Betrag	Stand zum 31.12.2015	Stand zum 31.12.2014
TermLoan A	400,0	381,7	-
TermLoan B	500,0	500,0	-
RCF	200,0	-	-
Garantien	80,0	51,5	-
Gesamt		933,2	0,0

Die Tranchen des Konsortialkredits bestehen aus variabel verzinslichen Krediten bzw. Kreditzusagen und Garantien.

Privatplatzierungen

Durch den Erwerb der AAE-Gruppe ergänzt ein Schuldscheindarlehen die Finanzierung des VTG-Konzerns. Eine Schuldverschreibung, die ebenfalls durch den Erwerb der AAE-Gruppe die Finanzierung des VTG-Konzerns ergänzt hatte, wurde im Rahmen der Refinanzierung im Dezember 2015 durch einen Konsortialkredit abgelöst.

Privatplatzierungen	Originärer Betrag in Ausgabe- währung	Stand zum 31.12.2015 in Mio. €	Stand zum 31.12.2014 in Mio. €
US Privatplatzierung			
Tranche 1	170,0 Mio. €	170,0	170,0
Tranche 2	150,0 Mio. €	150,0	150,0
Tranche 3	130,0 Mio. €	130,0	130,0
Tranche 4	40,0 Mio. US\$	36,7	32,9
Summe		486,7	482,9
Schuldscheindarlehen			
Serie A	100,0 Mio. €	100,0	-
Serie B	40,0 Mio. €	40,0	-
Serie C	40,0 Mio. €	40,0	-
Summe		180,0	-
Gesamt		666,7	482,9

Die Tranchen der US Privatplatzierung sowie Serie A des Schuldscheindarlehen sind festverzinslich. Die weiteren Serien des Schuldscheindarlehen sind variabel verzinslich.

Projektfinanzierungen

Durch den Erwerb der AAE-Gruppe ergänzten vier Projektfinanzierungen die Finanzierung des VTG-Konzerns. Von diesen sind zwei im Laufe des Berichtsjahres bereits ausgelaufen.

Projektfinanzierungen Mio. €	Originärer Betrag	Stand zum 31.12.2015	Stand zum 31.12.2014
Deichtor	39,2	24,0	25,5
Ferdinandstor	45,0	30,5	37,7
Klostertor	46,0	16,4	19,4
Eamnos	18,0	16,2	-
Slovensko	21,3	14,0	-
Gesamt		101,1	82,6

Die Projektfinanzierungen „Deichtor“, „Ferdinandstor“ und „Klostertor“ bestehen aus fest- und variabel verzinslichen Tranchen. Die weiteren Projektfinanzierungen sind variabel verzinslich.

Bankkredite

Der bestehende Bankkredit wurde durch den Erwerb der AAE-Gruppe um einen USD-Kredit ergänzt.

Bankkredite	Originärer Betrag in Ausgabewährung	Stand zum 31.12.2015 in Mio. €	Stand zum 31.12.2014 in Mio. €
Unbesicherte Kreditlinie			
Tranche	75,0 Mio. €	15,0	40,0
USD-Kredit			
Tranche A	40,0 Mio. € USD	32,1	-
Tranche B	16,0 Mio. € USD	-	-
Summe		32,1	-
Gesamt		47,1	40,0

Die bestehenden Bankkredite sind variabel verzinslich.

Mio. €	Gesamt	Restlaufzeiten		
		bis 1 Jahr	über 1 bis 5 Jahre	über 5 Jahre
Zukünftig zu leistende Leasingzahlungen	4,6	1,5	3,1	-
Zinsanteil	-0,2	-0,2	-	-
Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasingverträgen zum 31.12.2015	4,4	1,3	3,1	0,0

Mio. €	Gesamt	Restlaufzeiten		
		bis 1 Jahr	über 1 bis 5 Jahre	über 5 Jahre
Zukünftig zu leistende Leasingzahlungen	6,0	1,4	4,6	-
Zinsanteil	-0,5	-0,2	-0,3	-
Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasingverträgen zum 31.12.2014	5,5	1,2	4,3	0,0

Daneben besteht ein festverzinsliches Gesellschafterdarlehen in Höhe von 70,0 Mio. €.

Nachfolgend ist die Überleitung der oben genannten Beträge auf den Bilanzwert per 31. Dezember 2015 sowie für das Vorjahr dargestellt:

Überleitung auf Bilanzwert Mio. €	31.12.2015	31.12.2014
Konsortialkredit	881,7	297,5
Privatplatzierungen	666,7	482,9
Projektfinanzierungen	101,1	82,6
Gesellschafterdarlehen	70,0	-
Bankkredite	47,1	40,0
Abgegrenzte Zinsen	5,5	4,9
Absetzung Transaktionskosten	-13,0	-4,7
Bilanzwert	1.759,1	903,2

Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasingverträgen

Überleitung der zukünftigen Leasingzahlungen zu den Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasingverträgen:

Mio. €	Gesamt	Restlaufzeiten		
		bis 1 Jahr	über 1 bis 5 Jahre	über 5 Jahre
Zukünftig zu leistende Leasingzahlungen	4,6	1,5	3,1	-
Zinsanteil	-0,2	-0,2	-	-
Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasingverträgen zum 31.12.2015	4,4	1,3	3,1	0,0

Für das Vorjahr stellt sich die Überleitung der zukünftigen Leasingzahlungen zu den Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasingverträgen wie folgt dar:

Mio. €	Gesamt	Restlaufzeiten		
		bis 1 Jahr	über 1 bis 5 Jahre	über 5 Jahre
Zukünftig zu leistende Leasingzahlungen	6,0	1,4	4,6	-
Zinsanteil	-0,5	-0,2	-0,3	-
Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasingverträgen zum 31.12.2014	5,5	1,2	4,3	0,0

Die abgeschlossenen Leasingverträge haben eine durchschnittliche Laufzeit von 17 Jahren. Die Zinssätze dafür liegen zwischen 5,5 % und 6,3 %. Bei den geleasteten Vermögensgegenständen handelt es sich um Eisenbahngüterwagen und sonstige Betriebs- und Geschäftsausstattung.

Für weitere Informationen zu den Finanzschulden wird auf die Berichterstattung zu den Finanzinstrumenten verwiesen.

Derivative Finanzinstrumente

In den derivativen Finanzinstrumenten sind Zinsderivate und Fremdwährungsderivate enthalten. Weitere Angaben zu den derivativen Finanzinstrumenten, die in einer Sicherungsbeziehung stehen, finden sich in den Angaben zum Zins- bzw. Währungsrisiko in der Berichterstattung zu den Finanzinstrumenten.

BERICHTERSTATTUNG ZU DEN FINANZINSTRUMENTEN

Finanzinstrumente sind vertragliche Vereinbarungen, die zu Ansprüchen oder Verpflichtungen des Konzerns führen. Diese führen zu einem Ab- oder Zufluss von finanziellen Vermögenswerten. Gemäß IAS 32 und 39 gehören hierzu originäre und derivative Finanzinstrumente. Zu den originären Finanzinstrumenten zählen insbesondere Guthaben bei Kreditinstituten, Forderungen, Verbindlichkeiten, Kredite, Darlehen und Zinsabgrenzungen. Die derivativen Finanzinstrumente betreffen im VTG-Konzern Währungs- und Zinsderivate.

Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts

Die folgende Tabelle zeigt Finanzinstrumente, die zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, analysiert nach der Bewertungsmethode:

Mio. €	31.12.2015			31.12.2014		
	Notierte Preise (Stufe 1)	Relevante andere beobachtbare Inputfaktoren (Stufe 2)	Andere relevante Inputfaktoren (Stufe 3)	Notierte Preise (Stufe 1)	Relevante andere beobachtbare Inputfaktoren (Stufe 2)	Andere relevante Inputfaktoren (Stufe 3)
Wiederkehrende Bemessung						
Forderungen aus derivativen Finanzinstrumenten						
Zinsderivate	-	-	-	-	-	-
Währungsderivate	-	0,7	-	-	6,4	-
Verbindlichkeiten aus derivativen Finanzinstrumenten						
Zinsderivate	-	44,2	16,8	-	6,0	-
Währungsderivate	-	0,1	-	-	1,4	-

Es gab keine Übertragungen zwischen den Stufen im Berichtsjahr.

Die auf Stufe 2 eingruppierten Zinsderivate beinhalten Zinsswaps, deren wesentlicher Inputfaktor auf der Basis von beobachtbaren Zinsstrukturkurven bewertet wird. Innerhalb der Währungsderivate werden Devisentermingeschäfte und Währungsswaps eingesetzt. Devisentermingeschäfte werden unter Heranziehung des Kassakurses sowie aktueller Zinssätze der entsprechenden Währungen zur Bestimmung des Terminkurses bewertet. Währungsswaps werden auf der Basis von beobachtbaren Zinsstrukturkurven bewertet.

Die im Zuge des Erwerbs der AAE-Gruppe übernommenen Vermögenswerte und Schulden beinhalten zwei Zinsswaps, die eine vom Euribor abhängige Zahlung gegen eine verbraucherpreisindexabhängige Zahlung tauschen. Dabei handelt es sich

um den französischen Verbraucherpreisindex ohne Tabak, wie er vom französischen Statistikinstitut „Insee“ veröffentlicht wird. Da sich für diesen Verbraucherpreisindex keine zukunftsgerichteten Transaktionen beobachten lassen, erfolgt eine Eingruppierung auf Stufe 3. Der beizulegende Zeitwert wird auf Basis von diskontierten Zahlungsströmen ermittelt. Für den nicht beobachtbaren Inputfaktor werden Indikationen über die zukünftige Entwicklung herangezogen, die über Finanzdatenlieferanten bezogen und unverändert übernommen werden. Ein um 1 % höherer Verbraucherpreisindex würde das Ergebnis nach Steuern um 1,1 Mio. € verringern, ein um 1 % niedriger Verbraucherpreisindex würde das Ergebnis nach Steuern um 0,5 Mio. € erhöhen.

Die auf Stufe 3 eingruppierten Zinsderivate entwickelten sich in der Berichtsperiode wie folgt:

Mio. €	Verbindlichkeiten aus derivativen Finanzinstrumenten ohne Sicherungsbeziehung
Anfangsbestand 1.1.2015	-
Zugang Konsolidierungskreis	21,2
Nettoveränderung des beizulegenden Zeitwerts (nicht realisiert)	0,9
Ausgleich	-5,3
Endbestand 31.12.2015	16,8

Die Nettoveränderungen des beizulegenden Zeitwerts werden im Finanzergebnis erfasst.

Saldierung von finanziellen Vermögenswerten und finanziellen Schulden

Für die unten aufgeführten finanziellen Vermögenswerte und finanziellen Schulden ergeben sich Effekte aus Aufrechnungen in der Bilanz oder potentielle Auswirkungen aus Aufrechnungen im Fall von Instrumenten, die Gegenstand einer rechtlich durchsetzbaren Aufrechnungs-Rahmenvereinbarung oder einer ähnlichen Vereinbarung sind.

Mio. €	31.12.2015					
	Bruttobetrag	Saldierung	Bilanzbetrag	Zusammenhängende Beträge, die nicht saldiert werden		Nettobetrag
				Finanz- instrumente	Finanzielle Sicherheiten	
Forderungen aus derivativen Finanzinstrumenten	0,7	–	0,7	–0,7	–	–
Verbindlichkeiten aus derivativen Finanzinstrumenten	61,1	–	61,1	–0,7	–	60,4

Für das Vorjahr unterliegen die folgenden finanziellen Vermögenswerte und finanziellen Schulden dieser Vereinbarung:

Mio. €	31.12.2014					
	Bruttobetrag	Saldierung	Bilanzbetrag	Zusammenhängende Beträge, die nicht saldiert werden		Nettobetrag
				Finanz- instrumente	Finanzielle Sicherheiten	
Forderungen aus derivativen Finanzinstrumenten	6,4	–	6,4	–1,4	–	5,0
Verbindlichkeiten aus derivativen Finanzinstrumenten	7,4	–	7,4	–1,4	–	6,0

In der Spalte „Finanzinstrumente“ werden Beträge ausgewiesen, die Gegenstand einer Aufrechnungs-Rahmenvereinbarung sind, aber wegen Nichterfüllung der Voraussetzung für eine Saldierung in der Bilanz nicht aufgerechnet werden.

Beizulegende Zeitwerte und Buchwerte von Finanzinstrumenten nach Bewertungskategorien

Die IFRS 7 Klassenbildung erfolgte auf der Basis der Bilanzpositionen. Hierbei wurden homogene Positionen, wie Forderungen sowie Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen

gegenüber Fremden, gegenüber verbundenen nicht konsolidierten und gegenüber Beteiligungsunternehmen zusammengefasst. Die folgende Tabelle stellt die beizulegenden Zeitwerte sowie Buchwerte der in den einzelnen Bilanzpositionen enthaltenen finanziellen Vermögenswerte und finanziellen Verbindlichkeiten im Geschäftsjahr 2015 sowie im Vorjahr dar.

Bilanzposition Mio. €	Bewertungskategorie nach IAS 39	Buchwert zum 31.12.2015	Wertansatz gemäß IAS 39				
			Fortgeführte Anschaffungskosten	beizulegender Zeitwert erfolgsneutral	beizulegender Zeitwert erfolgswirksam	Wertansatz Bilanz nach IAS 17	beizulegender Zeitwert 31.12.2015
Aktiva							
Sonstige Finanzanlagen	VvFV	2,9	2,9	-			-
Forderungen aus Finanzierungsleasingverträgen	n. a.	3,6				3,6	3,3
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	DuF	148,2	148,2				148,2
Derivative Finanzinstrumente							
in Verbindung mit Sicherungsbeziehungen	n. a.	0,7		0,7			0,7
Sonstige finanzielle Vermögenswerte	DuF	26,1	26,1				26,2
Finanzmittel	DuF	97,8	97,8				97,8
Passiva							
Finanzschulden, davon		1.765,6					
Konsortialkredit	FABfV	872,9	872,9				872,9
Privatplatzierungen	FABfV	669,1	669,1				778,1
Projektfinanzierungen	FABfV	100,5	100,5				101,0
Gesellschafterdarlehen	FABfV	70,0	70,0				83,8
Bankkredite	FABfV	46,6	46,6				46,6
Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasingverträgen	n. a.	4,4				4,4	4,4
Sonstige Finanzschulden	FABfV	2,1	2,1				2,1
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	FABfV	131,6	131,6				131,6
Derivative Finanzinstrumente							
in Verbindung mit Sicherungsbeziehungen	n. a.	0,1		0,1			0,1
ohne Sicherungsbeziehungen	HgfVuV	61,0			61,0		61,0
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	FABfV	16,5	16,5				16,5
Davon aggregiert nach Bewertungskategorien gemäß IAS 39							
Darlehen und Forderungen (DuF)		272,1	272,1				272,2
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte (VvFV)		2,9	2,9	-			-
Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete finanzielle Verbindlichkeiten (FABfV)		1.910,0	1.910,0				2.033,3
Zu Handelszwecken gehaltene finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten (HgfVuV)		61,0			61,0		61,0

n. a.: Bilanzpositionen sind keiner Bewertungskategorie zurechenbar

Bilanzposition Mio. €	Bewertungskategorie nach IAS 39	Buchwert zum 31.12.2014	Wertansatz gemäß IAS 39				
			Fortgeführte Anschaffungskosten	beizulegender Zeitwert erfolgsneutral	beizulegender Zeitwert erfolgswirksam	Wertansatz Bilanz nach IAS 17	beizulegender Zeitwert 31.12.2014
Aktiva							
Sonstige Finanzanlagen*	VvFV	4,3	4,3	-			-
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	DuF	109,0	109,0				109,0
Derivative Finanzinstrumente							
in Verbindung mit Sicherungsbeziehungen	n. a.	6,4		6,4			6,4
Sonstige finanzielle Vermögenswerte	DuF	14,7	14,7				14,9
Finanzmittel	DuF	80,4	80,4				80,4
Passiva							
Finanzschulden, davon		909,5					
US Privatplatzierung	FAbfV	484,3	484,3				566,1
Konsortialkredit	FAbfV	296,4	296,4				297,9
Projektfinanzierungen	FAbfV	82,4	82,4				84,2
Rahmenkredit	FAbfV	40,1	40,1				40,1
Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasingverträgen	n. a.	5,5				5,5	5,7
Sonstige Finanzschulden	FAbfV	0,8	0,8				0,8
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	FAbfV	127,0	127,0				127,0
Derivative Finanzinstrumente							
in Verbindung mit Sicherungsbeziehungen	n. a.	4,8		4,8			4,8
ohne Sicherungsbeziehungen	HgFVuV	2,5			2,5		2,5
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	FAbfV	9,1	9,1				9,1
Davon aggregiert nach Bewertungskategorien gemäß IAS 39							
Darlehen und Forderungen (DuF)		204,2	204,2				204,4
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte (VvFV)		4,3	4,3	-			-
Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete finanzielle Verbindlichkeiten (FAbfV)		1.040,1	1.040,1				1.125,2
Zu Handelszwecken gehaltene finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten (HgFVuV)		2,5			2,5		2,5

n. a.: Bilanzpositionen sind keiner Bewertungskategorie zurechenbar

* enthält eine unter der Bilanzposition „Zur Veräußerung verfügbare langfristige Vermögenswerte“ ausgewiesene Beteiligung in Höhe von 2,8 Mio. €

Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, sonstige finanzielle Vermögenswerte und Finanzmittel haben regelmäßig kurze Restlaufzeiten. Daher entsprechen deren Buchwerte zum Abschlussstichtag dem beizulegenden Zeitwert.

Sofern sonstige finanzielle Vermögenswerte langfristig sind, werden für die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts die künftigen Zahlungsströme mit den für ähnliche Finanzforderungen mit vergleichbaren Restlaufzeiten geltenden Zinssätzen diskontiert.

Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen, sonstige Finanzschulden sowie sonstige finanzielle Verbindlichkeiten haben regelmäßig kurze Restlaufzeiten, so dass die bilanzierten Werte den beizulegenden Zeitwert darstellen.

Die Privatplatzierungen, der Konsortialkredit, die Projektfinanzierungen, das Gesellschafterdarlehen, die Bankkredite sowie die Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasingverträgen werden zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Sofern diese Finanzierungen festverzinslich sind, wurde der in der Tabelle dargestellte beizulegende Zeitwert auf Basis einer Abzinsung der erwarteten zukünftigen Zahlungsströme mit den für ähnliche

Finanzschulden mit vergleichbaren Restlaufzeiten geltenden Zinssätzen ermittelt. Für variabel verzinsliche Finanzierung wurde der Buchwert als Annäherung an den beizulegenden Zeitwert herangezogen.

Die beizulegenden Zeitwerte der oben genannten Finanzinstrumente basieren auf diskontierten Zahlungsströmen, die unter Verwendung von marktgerechten Diskontierungszinssätzen ermittelt wurden. Die für die Bemessung der beizulegenden Zeitwerte verwendeten Inputfaktoren sind Stufe 2 zuzuordnen.

Nettoergebnis nach Bewertungskategorien

Das Nettoergebnis ist in die Bestandteile Zinsen, Bewertung und Übrige gegliedert. Unter Bewertung werden die Ergebnisse, die aus Fremdwährungsumrechnung, Bewertung zum beizulegenden Zeitwert oder Wertberichtigung resultieren, zusammengefasst. Unter Übrige sind im Wesentlichen Ergebnisse aus Dividenden und aus Abgang enthalten.

Das Nettoergebnis nach Bewertungskategorien stellt sich zum 31. Dezember 2015 wie folgt dar:

Mio. €	Zinsen	Bewertung	Übrige	2015
aus				
Darlehen und Forderungen	1,5	-0,7	-0,2	0,6
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte	-	-1,6	2,6	1,0
Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete finanzielle Verbindlichkeiten	-75,9	-10,2	-	-86,1
Zu Handelszwecken gehaltene finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten	-	-6,2	-	-6,2
Gesamt	-74,4	-18,7	2,4	-90,7

Für Darlehen und Forderungen sind innerhalb des Bestandteils Bewertung Aufwendungen für Wertminderungen in Höhe von 2,7 Mio. € enthalten.

Für das Vorjahr stellt sich das Nettoergebnis wie folgt dar:

Mio. €	Zinsen	Bewertung	Übrige	2014
aus				
Darlehen und Forderungen	0,6	-0,3	-0,1	0,2
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte	-	-2,3	3,7	1,4
Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete finanzielle Verbindlichkeiten	-42,9	-0,1	-	-43,0
Zu Handelszwecken gehaltene finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten	-	-0,5	-	-0,5
Gesamt	-42,3	-3,2	3,6	-41,9

Für Darlehen und Forderungen sind innerhalb des Bestandteils Bewertung Aufwendungen für Wertminderungen in Höhe von 0,6 Mio. € enthalten.

Sicherungsstrategie und Risikomanagement

Im Rahmen seiner geschäftlichen Tätigkeit ist der VTG-Konzern verschiedenen finanziellen Risiken ausgesetzt. Im Einzelnen handelt es sich um Ausfallrisiken, Liquiditätsrisiken und Finanzmarktrisiken, auf die im Folgenden eingegangen wird.

Hinsichtlich weiterer Angaben zum Risikomanagementsystem des VTG-Konzerns wird auf die Ausführungen im Chancen- und Risikobericht als Teil des Lageberichts verwiesen.

Ausfallrisiko

Das Ausfallrisiko umfasst zum einen die Gefahr, dass offene Forderungen verspätet beglichen werden oder vollständig ausfallen. Zum anderen enthält es das Risiko, dass Lieferanten ihren Verpflichtungen aus Anzahlungen nicht nachkommen.

Dem Ausfallrisiko wird durch ein effektives Debitoren-Management begegnet.

Das maximale Ausfallrisiko entspricht dem Buchwert der finanziellen Forderungen und Vermögenswerte.

Zur Absicherung von geleisteten Anzahlungen im Zusammenhang mit Investitionsmaßnahmen werden von den Lieferanten Bankbürgschaften von bonitätsmäßig einwandfreien Adressen aus dem Finanzsektor eingeholt. Zur Absicherung von geleisteten Anzahlungen hat der Konzern Bankbürgschaften in Höhe von 14,9 Mio. € (Vorjahr 14,1 Mio. €) von Lieferanten entgegengenommen. Zum 31. Dezember 2015 wurden wie in Vorjahren keine Bürgschaften von Lieferanten in Anspruch genommen.

Liquiditätsrisiko

Der Liquiditätsbedarf des gesamten VTG-Konzerns wird über die Liquiditätsplanung ermittelt und ist in erster Linie über den operativen Cashflow und weiterhin über zugesagte bisher ungenutzte Kreditlinien bis 2016 bzw. 2017 gedeckt, so dass die jederzeitige Zahlungsfähigkeit der VTG AG und ihrer Tochtergesellschaften sichergestellt ist.

Hinsichtlich der Fälligkeiten von Finanzschulden, von Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen, von derivativen Finanzinstrumenten und sonstigen finanziellen Verbindlichkeiten wird auf Textziffer (30) verwiesen.

Für zukünftige Zahlungsverpflichtungen aus Miet-, Pacht- und Leasingverträgen wird auf die sonstigen finanziellen Verpflichtungen verwiesen.

Folgende Liquiditätsanalyse stellt dar, welche Zahlungen aus Finanzschulden und derivativen Finanzinstrumenten voraussichtlich in den nächsten Jahren resultieren werden. Zusätzlich werden die Zahlungen aus den derivativen Vermögenswerten dargestellt. In der Spalte „Stand“ wird für Finanzschulden die Restschuld ohne abgegrenzte Zinsen dargestellt. Aufgrund der Kurzfristigkeit von Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstigen finanziellen Verbindlichkeiten wird auf die Darstellung der resultierenden Cashflows verzichtet. Die Cashflows decken sich annähernd mit den in Textziffer (30) unter Restlaufzeiten genannten Beträgen.

In der Übersicht sind die vertraglich vereinbarten undiskontierten Zins- und Tilgungszahlungen der originären finanziellen Verbindlichkeiten sowie der derivativen Finanzinstrumente mit positivem und negativem beizulegenden Zeitwert dargestellt. Einbezogen wurden alle Instrumente, die am 31. Dezember 2015 im Bestand waren und für die bereits Zahlungen vertraglich vereinbart waren. Planzahlen für zukünftig neue Verbindlichkeiten gehen nicht ein. Die variablen Zinszahlungen aus den Finanzinstrumenten wurden auf Basis der am 31. Dezember 2015 festgestellten Zinsstrukturkurven ermittelt.

Liquiditätsanalyse

Mio. €	Stand zum 31.12.2015	Cashflows 2016			Cashflows 2017		
		Zins fix	Zins variabel	Tilgung	Zins fix	Zins variabel	Tilgung
Finanzielle Verbindlichkeiten							
Konsortialkredite	881,7	-	11,9	37,5	-	12,2	37,5
Privatplatzierungen	666,7	32,5	2,2	-	32,5	2,2	-
Projektfinanzierungen	101,1	0,8	1,0	10,4	0,8	0,9	17,9
Gesellschafterdarlehen	70,0	2,6	-	-	3,5	-	-
Bankkredite	47,1	-	1,0	32,1	-	0,3	15,0
Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasingverträgen	4,4	0,2	-	1,3	-	-	3,1
Sonstige Finanzschulden	2,1	-	-	2,0	-	-	0,1
Derivative finanzielle Verbindlichkeiten und Forderungen							
Verbindlichkeiten mit Bruttoausgleich							
Zahlungsausgänge		-	-	-3,0	-	-	-
Zahlungseingänge		-	-	2,9	-	-	-
Verbindlichkeiten mit Nettoausgleich		-	-20,5	-	-	-16,1	-
Forderungen mit Bruttoausgleich							
Zahlungsausgänge		-0,7	-	-9,7	-0,7	-	-
Zahlungseingänge		0,9	-	9,9	0,9	-	-
Forderungen mit Nettoausgleich		-	-	-	-	-	-

Mio. €	Stand zum 31.12.2014	Cashflows 2015			Cashflows 2016		
		Zins fix	Zins variabel	Tilgung	Zins fix	Zins variabel	Tilgung
Finanzielle Verbindlichkeiten							
US Privatplatzierung	482,9	27,6	-	-	27,6	-	-
Konsortialkredit	297,5	-	7,7	5,1	-	2,5	292,4
Projektfinanzierungen	82,6	1,7	1,2	6,6	1,6	1,1	7,3
Rahmenkredit	40,0	-	1,4	-	-	1,4	-
Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasingverträgen	5,5	0,2	-	1,2	0,2	-	1,2
Sonstige Finanzschulden	0,8	-	-	0,7	-	-	-
Derivative finanzielle Verbindlichkeiten und Forderungen							
Verbindlichkeiten mit Bruttoausgleich							
Zahlungsausgänge		-	-	-16,8	-	-	-
Zahlungseingänge		-	-	15,4	-	-	-
Verbindlichkeiten mit Nettoausgleich		-6,0	-	-	-	-	-
Forderungen mit Bruttoausgleich							
Zahlungsausgänge		-0,1	-	-11,8	-	-	-0,7
Zahlungseingänge		0,1	-	17,7	-	-	1,0
Forderungen mit Nettoausgleich		-	-	-	-	-	-

Finanzmarktrisiko

Zins- und Währungsrisiken stellen im VTG-Konzern die wesentlichen Finanzmarktrisiken dar.

Zur Steuerung von Finanzmarktrisiken setzt der VTG-Konzern derivative Finanzinstrumente ein. Wenn eine Gesellschaft im Rahmen der geltenden Richtlinien und Vorschriften derivative Finanzinstrumente zu Sicherungszwecken abschließt, erfolgt dies erst nach vorheriger Genehmigung durch die Konzernzentrale.

IFRS 7 verlangt zur Darstellung von Finanzmarktrisiken die Durchführung von Sensitivitätsanalysen, die die Auswirkungen hypothetischer Änderungen relevanter Risikovariablen auf das Ergebnis sowie das Eigenkapital darstellen. Die periodischen Auswirkungen werden bestimmt, indem die hypothetischen Änderungen der Risikovariablen auf den Bestand der derivativen Finanzinstrumente zum Bilanzstichtag bezogen werden. Es ist sichergestellt, dass der jeweilige Bestand zum Bilanzstichtag repräsentativ für das Geschäftsjahr ist.

Die nachfolgenden Sensitivitätsanalysen stellen hypothetische und damit risikobehaftete Angaben dar. Aufgrund nicht vorhersehbarer Entwicklungen an den weltweiten Finanzmärkten können die tatsächlichen Entwicklungen von den hypothetischen abweichen.

Zinsrisiko

Das Zinsrisiko, dem der VTG-Konzern unterliegt, resultiert aus der Sensitivität von Zahlungen bezüglich variabel verzinslicher Finanzschulden und variabel verzinslicher Finanzmittel sowie der Bewertung von Zinsderivaten als Folge einer Veränderung des Marktzinsniveaus. Der VTG-Konzern begrenzt Risiken aus der Sensitivität von Zahlungen bezüglich variabel verzinslicher Finanzschulden durch den Einsatz von Zinsderivaten wie Zinsswaps.

Zinsrisiken aus Finanzschulden bestehen zum Stichtag im Wesentlichen durch den Konsortialkredit, Teilen des Schuldscheindarlehnens und der Projektfinanzierungen, sowie der Bankkredite. Die Zinsbindungsfrist betrug zum Bilanzstichtag bis zu sechs Monate. Im Rahmen der Zinssicherungsstrategie sind wesentliche Teile der variabel verzinslichen Finanzschulden mit Zinsderivaten unterlegt, die nicht den Anforderungen an die Bildung von Sicherungsbeziehungen nach IAS 39 genügen.

Zur Beurteilung des Zinsänderungsrisikos der Finanzschulden und Zinsderivate wurde die Veränderung des Marktzins um 50 Basispunkte (im Vorjahr um 100 Basispunkte) simuliert. Dabei wurden die tatsächlich eingetretenen Zinssätze des Geschäftsjahres 2015 jeweils um 50 Basispunkte verändert. Eine Erhöhung des Zinsniveaus um 50 Basispunkte würde das Konzernergebnis nach Steuern um 1,0 Mio. € erhöhen (Vorjahr 2,5 Mio. € Verminderung bei 100 Basispunkten). Eine Verringerung des Zinsniveaus um 50 Basispunkte würde das Konzernergebnis nach Steuern um 0,4 Mio. € erhöhen (Vorjahr 0,5 Mio. € Steigerung bei 100 Basispunkten). Diese Ermittlung berücksichtigt die abgeschlossenen Zinsderivate.

Zinsrisiken aus variabel verzinslichen Finanzmitteln bestehen zum Stichtag aus kurzfristig bei Banken angelegten Geldern. Eine Veränderung des Zinsniveaus führt zu keinen wesentlichen Auswirkungen.

Währungsrisiko

Im Sinne von IFRS 7 entstehen Währungsrisiken durch originäre und derivative Finanzinstrumente, deren Ausgabewährung von der funktionalen Währung eines Unternehmens abweicht (Fremdwährungsposten). Als relevante Risikovariablen im VTG-Konzern wurden das britische Pfund, der polnische Zloty, der russische Rubel, der Schweizer Franken, die Tschechische Krone und der US-Dollar identifiziert.

Bei Währungssicherungen werden Deviseneinnahmen und Devisenausgaben derselben Währung mit gleicher Fristigkeit zunächst auf Konzernebene aufgerechnet (Netting). Alle Sicherungsgeschäfte sind damit grundsätzlich durch entsprechende bilanzierte oder künftige Grundgeschäfte unterlegt. Es handelt sich dabei ausschließlich um Festpreisgeschäfte, die zu Marktbedingungen mit Finanzunternehmen mit einer einwandfreien Bonität getätigt werden.

Zum 31. Dezember 2015 waren derivative Finanzinstrumente mit einer maximalen Laufzeit von 3 Monaten (im Vorjahr 3 Monate) im Bestand, um Währungsrisiken im Zusammenhang mit geplanten Transaktionen in Fremdwährung abzusichern.

Die dargestellte Fremdwährungs-Sensitivitätsanalyse basiert auf einer Aufwertung bzw. Abwertung der jeweiligen Fremdwährungen zum 31. Dezember 2015 um 10 %. Fremdwährungsposten, die in einer wirksamen Sicherungsbeziehung stehen und die zugehörigen Sicherungsgeschäfte finden keine Berücksichtigung, da die Erfolgsauswirkungen bei gemeinsamer Betrachtung geringfügig sind.

Aufwertung Mio. €	31.12.2015		31.12.2014	
	erfolgswirksam	erfolgsneutral	erfolgswirksam	erfolgsneutral
Britisches Pfund	+2,3	-	+0,1	-
Polnischer Zloty	-	-	-0,1	-
Schweizer Franken	-0,6	-	-0,6	-
Tschechische Krone	-0,1	-	-0,1	-
US-Dollar	-2,2	-0,3	+0,8	-0,3

Abwertung Mio. €	31.12.2015		31.12.2014	
	erfolgswirksam	erfolgsneutral	erfolgswirksam	erfolgsneutral
Britisches Pfund	-2,3	-	-0,1	-
Polnischer Zloty	-	-	+0,1	-
Schweizer Franken	+0,6	-	+0,6	-
Tschechische Krone	+0,1	-	+0,1	-
US-Dollar	+2,2	+0,3	-0,8	+0,2

MANAGEMENT DER KAPITALSTRUKTUR

Der Konzern steuert den Kapitaleinsatz mit dem Ziel, die Erträge der Unternehmensbeteiligten durch Optimierung des Verhältnisses von Eigen- zu Fremdkapital zu maximieren sowie langfristig die Ertragskraft und den Bestand des Unternehmens zu sichern. Dabei wird sichergestellt, dass die Konzernunternehmen grundsätzlich unter der Unternehmensfortführungsprämisse operieren können.

Die Kapitalstruktur des Konzerns besteht aus Schulden, Zahlungsmitteln und Zahlungsmitteläquivalenten, sowie dem den Eigenkapitalgebern des Mutterunternehmens zustehenden Eigenkapital. Dieses setzt sich aus ausgegebenen Aktien, der Kapitalrücklage, den Gewinnrücklagen und dem Hybridkapital zusammen.

Eine Betrachtungsgröße im Rahmen des Kapitalstrukturmanagements ist das Verhältnis von adjustierten Nettofinanzschulden zum EBITDA. Die adjustierten Nettofinanzschulden ergeben sich aus den Nettofinanzschulden zuzüglich Pensionsrückstellungen.

Die Nettofinanzschulden werden als Saldo von Finanzmitteln, Wertpapieren des Anlagevermögens, Finanzforderungen abzüglich Finanzschulden definiert. Darüber hinaus findet die Absetzung von Transaktionskosten im Sinne des IAS 39 bei der Ermittlung der Nettofinanzschulden nicht statt (vgl. Textziffer 30 unter Finanzschulden).

Die (adjustierten) Finanzschulden werden wie folgt ermittelt:

Mio. €	31.12.2015	31.12.2014
Finanzmittel	97,8	80,4
Wertpapiere des Anlagevermögens	0,3	0,3
Finanzforderungen	13,1	4,2
Finanzschulden	-1.765,7	-909,5
Korrektur Absetzung Transaktionskosten	-13,0	-4,7
Nettofinanzschulden	-1.667,5	-829,3
Pensionsrückstellungen	-74,5	-64,6
Adjustierte Nettofinanzschulden	-1.742,0	-893,9

Das Verhältnis der adjustierten Nettofinanzschulden zum EBITDA ist in der nachfolgenden Tabelle dargestellt:

Mio. €	31.12.2015	31.12.2014
Adjustierte Nettofinanzschulden	1.742,0	893,9
EBITDA	336,5	191,0
Verhältnis adjustierte Nettofinanzschulden/EBITDA	5,2	4,7

ERLÄUTERUNGEN ZUR KONZERN-KAPITALFLUSS-RECHNUNG

Die Kapitalflussrechnung des VTG-Konzerns weist für das Geschäftsjahr 2015 sowie für das Vorjahr die Entwicklung der Zahlungsströme getrennt nach Mittelzu- und -abflüssen aus der laufenden Geschäfts-, Investitions- und Finanzierungstätigkeit aus.

Die Investitionen in immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen betreffen hauptsächlich Auszahlungen für den Erwerb von Eisenbahngüterwagen.

Die Einzahlungen aus der Aufnahme von Krediten in Höhe von 973,6 Mio. € entfallen im Wesentlichen auf die Umfinanzierung.

Die Tilgungen von Bankkrediten und sonstigen Finanzverbindlichkeiten in Höhe von 1.120,2 Mio. € entfallen im Wesentlichen auf die durch die Umfinanzierung abgelösten Finanzierungen.

SONSTIGE ANGABEN

Besicherungen

Der VTG-Konzern garantiert im Zusammenhang mit den bestehenden Finanzierungen für Zahlungen in Höhe von 1.707,4 Mio. € (Vorjahr 831,7 Mio. €). Ferner sind Eisenbahngüterwagen mit einem Buchwert in Höhe von 2.034,6 Mio. € (Vorjahr 935,0 Mio. €), Tankcontainer mit einem Buchwert in Höhe 25,8 Mio. € (Vorjahr 30,1 Mio. €), Konten mit einem Buchwert in Höhe von 2,8 Mio. € (Vorjahr 2,8 Mio. €) sowie Forderungen im Zusammenhang mit der Vermietung von Eisenbahngüterwagen und Tankcontainern mit Sicherungsrechten Dritter belegt.

Die vertraglichen Vereinbarungen der bestehenden Finanzierungen enthalten Kreditauflagen, sogenannte Financial Covenants, die insbesondere die anschließend aufgeführten Aspekte behandeln:

- ein bestimmtes Verhältnis von konsolidierten Netto-Finanzverbindlichkeiten zu konsolidiertem EBITDA,
- ein bestimmtes Verhältnis von konsolidiertem EBITDA zu konsolidiertem Nettozinsergebnis und
- ein bestimmtes Verhältnis von konsolidierten, besicherten Netto-Finanzverbindlichkeiten zu dem Wert des jeweilig als Sicherheit zur Verfügung gestellten Sachanlagevermögens,

die je nach Definition der Kreditaufgabe nicht über- bzw. unterschritten werden dürfen. Eine Verletzung dieser Covenants kann weitreichende Folgen für den VTG-Konzern haben und sogar bis zu einer Kündigung der einzelnen Kreditverträge führen. Deshalb überwacht der VTG-Konzern die Financial Covenants vorausschauend, kontinuierlich und mit äußerster Sorgfalt, um frühzeitig Maßnahmen ergreifen zu können und so ihre Einhaltung stets zu gewährleisten.

Sonstige finanzielle Verpflichtungen

Die Nominalwerte der sonstigen finanziellen Verpflichtungen stellen sich für das Geschäftsjahr 2015 sowie das Vorjahr wie folgt dar:

31.12.2015				
Mio. €	bis 1 Jahr	über 1 bis 5 Jahre	über 5 Jahre	Gesamt
Verpflichtungen aus Miet-, Pacht- und Leasingverträgen	43,1	96,8	44,0	183,9
Bestellobligo	58,9	129,9	-	188,8
Gesamt	102,0	226,7	44,0	372,7

31.12.2014				
Mio. €	bis 1 Jahr	über 1 bis 5 Jahre	über 5 Jahre	Gesamt
Verpflichtungen aus Miet-, Pacht- und Leasingverträgen	32,4	76,6	41,6	150,6
Bestellobligo	83,6	107,9	-	191,5
Gesamt	116,0	184,5	41,6	342,1

Bei den Verpflichtungen aus Miet-, Pacht- und Leasingverträgen handelt es sich ausschließlich um solche Mietverträge, bei denen die Unternehmen des VTG-Konzerns nicht wirtschaftliche Eigentümer der gemieteten Vermögensgegenstände (im Wesentlichen Eisenbahngüterwagen und Tankcontainer) sind. Die unter diesem Posten ausgewiesenen Operating Lease-Verträge haben eine durchschnittliche Laufzeit von 11 Jahren und beinhalten Kaufoptionen am Ende der Laufzeit, die dem beizulegenden Zeitwert entsprechen.

Das Bestellobligo betrifft ausschließlich Investitionen in das Sachanlagevermögen.

Der gesamte Miet-, Pacht- und Leasingaufwand beläuft sich für das Geschäftsjahr 2015 auf 59,4 Mio. € (Vorjahr 61,4 Mio. €).

Honorare des Abschlussprüfers

Im Geschäftsjahr 2015 sind die folgenden im Aufwand erfassten Honorare mit dem Jahresabschlussprüfer bzw. Konzernabschlussprüfer angefallen (Angabe gemäß § 314 (1) Nr. 9 HGB i. V.m. § 315a (1) HGB).

Mio. €	2015	2014
Jahres- und Konzernabschlussprüfungsleistungen	0,5	0,5
Sonstige Bestätigungsleistungen	0,7	0,4
Sonstige Leistungen	0,1	0,2

Mitarbeiter im Jahresdurchschnitt

	2015	2014
Angestellte	1.023	907
Gewerbliche Mitarbeiter	374	356
Auszubildende	45	45
Gesamt	1.442	1.308
davon im Ausland	516	413

Ereignisse nach dem Bilanzstichtag (Nachtragsbericht)

Wesentliche Ereignisse nach Ablauf des Geschäftsjahres sind nicht eingetreten.

Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen

Neben den in den Konzernabschluss einbezogenen Tochterunternehmen steht die VTG AG unmittelbar oder mittelbar in Ausübung der Geschäftstätigkeit mit verbundenen nicht konsolidierten Unternehmen sowie sonstigen Beteiligungsunternehmen in Beziehung.

Die folgenden Geschäfte wurden mit nahe stehenden Unternehmen und Personen getätigt, alle Geschäfte wurden zu marktüblichen Konditionen abgewickelt.

Erträge und Aufwendungen sowie Forderungen und Verbindlichkeiten mit verbundenen nicht konsolidierten Unternehmen, nach der Equity-Methode bilanzierten Unternehmen, sonstigen Beteiligungsunternehmen sowie Gesellschaftern

Mio. €	2015	2014
Erträge und Aufwendungen aus verbundenen nicht konsolidierten Unternehmen		
Umsatzerlöse und sonstige betriebliche Erträge	3,7	8,0
Aufwendungen	3,5	5,6
Erträge und Aufwendungen aus sonstigen Beteiligungsunternehmen		
Umsatzerlöse und sonstige betriebliche Erträge	11,6	4,2
Aufwendungen	2,4	2,2
Zinserträge	0,1	-
Erträge und Aufwendungen mit Gesellschaftern		
Zinsaufwendungen	3,2	-

Mio. €	31.12.2015	31.12.2014
Forderungen gegen verbundene nicht konsolidierte Unternehmen		
aus Lieferungen und Leistungen	0,8	0,8
sonstige Forderungen	0,2	0,2
Forderungen gegen nach der Equity-Methode bilanzierten Unternehmen und sonstige Beteiligungsunternehmen		
aus Lieferungen und Leistungen	3,6	3,9
sonstige Forderungen	8,7	3,6
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen nicht konsolidierten Unternehmen		
aus Lieferungen und Leistungen	0,2	0,4
aus Finanzschulden	0,4	0,5
Verbindlichkeiten gegenüber nach der Equity-Methode bilanzierten Unternehmen und sonstigen Beteiligungsunternehmen		
aus Lieferungen und Leistungen	0,1	1,5
aus Finanzierungsleasing	2,5	3,1
Verbindlichkeiten gegenüber Gesellschaftern		
Gesellschafterdarlehen	70,0	-

Vergütung des Vorstands, des Aufsichtsrats und des Managements in Schlüsselpositionen

Der Vorstand, der Aufsichtsrat und das Management in Schlüsselpositionen des Konzerns sowie nahe Familienangehörige dieser Personen stellen nahe stehende Personen im Sinne des IAS 24 dar, deren Vergütungen gesondert anzugeben sind.

Mio. €	2015	2014
Kurzfristig fällige Leistungen		
	7,8	6,0
davon Vorstand	(3,4)	(3,0)
davon Aufsichtsrat	(0,3)	(0,3)
Leistungen nach Beendigung des Arbeitsverhältnisses		
	0,4	0,3
davon Vorstand	(0,3)	(0,2)
Gesamt	8,2	6,3

Für Vorstandsmitglieder sind Pensionsrückstellungen zum Bilanzstichtag in Höhe von 9,4 Mio. € (Vorjahr 5,8 Mio. €) angesetzt. Die Rückstellungen für die übrigen Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen betragen am Bilanzstichtag 1,5 Mio. € (Vorjahr 1,4 Mio. €).

Für die Verpflichtungen gegenüber ehemaligen Mitgliedern des Vorstandes sowie ihren Hinterbliebenen sind insgesamt 6,1 Mio. € (Vorjahr 6,2 Mio. €) zurückgestellt. Die Vergütungen für frühere Vorstandsmitglieder und ihre Hinterbliebenen betragen 0,5 Mio. € (Vorjahr 0,5 Mio. €).

Die Mitglieder des Aufsichtsrates und des Vorstandes der VTG AG sind gesondert angegeben.

Weitere Angaben

Darüber hinaus wurden insbesondere die untenstehenden Unternehmen und Personen als nahestehende Personen gemäß IAS 24 identifiziert. Mit diesen wurden keine Geschäfte getätigt:

Name und Sitz des Unternehmens

CEW Germany GmbH, Frankfurt am Main
Compagnie Européenne de Wagons S.à r.l., Luxemburg
El Vedado, LLC, New York
Euro Wagon, L.P., Cayman Islands
Euro Wagon II, L.P., Cayman Islands
IPE Euro Wagon, L.P., Jersey
Ross Expansion Associates, L.P., New York
Ross Expansion GP, LLC, New York
Wilbur L. Ross jr., New York
WLR Euro Wagon Management Ltd., New York
WLR Recovery Associates II, LLC, New York
WLR Recovery Associates III, LLC, New York
WLR Recovery Fund II, L.P., New York
WLR Recovery Fund III, L.P., New York
WL Ross Group, L.P., New York

AUFSTELLUNG DES ANTEILSBESITZES

Name und Sitz der Gesellschaft	Währung	Anteil am Kapital in %		Eigenkapital in 1.000 Währungs- einheiten	Ergebnis in 1.000 Währungs- einheiten
		unmittelbar	mittelbar		
A. Verbundene konsolidierte Unternehmen					
AAE Ahaus Alstätter Eisenbahn AG, Baar/Schweiz	CHF		100,00	7.744	164
AAE Ahaus Alstätter Eisenbahn Capital AG, Baar/Schweiz	CHF		100,00	-6.493	-9
AAE Ahaus Alstätter Eisenbahn Cargo AG, Baar/Schweiz	CHF		100,00	135.326	27.977
AAE Ahaus Alstätter Eisenbahn Holding AG, Baar/Schweiz	CHF		100,00	66.543	3.833
AAE Ahaus Alstätter Eisenbahn Transport AG, Baar/Schweiz	CHF		100,00	27.032	-538
AAE Freightcar S.à r.l., Luxemburg/Luxemburg	EUR		100,00	1.653	220
AAE Railcar S.à r.l., Luxemburg/Luxemburg	EUR		100,00	1.676	1.661
AAE RaiLease S.à r.l., Luxemburg/Luxemburg	EUR		100,00	3.220	497
AAE RailFleet S.à r.l., Luxemburg/Luxemburg	EUR		100,00	472	139
AAE Slovensko s.r.o., Bratislava/Slowakei	EUR		100,00	6.721	564
AAE Wagon Finance S.A., Luxemburg/Luxemburg	EUR		100,00	3.290	482
AAE Wagon S.à r.l., Luxemburg/Luxemburg	EUR		100,00	13	0
Ahaus Alstätter Eisenbahn GmbH, Ahaus	EUR		100,00	879	54
Alstertor Rail UK Limited, Birmingham/Großbritannien	GBP		100,00	19.568	593
Ateliers de Joigny S.A.S., Joigny/Frankreich	EUR		100,00	2.876	862
Bräunert Eisenbahnverkehr GmbH und Co KG, Hamburg	EUR		100,00	125	89
Bräunert Verwaltungs GmbH, Hamburg	EUR		100,00	32	0
CAIB Rail Holdings Limited, Birmingham/Großbritannien	GBP		100,00	7.200	255

Name und Sitz der Gesellschaft	Währung	Anteil am Kapital in %		Eigenkapital in 1.000 Währungs- einheiten	Ergebnis in 1.000 Währungs- einheiten
		unmittelbar	mittelbar		
CAIB UK Limited, Birmingham/Großbritannien	GBP		100,00	0	0
Deichtor Rail GmbH, Garlstorf	EUR	100,00		-740	-1.590
Eisenbahn-Verkehrsmittel GmbH & Co. KG für Transport und Lagerung, Hamburg	EUR		98,57	32.470	0 ¹
Etablissements Henri Loyez S. A. S., Libercourt/Frankreich	EUR		100,00	-2.025	-86
Euro Freight Car Finance S. A., Luxemburg/Luxemburg	EUR		100,00	5.429	2.601
Ferdinandstor Rail GmbH, Garlstorf	EUR		100,00	2.314	-490
Galbanum Trade & Invest Limited, Limassol/Zypern	USD		100,00	0	40
Klostertor Rail GmbH, Garlstorf	EUR	100,00		-756	-597
Mitrag AG, Paradiso/Schweiz	CHF		100,00	1.723	434
OOO AAE, Moskau/Russland	RUB		100,00	-85.727	-1.334
OOO Railcraft Service, Moskau/Russland	RUB		100,00	1.231.983	746.527
OOO Rental Company Vagonpark, Moskau/Russland	RUB		100,00	156.833	-522.809
OOO Transport Company Vagonpark, Saransk/Russland	RUB		100,00	-47.936	-48.488
OOO Vagonpark, Moskau/Russland	RUB		100,00	10	0
OOO VTG, Moskau/Russland	RUB		100,00	32.561	13.995
Ortanio Holdings Ltd., Tortola/British Virgin Islands	USD		100,00	3.161	-216
Rail Holdings Nederland C.V., Rotterdam/Niederlande	EUR	99,90	0,10	365.799	0
Sturgess Holdings Ltd., Nicosia/Zypern	USD		100,00	2.599	-47
Suvaltra S. A., Paradiso/Schweiz	CHF		100,00	1.141	50
Transpetrol Sp.z o.o., Chorzów/Polen	PLN		100,00	7.472	5.333
Vostok Beteiligungs GmbH, Hamburg	EUR	99,60	0,40	150	-25
Vostok 2 GmbH, Hamburg	EUR	99,60	0,40	26.485	-124
VTG Austria Ges.m.b.H, Wien/Österreich	EUR		100,00	27.395	2.829
VTG Benelux B.V., Rotterdam/Niederlande	EUR		100,00	363.712	-3
VTG Deutschland GmbH, Hamburg	EUR		100,00	54.680	0 ^{1,2}
VTG Finance S. A., Luxemburg/Luxemburg	EUR		100,00	2.123	123
VTG France S. A. S., Paris/Frankreich	EUR		100,00	41.470	4.973
VTG ITALIA S.r.l., Saronno/Italien	EUR		100,00	1.576	-233
VTG Nederland B.V., Rotterdam/Niederlande	EUR	100,00		6	-4
VTG North America, Inc., Hinsdale, Illinois/USA	USD	100,00		35.143	1.094
VTG RAIL ESPAÑA S.L., Madrid/Spanien	EUR		100,00	5.844	4.454
VTG Rail Europe GmbH, Hamburg	EUR		100,00	5.657	619
VTG Rail, Inc., Edwardsville, Illinois/USA	USD		100,00	7.703	1.855
VTG Rail Logistics Austria GmbH, Wien/Österreich	EUR		100,00	-2.149	-768
VTG Rail Logistics Benelux N.V., Gent/Belgien	EUR		100,00	386	83
VTG Rail Logistics Deutschland GmbH, Hamburg	EUR		100,00	1.000	0 ¹
VTG Rail Logistics France S. A. S., Paris/Frankreich	EUR		100,00	4.420	265
VTG Rail Logistics GmbH, Hamburg	EUR	100,00		52.427	-2.447
VTG Rail Logistics Hellas EPE, Thessaloniki/Griechenland	EUR		100,00	550	-795
VTG Rail Logistics Hungaria Kft., Budapest/Ungarn	HUF		100,00	56.023	24.988
„VTG Rail Logistics“ LLC, Moskau, Russland	RUB		100,00	24.422	18.461

¹ Ergebnisabführungsvertrag mit der jeweiligen Muttergesellschaft

² Gesellschaften nehmen teilweise die Befreiung gemäß §264 Abs. 3 HGB in Anspruch

Name und Sitz der Gesellschaft	Währung	Anteil am Kapital in %		Eigenkapital in 1.000 Währungs- einheiten	Ergebnis in 1.000 Währungs- einheiten
		unmittelbar	mittelbar		
VTG Rail Logistics s. r. o., Prag/Tschechien	CZK		100,00	29.813	915
LLC VTG „Rail Logistics Ukraine“, Kiew/Ukraine	UAH		100,00	-4.411	-5.039
VTG Rail UK Limited, Birmingham/Großbritannien	GBP		100,00	28.817	3.139
VTG Schweiz GmbH, Basel/Schweiz	CHF		100,00	17.968	2.169
VTG Tanktainer Assets GmbH, Hamburg	EUR		100,00	4.028	0 ^{1,2}
VTG Tanktainer Gesellschaft mit beschränkter Haftung, Hamburg	EUR		100,00	11.710	0 ^{1,2}
VTG Tanktainer Logistics GmbH, Hamburg	EUR		100,00	17.020	0 ^{1,2}
VTG Vereinigte Tanklager und Transportmittel Gesellschaft mit beschränkter Haftung, Hamburg	EUR	100,00		114.950	0 ^{1,2}
Waggonbau Graaff GmbH, Elze	EUR	100,00		2.885	215
Waggon-service Brühl GmbH, Wesseling	EUR		100,00	25	0 ¹
Waggonwerk Brühl GmbH, Wesseling	EUR		100,00	4.145	1.992
B. At Equity konsolidierte Unternehmen					
AAE Wagon a. s., Bratislava/Slowakei	EUR		50,00	-163	-190
AXBENET s. r. o., Trnava/Slowakei	EUR		50,00	12.827	2.358
Shanghai COSCO VTG Tanktainer Co., Ltd., Shanghai/China	RMB		50,00	30.758	3.933
Waggon Holding AG, Zug/Schweiz	CHF	50,00		5.120	3.904
C. Verbundene nicht konsolidierte Unternehmen					
Eksper Vagon Isletmeleri A. S., Istanbul/Türkei	TRY		100,00	860	10 ¹
ITG Transportmittel-Gesellschaft mit beschränkter Haftung, Syke	EUR	100,00		82	31
Millerntor Rail GmbH, Garlstorf	EUR		100,00	25	0 ²
VTG Nakliyat Lojistik Kiralama Limited Sirketi, Istanbul/Türkei	TRY		100,00	54	-16 ¹
VTG Rail Assets GmbH, Hamburg	EUR		100,00	25	0 ²
VTG Tanktainer Asia Pte Ltd., Singapur/Singapur	USD		100,00	67	-49 ¹
VTG Tanktainer Finland Oy, Tuusula/Finnland	EUR		100,00	300	43 ¹
VTG Tanktainer North America, Inc., West Chester, Pennsylvania/USA	USD		100,00	364	92 ¹
D. Übrige Gesellschaften					
AWILOG Transport GmbH, Oberriexingen	EUR		20,00	522	174 ¹
E.V.S. S.A., Puteaux/Frankreich	EUR		34,00	240	60 ¹
Log4Chem GmbH, Pulheim	EUR		25,10		³
Mitteldeutsche Eisenbahn GmbH, Schkopau	EUR		20,00	1.578	0 ^{1,2}
SILEX Mobilien-Verwaltungsgesellschaft mbH & Co. oHG, Grünwald	EUR		95,00	-1.692	812 ¹
Steeltrack S.A., Saint Denis/Frankreich	EUR		33,30	581	149 ¹

¹ Angaben zum 31.12.2014

² Ergebnisabführungsvertrag mit der jeweiligen Muttergesellschaft

³ Angaben liegen noch nicht vor

MITGLIEDER DES AUFSICHTSRATS

Dr. rer. pol. Wilhelm Scheider, Basel, Schweiz
Consultant
Vorsitzender

Dr. rer. pol. Klaus-Jürgen Juhnke, Hamburg
ehemaliger Vorsitzender der Geschäftsführung der VTG
Vereinigte Tanklager und Transportmittel Gesellschaft
mit beschränkter Haftung, Hamburg
Stellvertretender Vorsitzender

Andreas Goer, Merlischachen, Schweiz
(seit 29.5.2015)
Unternehmer

Dr. jur. Bernd Malmström, Berlin
Rechtsanwalt

Dr. sc. pol. Jost A. Massenberg, Duisburg
Vorsitzender der Geschäftsführung Benteler Distribution
International GmbH, Düsseldorf

Dr. jur. Christian Olearius, Hamburg
Vorsitzender des Aufsichtsrats, M.M.Warburg & CO
(AG & Co.) Kommanditgesellschaft auf Aktien, Hamburg

Gunnar Uldall, Hamburg
(bis 29.5.2015)
Unternehmensberater, Senator a. D.

MITGLIEDER DES VORSTANDS

Dr. rer. pol. Heiko Fischer, Hamburg
MBA
Vorsitzender des Vorstands

Dr. rer. pol. Kai Kleeberg, Hamburg
Dipl.-Kaufmann
Vorstand Finanzen

Günter-Friedrich Maas, Hamburg
Speditionskaufmann
Vorstand Logistik und Sicherheit

Mark Stevenson, Menzingen, Schweiz
(seit 15.5.2015)
MA (Oxon)
Vorstand Treasury, Finanzierung und Steuern

MANDATE DES AUFSICHTSRATS*

Dr. rer. pol. Wilhelm Scheider, Basel, Schweiz

- b) Hydac Electronic GmbH
Hydac Technology GmbH¹

Andreas Goer, Merlischachen, Schweiz (seit 29.5.2015)

- b) Akasa AG, Schweiz¹
BLS Cargo AG, Schweiz
Hector Rail AB, Schweden (bis 31.12.2015)
Immobilien-gesellschaft Walwag AG, Schweiz¹

Dr. jur. Bernd Malmström, Berlin

- b) Colada AcquiCo S.á r.l., Luxemburg
DAL Deutsche Afrika Linien GmbH & Co. KG
time: matters GmbH¹

Dr. sc. pol. Jost A. Massenberg, Duisburg

- b) Felix Schoeller Holding GmbH & Co. KG

Dr. jur. Christian Olearius, Hamburg

- a) Degussa Bank AG¹
Marcard, Stein & CO AG¹
M.M.Warburg & CO (AG & Co.)
Kommanditgesellschaft auf Aktien¹
M.M.Warburg & CO Geschäftsführungs-
Aktiengesellschaft¹
M.M.Warburg & CO Hypothekenbank Aktiengesellschaft¹
- b) M.M.Warburg Bank (Schweiz) AG, Schweiz¹
Private Client Partners AG, Schweiz¹

Gunnar Uldall, Hamburg (bis 29.5.2015)

- a) BDO Deutsche Warentreuhand Aktiengesellschaft
Hermes Europe GmbH
- b) Bogdol Verwaltungs- und Immobilien GmbH
Deutsches Institut für Service-Qualität GmbH & Co. KG¹

MANDATE DES VORSTANDS*

Dr. rer. pol. Heiko Fischer, Hamburg

- b) AAE Ahaus Alstätter Eisenbahn AG, Schweiz¹
AAE Ahaus Alstätter Eisenbahn Capital AG, Schweiz¹
AAE Ahaus Alstätter Eisenbahn Cargo AG, Schweiz¹
AAE Ahaus Alstätter Eisenbahn Holding AG, Schweiz¹
AAE Ahaus Alstätter Eisenbahn Transport AG, Schweiz¹
„Brückenhaus“ Grundstücksgesellschaft mbH
KG „Brückenhaus“ Grundstücksgesellschaft mbH & Co
Navigator Holdings Ltd., Marshall Islands
Ortanio Holdings Ltd., British Virgin Islands¹
TRANSWAGGON AG, Schweiz²
TRANSWAGGON-Gruppe, Schweiz¹
Waggon Holding AG, Schweiz²

Dr. rer. pol. Kai Kleeberg, Hamburg

- b) TRANSWAGGON AG, Schweiz
Waggon Holding AG, Schweiz

Günter-Friedrich Maas, Hamburg

- b) Shanghai COSCO VTG Tanktainer Co., Ltd., China

Mark Stevenson, Menzingen, Schweiz (seit 15.5.2015)

- b) AAE Ahaus Alstätter Eisenbahn Holding AG, Schweiz
AAE Wagon a. s., Slowakei
AAE Wagon Finance S. A., Luxemburg
Cargo Wagon a. s., Slowakei
Euro Freight Car Finance S. A., Luxemburg
Ortanio Holdings Ltd., British Virgin Islands
VTG Finance S. A., Luxemburg

* Alle Angaben zu den Mandaten beziehen sich – soweit nicht anders vermerkt – auf den 31.12.2015

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

¹ Vorsitzender

² Stellv. Vorsitzender

ENTWICKLUNG DER IMMATERIELLEN VERMÖGENSGEGENSTÄNDE UND DES SACHANLAGEVERMÖGENS

vom 1.1.2015 bis zum 31.12.2015

Mio. €	Anschaffungs- und Herstellungskosten						Stand 31.12.2015
	Vortrag zum 1.1.2015	Veränderung Konsolidie- rungskreis	Währungs- angleichung	Zugänge	Abgänge	Um- buchungen	
Immaterielle Vermögenswerte							
Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten	20,9	0,2	-	1,7	-	0,7	23,5
Markenwerte	10,1	1,5	-	-	-	-	11,6
Kundenbeziehungen	66,4	54,5	-	-	-	-	120,9
Geschäfts- oder Firmenwerte	165,8	176,7	-	-	-	-	342,5
Aktiviert Entwicklungskosten	1,4	-	-	0,2	-	0,3	1,9
Geleistete Anzahlungen	1,0	-	-	1,3	-	-0,7	1,6
	265,6	232,9	0,0	3,2	0,0	0,3	502,0
Sachanlagen							
Wagenpark	1.608,6	1.106,8	16,5	98,9	88,4	61,9	2.804,3
Container und Chassis	64,0	-	-	0,8	0,7	0,2	64,3
Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	13,6	0,4	-	0,1	-	0,7	14,8
Technische Anlagen und Maschinen	16,9	-	-	1,0	-	1,4	19,3
Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	12,4	0,5	-	1,1	0,5	0,3	13,8
Geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau	58,8	4,7	-	62,4	48,0	-64,8	13,1
	1.774,3	1.112,4	16,5	164,3	137,6	-0,3	2.929,6
Summe	2.039,9	1.345,3	16,5	167,5	137,6	0,0	3.431,6

Wertminderungen und Abschreibungen							Buchwerte		
Vortrag zum 1.1.2015	Währungs- angleichung	Abschreibung des Geschäfts- jahres	Wert- minderung	Abgänge	Umbuchungen	Stand 31.12.2015	31.12.2015	31.12.2014	
10,1	-	2,4	-	-	-	12,5	11,0	10,8	
0,5	-	0,5	0,1	-	-	1,1	10,5	9,6	
39,2	-	6,6	-	-	-	45,8	75,1	27,2	
2,0	-	-	-	-	-	2,0	340,5	163,8	
0,6	-	0,3	-	-	-	0,9	1,0	0,8	
-	-	-	-	-	-	0,0	1,6	1,0	
52,4	0,0	9,8	0,1	0,0	0,0	62,3	439,7	213,2	
559,6	7,2	171,6	-	65,8	0,2	672,8	2.131,5	1.049,0	
33,3	-	4,9	-	0,7	0,2	37,7	26,6	30,7	
4,1	-	0,5	-	-	-	4,6	10,2	9,5	
5,6	-	1,4	-	-	-	7,0	12,3	11,3	
8,0	-	1,8	-	0,5	-	9,3	4,5	4,4	
1,2	-	1,0	-	1,0	-0,4	0,8	12,3	57,6	
611,8	7,2	181,2	0,0	68,0	0,0	732,2	2.197,4	1.162,5	
664,2	7,2	191,0	0,1	68,0	0,0	794,5	2.637,1	1.375,7	

ENTWICKLUNG DER IMMATERIELLEN VERMÖGENSGEGENSTÄNDE UND DES SACHANLAGEVERMÖGENS

vom 1.1.2014 bis zum 31.12.2014

Mio. €	Anschaffungs- und Herstellungskosten							Stand 31.12.2014
	Vortrag zum 1.1.2014	Veränderung Konsolidierungs- kreis*	Währungs- angleichung	Zugänge	Abgänge	Um- buchungen		
Immaterielle Vermögenswerte								
Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten	15,1	-	-	2,2	-	3,6	20,9	
Markenwerte	10,1	-	-	-	-	-	10,1	
Kundenbeziehungen	65,4	1,0	-	-	-	-	66,4	
Geschäfts- oder Firmenwerte	158,2	7,6	-	-	-	-	165,8	
Aktiviert. Entwicklungskosten	1,4	-	-	-	-	-	1,4	
Geleistete Anzahlungen	3,9	-	-	0,7	-	-3,6	1,0	
	254,1	8,6	0,0	2,9	0,0	0,0	265,6	
Sachanlagen								
Wagenpark	1.501,9	-	8,1	118,7	30,6	10,5	1.608,6	
Container und Chassis	57,3	-	-	6,9	0,2	-	64,0	
Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	11,4	-0,1	-	2,2	-	0,1	13,6	
Technische Anlagen und Maschinen	13,5	-	-	2,3	0,2	1,3	16,9	
Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	11,4	-	-	1,7	0,6	-0,1	12,4	
Geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau	14,0	-	-	69,9	13,0	-12,1	58,8	
	1.609,5	-0,1	8,1	201,7	44,6	-0,3	1.774,3	
Summe	1.863,6	8,5	8,1	204,6	44,6	-0,3	2.039,9	

* In den Veränderungen Konsolidierungskreis sind Abgänge von 0,1 Mio. € Anschaffungskosten enthalten.

Wertminderungen und Abschreibungen						Buchwerte	
Vortrag zum 1.1.2014	Währungs- angleichung	Abschreibung des Geschäfts- jahres	Wertminderung	Abgänge	Stand 31.12.2014	31.12.2014	31.12.2013
8,2	-	1,9	-	-	10,1	10,8	6,9
-	-	-	0,5	-	0,5	9,6	10,1
34,6	-	4,3	0,3	-	39,2	27,2	30,8
2,0	-	-	-	-	2,0	163,8	156,2
0,4	-	0,2	-	-	0,6	0,8	1,0
-	-	-	-	-	0,0	1,0	3,9
45,2	0,0	6,4	0,8	0,0	52,4	213,2	208,9
495,4	3,5	88,9	0,1	28,3	559,6	1.049,0	1.006,5
28,8	-	4,7	-	0,2	33,3	30,7	28,5
3,7	-	0,4	-	-	4,1	9,5	7,7
4,6	-	1,3	-	0,3	5,6	11,3	8,9
7,1	-	1,5	-	0,6	8,0	4,4	4,3
0,1	-	1,2	-	0,1	1,2	57,6	13,9
539,7	3,5	98,0	0,1	29,5	611,8	1.162,5	1.069,8
584,9	3,5	104,4	0,9	29,5	664,2	1.375,7	1.278,7

ERKLÄRUNG ZUM CORPORATE GOVERNANCE KODEX

Der Aufsichtsrat und der Vorstand haben eine Entsprechenserklärung gemäß § 161 AktG abgegeben und den Aktionären auf der Homepage unter www.vtg.de dauerhaft zugänglich gemacht.

Hamburg, 25. Februar 2016

Der Vorstand



DR. HEIKO FISCHER



DR. KAI KLEEBERG



GÜNTER-FRIEDRICH MAAS



MARK STEVENSON

VERSICHERUNG DER GESETZLICHEN VERTRETER

Wir versichern nach bestem Wissen, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen der Konzernabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt und im Konzernlagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage des Konzerns so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird, sowie die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung des Konzerns beschrieben sind.

Hamburg, 25. Februar 2016

Der Vorstand



DR. HEIKO FISCHER



DR. KAI KLEEBERG



GÜNTER-FRIEDRICH MAAS



MARK STEVENSON

← 05 → WEITERE INFORMATIONEN

BESTÄTIGUNGSVERMERK DES ABSCHLUSSPRÜFERS	150
GLOSSAR	151
5-JAHRESÜBERSICHT KONZERN	152
FINANZKALENDER 2016 UND AKTIENSTAMMDATEN	153
KONTAKT UND IMPRESSUM	155

BESTÄTIGUNGSVERMERK DES ABSCHLUSSPRÜFERS

Wir haben den von der VTG Aktiengesellschaft, Hamburg, aufgestellten Konzernabschluss – bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung und Gesamtergebnisrechnung, Eigenkapitalveränderungsrechnung, Kapitalflussrechnung und Anhang – sowie den Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2015 geprüft. Die Aufstellung von Konzernabschluss und Konzernlagebericht nach den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden 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 Konzernabschluss und den Konzernlagebericht abzugeben.

Wir haben unsere 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 Konzernabschluss unter Beachtung der anzuwendenden Rechnungslegungsvorschriften und durch den Konzernlagebericht 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 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 im Konzernabschluss und Konzernlagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der Jahresabschlüsse der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen, der Abgrenzung des Konsolidierungskreises, der angewandten Bilanzierungs- und Konsolidierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen des Vorstands sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Konzernabschlusses und des Konzernlageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Konzernabschluss den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns. Der Konzernlagebericht steht in Einklang mit dem Konzernabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Hamburg, 25. Februar, 2016

PricewaterhouseCoopers
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Claus Brandt
Wirtschaftsprüfer

Christoph Fehling
Wirtschaftsprüfer

GLOSSAR

Flachwagen

Offene Eisenbahngüterwagen mit unterschiedlichen Sonder-
einrichtungen für den Transport großer Landmaschinen, Nutzfahrzeuge, Forstprodukte und großvolumiger Einzelstücke.

Großraumgüterwagen

Gedeckte Eisenbahngüterwagen mit hoher Ladekapazität für den Transport einer Vielzahl von Gütern, insbesondere Stückgütern.

Intermodalwagen

Auch Containertragwagen genannt. Sonderbauart der Flachwagen für den Transport von Containern.

Kesselwagen

Güterwagen mit einem Tank als Aufbau für den schienengebundenen Transport von Flüssigkeiten (insb. Gefahrgütern).

Liberalisierung des Schienengüterverkehrs

Umfangreiche rechtliche Regelungen auf europäischer und nationaler Ebene mit dem Ziel einer sukzessiven Öffnung der Eisenbahnmärkte für den Wettbewerb.

Schüttgutwagen

Güterwagen, der als Aufbau über einen Behälter mit Entleertrichtern verfügt. Schüttgutwagen werden für den schienengebundenen Transport staubförmiger bzw. feinkörniger Güter genutzt.

Tankcontainer

Container unterschiedlichster Ausführungen mit Tankkessel zum Transport von Flüssigkeiten im durchgängigen Verkehr mit den Verkehrsträgern Lastkraftwagen, Bahn, Binnenschiff, Seeschiff.

5-JAHRESÜBERSICHT KONZERN

Mio. €	2011	2012	2013	2014	2015
Konzern-Umsatz	750,0	767,0	783,7	818,3	1.027,5
Waggonvermietung	303,9	314,6	332,9	345,4	537,2
Schienerlogistik	294,3	296,8	298,4	322,0	324,0
Tankcontainerlogistik	151,8	155,5	152,3	150,9	166,3
Konzern-EBITDA	168,7	173,8	183,8	191,0	336,5
Waggonvermietung	156,5	167,4	181,1	194,4	335,4
Schienerlogistik	12,1	7,7	3,8	-0,2	3,4
Tankcontainerlogistik	13,1	11,9	9,2	12,8	13,6
EBIT (Operatives Ergebnis)	72,3	68,8	77,7	83,5	144,1
Konzernergebnis (vergleichbar)	17,9*	10,3	17,2	18,8	29,4
Abschreibungen	96,4	105,0	106,0	107,5	192,4
Investitionen	182,8	220,5	166,0	219,2	195,8
Operativer Cashflow	125,6	136,0	149,8	159,9	282,9
Ergebnis je Aktie (vergleichbar) in €	0,75*	0,41	0,71	0,93	0,75
Dividende je Aktie in €	0,35	0,37	0,42	0,45	0,50**
Bilanzsumme	1.461,9	1.527,9	1.550,8	1.673,4	3.047,1
langfristige Vermögenswerte	1.225,3	1.309,4	1.332,2	1.418,2	2.708,1
kurzfristige Vermögenswerte	236,7	218,5	218,6	255,2***	339,0
Eigenkapital	317,5	311,7	321,3	340,5	748,2
Fremdkapital	1.144,5	1.216,2	1.229,5	1.332,9	2.298,9
Anzahl der Mitarbeiter	1.170	1.188	1.191	1.312	1.445
im Inland	778	838	846	909	942
im Ausland	392	350	345	403	503

* Diese Positionen sind um die mit der Umfinanzierung 2011 entstandenen einmaligen außerordentlichen Aufwendungen bereinigt.

** Dividendenvorschlag an die Hauptversammlung.

*** inkl. als zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte

FINANZKALENDER 2016 UND AKTIENSTAMMDATEN

Finanzkalender 2016

23. Februar	Vorläufige Ergebnisse 2015
5. April	Veröffentlichung der Ergebnisse 2015
5. April	Bilanzpressekonferenz, Hamburg
5. April	Analystenkonferenz, Hamburg
12. Mai	Zwischenmitteilung zum 1. Quartal 2016
31. Mai	Hauptversammlung, Hamburg
30. August	Halbjahresfinanzbericht 2016
17. November	Zwischenmitteilung zum 3. Quartal 2016

Aktienstammdaten

WKN	VTG999
ISIN	DE000VTG999
Börsenkürzel	VT9
Index	SDAX, CDAX, HASPAX
Aktientyp	Nennwertlose Inhaberstammaktien
Anzahl der Aktien (31.12.)	28.756.219
Marktkapitalisierung (31.12.)	817,8 Mio. €
Börsenplätze	XETRA, Frankfurt, Berlin, Düsseldorf, Hamburg, Hannover, München, Stuttgart
Marktsegment	Prime Standard
Aktienkurs (31.12.)	28,44 €

Vorbehalt bei zukunftsgerichteten Aussagen

Der vorliegende Geschäftsbericht enthält verschiedene Aussagen, die die zukünftige Entwicklung der VTG betreffen. Diese Aussagen beruhen sowohl auf Annahmen als auch auf Schätzungen. Obwohl wir davon überzeugt sind, dass diese vorausschauenden Aussagen realistisch sind, können wir hierfür nicht garantieren; denn unsere Annahmen bergen Risiken und Unsicherheiten, die dazu führen können, dass die tatsächlichen Ergebnisse wesentlich von den erwarteten abweichen. Gründe hierfür können unter anderem Marktschwankungen, die Entwicklung der Weltmarktpreise für Rohstoffe und der Wechselkurse oder grundsätzliche Veränderungen im wirtschaftlichen Umfeld sein. Es ist weder beabsichtigt noch übernimmt die VTG eine gesonderte Verpflichtung, zukunftsbezogene Aussagen zu aktualisieren, um sie an Ereignisse oder Entwicklungen nach dem Datum dieses Berichts anzupassen.

KONTAKT UND IMPRESSUM

VTG Aktiengesellschaft

Nagelsweg 34
D-20097 Hamburg
Telefon: +49 40 23 54-0
Telefax: +49 40 23 54-1199
E-Mail: info@vtg.com
Internet: www.vtg.de

Investor Relations

Christoph Marx
Leiter Investor Relations
E-Mail: christoph.marx@vtg.com
Telefon: +49 40 23 54-1351
Telefax: +49 40 23 54-1350

Alexander Drews
Manager Investor Relations
E-Mail: alexander.drews@vtg.com
Telefon: +49 40 23 54-1352
Telefax: +49 40 23 54-1350

Konzernkommunikation

Gunilla Pendt
Leiterin Konzernkommunikation
E-Mail: gunilla.pendt@vtg.com
Telefon: +49 40 23 54-1341
Telefax: +49 40 23 54-1340

Konzept und Gestaltung

Berichtsmanufaktur GmbH, Hamburg

Fotos

Vorstandsfoto: Matthias Haslauer, Hamburg
Titel: Getty Images
Bildstrecke: Frank Reinhold, Düsseldorf (2–5, 8–11, 14–17), iStockphoto (6), plainpicture (12)



VTG Aktiengesellschaft
Nagelsweg 34
D-20097 Hamburg
Telefon: +49 40 23 54-0
Telefax: +49 40 23 54-1199
E-Mail: info@vtg.com
Internet: www.vtg.de