





# UM DIE SCHIENE ZU STÄRKEN, MÜSSEN WIR SIE EINFACH MACHEN.

Wir sind überzeugt, die Schiene ist die Lösung für die wachsenden Güterströme. Deshalb wollen wir die Schiene im Wettbewerb mit der Straße stärken. Dafür muss sie für die Kunden einfacher und komfortabler nutzbar sein. Wir sehen Potenzial für große Sprünge in der Digitalisierung, den damit generierten Informationen und dem Teilen dieses Wissens. Wenn wir gemeinsam daran arbeiten, die Schiene einfacher zu machen, dann wird es einfach.  
**We make rail easy.**

UM DIE  
SCHIENE ZU  
STÄRKEN,  
MÜSSEN WIR  
SIE EINFACH  
MACHEN.

WENN WIR  
UNSERE FLOTTE  
UMFASSEND  
DIGITALISIEREN,  
DANN  
WIRD SCHIENE  
EINFACH.

# WENN WIR UNSERE FLOTTE UMFASSEND DIGITALISIEREN, DANN WIRD SCHIENE EINFACH.

Mittels der Digitalisierung sind wir erstmals in der Lage, die Position und Bewegung unserer Wagen zu erfassen. Bis 2020 statten wir rund 65.000 Wagen mit dem Telematik-System VTG-Connect aus. Ein ehrgeiziges Ziel, da unsere Wagen über ganz Europa verstreut sind – von Spanien bis Polen, von Italien bis Schweden. Damit das schnell gelingen kann, muss die Montage des Systems einfach sein.



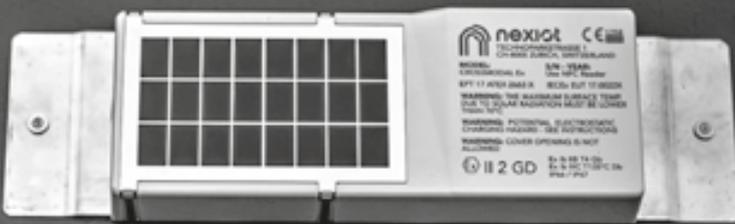
VTG-Connector Montagekoffer

Um die Ausrüstung unserer Flotte mit dem VTG-Connector schnell und einfach zu realisieren, hat unser Entwicklungsteam einen **MONTAGE-KOFFER** entwickelt. Er enthält alle notwendigen Werkzeuge wie beispielsweise eine Magnet-Bohrschablone für ein fehlerfreies Anbohren, ein Akku-Nietgerät zur Befestigung des Connectors sowie ein Smartphone mit einer VTG-App, mit dessen Hilfe der Wagen und der Connector verbunden und im VTG-System angemeldet werden.

Das Ergebnis: Die Montage des VTG-Connectors und die Anbindung des Waggons an die IT-Infrastruktur dauern nur 10 Minuten.



Einfaches Anbringen des VTG-Connectors mit Hilfe der Bohrschablone.



Über einen angebrachten QR-Code und eine Smartphone-App wird der Wagen im VTG-System dem Connector zugeordnet („Pairing“).

Der VTG-Connector liefert Bewegungs- und Positionsdaten des Wagens. So kann der Kunde jederzeit sein Ladegut lokalisieren. Außerdem erfasst die VTG die Laufleistung des Wagens, so dass die Wartungsintervalle optimal zu planen sind.



WENN WIR  
WISSEN, WIE SICH  
UNSERE WAGGONS  
BEWEGEN,  
KÖNNEN WIR SIE  
EINFACH ZUM  
RICHTIGEN ZEIT-  
PUNKT WARTEN.

WENN WIR  
WISSEN, WIE SICH  
UNSERE WAGGONS  
BEWEGEN,  
KÖNNEN WIR SIE  
EINFACH ZUM  
RICHTIGEN ZEIT-  
PUNKT WARTEN.

Bisher werden Teile in festen Zeitintervallen vollständig aus-  
gewechselt. Aus Sicherheitsgründen, denn wir kennen weder das  
Bewegungsprofil noch die Laufleistungen der einzelnen Waggon.  
Der Kunde mietet sie und nutzt sie für seine Zwecke. Mit der  
Digitalisierung erhalten wir wichtige Informationen, auf deren  
Basis wir unsere Services punktgenau anbieten können.

Unsere digitalisierte Flotte liefert uns und unseren Kunden und Partnern große Datenmengen. Diese Informationen können wir auswerten, Zusammenhänge erkennen, Prognosen ableiten. So kann dank der **DATEN-ANALYSE** ein Wagen beispielsweise in die Wartung gerufen werden, um eine Reparatur zu vermeiden. Außerdem sind die Vorgänge planbar und der Wagen kann effizienter genutzt werden.



Zum Jahresende 2017 sendeten uns bereits 7.000 Wagen wertvolle Datensätze. Monatlich kommen rund 2.000 Wagen hinzu.



Austausch von Bremssohlen bei einer mobilen Instandhaltung

Nicht alle benötigten Informationen können über ein Telematik-System gemessen werden. Um den Gesundheitszustand der Wagen zu bestimmen, ist auch eine externe Datenerfassung an den Gleisen förderlich.



RailWatch-Kamera zur Identifizierung des vorbeifahrenden Wagens



RailWatch-System zur Überprüfung der Radsätze

Die Module der Messstation scannen den Zug vollautomatisch während der Durchfahrt

Die VTG arbeitet mit dem Start-up RailWatch zusammen, dessen Monitoring-System zukünftig eine pro-aktive Instandhaltung unserer Wagen ermöglicht. Entlang der Schiene montiert, erfassen Sensoren eine Vielzahl von Parametern an Güterwagen in der Vorbeifahrt – insbesondere von Rädern und Bremsen. Der optimale Instandhaltungszeitpunkt wird vom RailWatch System automatisch errechnet. Wartungszyklen müssen sich damit nicht mehr an kilometer- oder zeitbezogenen Kriterien orientieren, sondern am tatsächlichen technischen Zustand der Wagen.



WENN WIR  
MEHR ÜBER  
UNSERE  
WAGGONS WISSEN,  
KÖNNEN  
WIR EINFACH  
LÖSUNGEN  
ANBIETEN.

ANBIETEN.  
LÖSUNGEN  
WIR EINFACH  
KÖNNEN  
WAGGONS WISSEN,  
UNSERE  
MEHR ÜBER  
WENN WIR

Das Wissen derer, die alltäglich nah am Kunden sind, nutzen wir für Verbesserungen. Der Austausch über Hindernisse im Alltagsgeschäft ermöglicht uns, sie zu überwinden. Kritisch hinterfragen wir Abläufe und blicken lösungsorientiert über den Tellerrand hinaus.

- 01: Gewicht/Überladung
- 02: Öffnungszustände
- 03: Beladezustand
- 04: Status der Handbremse
- 05: Zustand von Tritten, Griffen, Zapfen etc.
- 06: Flachstellen
- 07: Radprofil
- 08: Lesbarkeit der Anschriften
- 09: Zustand der Bremssohlen
- 10: Zustand des Steuerventils
- 11: G/P Stellung
- 12: Dichtheit von Armaturen
- 13: Funktionsfähigkeit der Bremse
- 14: Lagerzustand
- 15: Überwälzungen
- 16: Zustand der Drehfanneneinlage



Sensorik am Wagen: Eine Vielzahl von Zuständen könnte in Zukunft erfasst werden. Diese Daten wollen wir für die Kunden nutzbar machen und damit ihre Transporte verbessern.

Die Digitalisierung ermöglicht es, umfangreich Informationen zu erfassen und zu verarbeiten. Im Schienen-güterverkehr sehen wir verschiedene Bereiche, in denen wir diese Möglichkeiten nutzen können. So können uns Sensoren am Wagen künftig aufschlussreiche Hinweise zum Zustand des Wagens und des Ladeguts liefern. Wir arbeiten daran, dieses neu erworbene **WISSEN** in Lösungen für unsere Kunden umzusetzen.



Überwachung des Bremssystems  
(Brake Monitoring Box)

Sensoren an Ventilen könnten der Kontrolle des Öffnungszustandes dienen.





Anzeige wichtiger Sensordaten zum Zustand des Bremssystems direkt am Wagen für das Bahnpersonal.



Sensordaten können in Zukunft beispielsweise die bisher sehr aufwendige Zugabfertigung vereinfachen, indem der Wagenmeister alle notwendigen Wageninformationen in einer App auf einem mobilen Endgerät abrufen kann. Hierdurch kann die bisher zeitaufwendige Prüfung eines jeden einzelnen Wagens im Zugverband entfallen. Die Zugabfertigung wird schneller und einfacher.

Positions- und Zustandsdaten können in Zukunft zur Optimierung der Supply Chain beim Kunden verwendet werden.

WENN DIE  
SCHIENE STÄRKER  
WIRD, DANN  
GELINGT  
KLIMASCHUTZ  
LEICHTER.

# WENN DIE SCHIENE STÄRKER WIRD, DANN GELINGT KLIMASCHUTZ LEICHTER.

Die Schiene spielt eine Schlüsselrolle bei der Senkung des CO<sub>2</sub>-Ausstoßes im Güterverkehr. Wir sehen das Potenzial des Schienengüterverkehrs und sind bereit, Verantwortung zu übernehmen. Über verschiedene Maßnahmen und Projekte gestalten wir mit und wollen die Schiene einfacher machen.

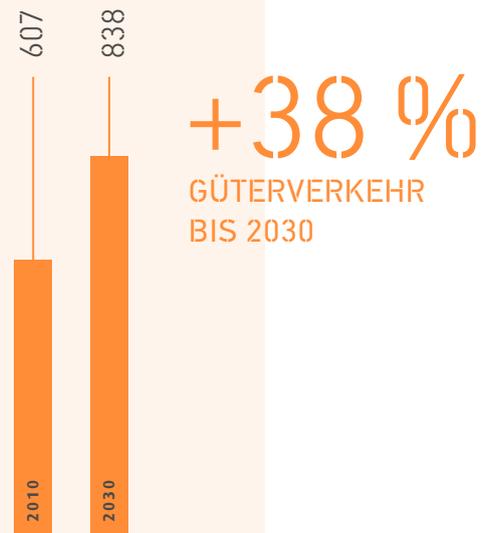


CO<sub>2</sub>-Reduktionsziel  
der Bundesregierung  
bis 2050

WE MAKE RAIL EASY

Die Weltgemeinschaft hat sich im Pariser Klimaabkommen darauf geeinigt, die menschengemachte Klimaerwärmung durch die Reduktion des Ausstoßes von Treibhausgasen zu begrenzen. Im nationalen **KLIMASCHUTZPLAN 2050** hat die Bundesregierung daher festgelegt, bis 2050 die Treibhausgasemissionen gegenüber 1990 um 80 bis 95 % zu vermindern. Der steigende Güterverkehr führte allerdings dazu, dass im Verkehrssektor seit 1990 keine nennenswerten Einsparungen der Treibhausgas-Emissionen erzielt werden konnten. Bis 2030 prognostiziert das Umweltbundesamt einen weiteren Anstieg des Güterverkehrs um rund 38 % gegenüber 2010, mit entsprechend negativen Folgen für die Umwelt.

Entwicklung des Güterverkehrs  
in Deutschland (in Mrd. tkm)



„DER SCHIENENGÜTERVERKEHR IST EINE NACHHALTIGE LÖSUNG FÜR DAS STETIG ZUNEHMENDE TRANSPORTAUFKOMMEN IN EINER GLOBALISIERTEN WELT.“

Unser Ziel ist es, die Wettbewerbsfähigkeit des Schienengüterverkehrs zu stärken, um diesen in Zukunft noch mehr zum Rückgrat intelligenter und nachhaltiger Logistiklösungen zu machen. Im Rahmen unserer Innovationsplattform und Digitalisierungsoffensive entwickeln wir daher neuartige Güterwaggons, die leichter, leiser und intelligenter sind.

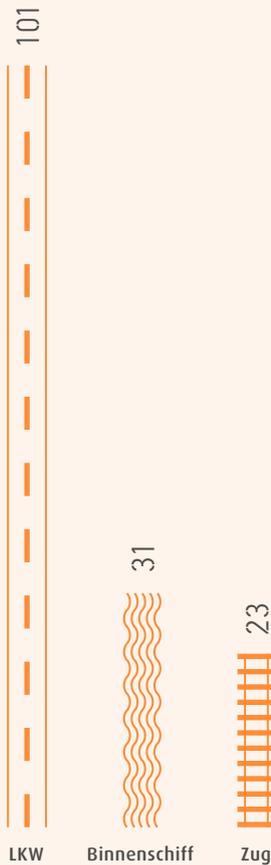
Dr. Niko Davids,  
Chief Digital Officer bei der VTG

Ein umweltschonender Güterverkehr ist nötig, aber auch möglich. Im Vergleich zum LKW ist der Ausstoß von klimaschädlichen Gasen auf der Schiene rund 75 % niedriger. Zudem ist der Transport von Gefahrgütern um 95 % sicherer.



**75 %**  
WENIGER  
TREIBHAUSGASE

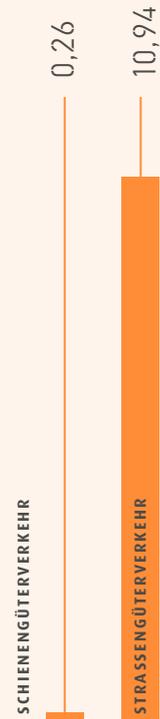
Treibhausgasemissionen  
in Gramm pro Tonnenkilometer



Quelle: „Allianz pro Schiene“

**42x**  
SICHERER  
GEGENÜBER  
LKW

Gefahrgutunfälle  
pro Milliarde Tonnenkilometer,  
Durchschnitt 2004–2013



Quelle: „Allianz pro Schiene“

# 630.000 t

TREIBHAUSGASEINSPARUNGEN  
DER VTG-SCHIENENLOGISTIK  
GEGENÜBER EINEM  
ALTERNATIVEN LKW-VERKEHR



Retrack ist ein Zugsystem der VTG-Schiene-logistik. Das Retrack-Netzwerk verbindet die wichtigsten Wirtschaftszentren Europas. Das Ziel: den Güterverkehr auf der Schiene optimieren – von kleinen Transportmengen bis hin zu großen Lösungen.

Bereits heute sorgen wir mit unseren Dienstleistungen rund um die Schiene für einen umweltschonenden Gütertransport. Allein unsere Schienenlogistik hat im letzten Geschäftsjahr rund 8 Mrd. tkm transportiert und so gegenüber dem LKW rund 630.000 t Treibhausgase eingespart.

Im Rahmen des vom Bundesministerium für Verkehr geförderten Projektes „Innovativer Güterwagen“ haben wir neuartige Kessel- und Intermodalwagen entwickelt, die im laufenden Jahr im Testbetrieb erprobt werden.

Die Wagen sind beispielsweise energieeffizienter, wodurch der Transport noch umweltschonender wird. Neuartige Bremssysteme und Drehgestelle machen den Wagen zudem leiser und reduzieren kostspielige Wartungen. Sensoren und Kommunikationsgeräte liefern dem Kunden und uns jederzeit wichtige Ladegut- und Wagendaten.

Der „innovative  
Güterwagen“  
im Testbetrieb  
2018



# KENNZAHLEN

MIO. €	1.1.-31.12.2016	1.1.-31.12.2017	VERÄNDERUNG IN %
Umsatz	986,9	<b>1.014,4</b>	2,8
EBITDA	345,3	<b>343,4</b>	-0,6
EBIT	149,7	<b>155,1</b>	3,6
EBT	88,2	<b>90,2</b>	2,3
Konzernergebnis	57,5	<b>68,1</b>	18,5
Abschreibungen	195,6	<b>188,3</b>	-3,8
Investitionen gesamt	259,3	<b>341,6</b>	31,7
Operativer Cashflow	326,2	<b>295,9</b>	-9,3
Ergebnis je Aktie in €	1,56	<b>1,93</b>	23,7

MIO. €	31.12.2016	31.12.2017	VERÄNDERUNG IN %
Bilanzsumme	3.001,5	<b>3.085,5</b>	2,8
Langfristige Vermögenswerte	2.726,2	<b>2.746,4</b>	0,7
Kurzfristige Vermögenswerte	275,3	<b>339,1</b>	23,2
Eigenkapital	774,0	<b>800,1</b>	3,4
Fremdkapital	2.227,5	<b>2.285,4</b>	2,6
Eigenkapitalquote in %	25,8	<b>25,9</b>	
Anzahl der Mitarbeiter	1.443	<b>1.527</b>	5,8
im Inland	958	<b>1.048</b>	9,4
im Ausland	485	<b>479</b>	-1,2



## WAGGONVERMIETUNG

978

Mitarbeiter

83.000

Waggons

520,7

Mio. € Umsatz



## SCHIENENLOGISTIK

226

Mitarbeiter

5.100

Angemietete Waggons

336,4

Mio. € Umsatz



## TANKCONTAINERLOGISTIK

160

Mitarbeiter

8.800

Tankcontainer

157,3

Mio. € Umsatz

## 01

### MANAGEMENT

- 023 — Vorwort des Vorstands
- 025 — Vorstand und Aufsichtsrat
- 026 — Bericht des Aufsichtsrats

## 02

### STRATEGIE UND AKTIE

- 032 — Märkte und Strategie
- 035 — VTG am Kapitalmarkt

## 03

### KONZERNLAGEBERICHT

- 040 — Grundlagen des Konzerns
- 046 — Wirtschaftsbericht
- 054 — Chancen- und Risikobericht
- 065 — Prognosebericht
- 066 — Allgemeine Pflichtangaben

## 04

### KONZERNABSCHLUSS

- 074 — Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung
- 075 — Konzern-Gesamtergebnisrechnung
- 076 — Konzernbilanz
- 078 — Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung
- 079 — Konzern-Kapitalflussrechnung
- 080 — Konzernanhang

## 05

### WEITERE INFORMATIONEN

- 130 — Bestätigungsvermerk  
des unabhängigen Abschlussprüfers
- 136 — 5-Jahresübersicht Konzern
- 137 — Glossar
- 138 — Finanzkalender 2018
- 139 — Kontakt, Disclaimer und Impressum

# 01

## MANAGEMENT

023	—	Vorwort des Vorstands
025	—	Vorstand und Aufsichtsrat
026	—	Bericht des Aufsichtsrats

# VORWORT DES VORSTANDS

VORWORT DES VORSTANDS

022—023

MANAGEMENT

STRATEGIE UND AKTIE

*Sehr geehrte Aktionäre, liebe Geschäftspartner  
und Mitarbeiter,*

wir blicken auf ein erfolgreiches und ereignisreiches Geschäftsjahr 2017 zurück. Wir haben es nicht nur geschafft, den Umsatz erneut auf über eine Milliarde Euro zu steigern. Wir haben auch das höchste Konzernergebnis seit unserem Börsengang erzielt. Hierzu haben alle Geschäftsbereiche gemeinsam beigetragen. Die Umsatzerlöse im Geschäftsjahr 2017 stiegen um 2,8 % auf 1.014,4 Mio. Euro. Das EBITDA lag mit 343,4 Mio. Euro zwar leicht unter dem Vorjahreswert von 345,3 Mio. Euro. Allerdings hatte unter anderem die laufende Nacco-Übernahme das EBITDA mit 4 Mio. Euro belastet, nachdem im Vorjahr noch ein positiver Sonderertrag von 6 Mio. Euro aus einer Kompensationszahlung verbucht werden konnte. Dennoch konnten wir den Gewinn je Aktie erneut steigern. Nach einem Ergebnis von 1,56 Euro im Vorjahr stieg der Wert im Geschäftsjahr 2017 – auch begünstigt durch steuerliche Sondereffekte – auf 1,93 Euro.

Den stärksten Anteil am Umsatzwachstum hatte der Geschäftsbereich Schienenlogistik. Dieser konnte unter anderem sein Projektlogistikgeschäft weiter ausbauen und profitierte von einem stärkeren Agrargeschäft. Die Nachfrage im Geschäftsbereich Waggonvermietung zog im Laufe des Jahres kontinuierlich an. Entsprechend erfreulich entwickelte sich auch die Auslastung unserer Flotte: Zum Jahresende konnte mit 92,2 % der höchste Stand seit Ende 2008 erreicht werden. Dabei zeigte sich der Anstieg in allen Wagengruppen, wobei die Nachfrage nach Intermodalwagen besonders deutlich zunahm. Hier hatten wir im Jahr zuvor noch aufgrund des niedrigen Ölpreises die starke Konkurrenz von der Straße zu spüren bekommen. Die Tankcontainerlogistik behauptete sich gut in einem herausfordernden Marktumfeld. Die niedrigeren Frachtraten wurden durch ein erneut gestiegenes Transportvolumen kompensiert. Insgesamt war das vierte Quartal 2017 das stärkste im letzten Geschäftsjahr und ist eine gute Ausgangsbasis für die kommenden Quartale. Deshalb erwarten wir auch für das Geschäftsjahr 2018 eine weiterhin gute Umsatz- und Ergebnisentwicklung.

Der Ausbau unserer Wagenflotte ist im vergangenen Jahr weiter vorangeschritten, so haben wir rund 340 Mio. Euro investiert. Der mit Abstand größte Teil entfiel dabei auf den Zukauf neuer oder gebrauchter Wagen. Hier war es insbesondere der US-amerikanischen Markt, in dem wir unsere Präsenz gestärkt

haben. Es ist uns dort nicht nur gelungen, eine attraktive Gebrauchtwagenflotte von rund 1.100 Wagen zu erwerben. Es sind auch rund 800 Neubauwagen hinzugekommen, die die Attraktivität der gesamten Flotte noch einmal deutlich erhöht haben. Damit ist der nordamerikanische VTG-Wagenpark im Geschäftsjahr 2017 um gut 45 % gewachsen. Zusätzlich dazu haben wir die Modernisierung und den Ausbau unserer Flotten in Russland und unserem größten Markt Europa vorangetrieben.

Die VTG war in den vergangenen Jahren aktiv an der Konsolidierung insbesondere des europäischen Waggonvermietmarktes beteiligt. Vor drei Jahren konnten wir mit der Übernahme der schweizerischen AAE-Gruppe unsere Flotte substanziell vergrößern und unsere Profitabilität merklich steigern. Im vergangenen Jahr haben wir mit der Übernahme der Nacco-Gruppe einen weiteren Meilenstein angekündigt. Der französische Wettbewerber verfügt über eine äußerst attraktive Flotte und würde unser Angebotsportfolio optimal ergänzen. Ursprünglich hatten wir erwartet, die Transaktion noch im Geschäftsjahr 2017 abschließen zu können. Aufgrund von anhaltenden Gesprächen mit den Kartellbehörden hat sich der Prozess allerdings noch in das laufende Jahr hineingezogen. Und auch wenn wir noch nicht alle Hürden genommen haben, sind wir dennoch zuversichtlich, die Transaktion im zweiten Halbjahr 2018 abschließen zu können. Damit würden wir unser Wagenportfolio deutlich erweitern, was sich positiv auf die Profitabilität auswirken sollte.

Mit dem Startschuss zur Digitalisierung unserer europäischen Flotte haben wir im letzten Jahr eine weitere bedeutende Entwicklung angestoßen. Die Digitalisierung wird den Eisenbahntransport grundlegend verändern und den Schienengüterverkehr deutlich attraktiver machen. Bislang sind beispielsweise keine Informationen über die genaue Laufleistung eines Wagens oder über seinen spezifischen Aufenthaltsort verfügbar. Abseits der normalen Revisionsintervalle lassen sich darüber hinaus bislang keine Informationen über den Zustand wesentlicher Komponenten erheben. Mit unserer Digitalisierungsinitiative werden wir das ändern: Zum Jahresende 2017 waren bereits rund 7.000 VTG-Wagen in Europa mit Telematik ausgestattet – und es werden täglich mehr. Rund 500 Wagen wollen wir pro Woche zusätzlich ausrüsten, so dass



VON LINKS NACH RECHTS: MARK STEVENSON, DR. HEIKO FISCHER, DR. KAI KLEEBERG UND GÜNTER-FRIEDRICH MAAS

die gesamte Ausstattung rund drei Jahre dauern wird. Damit kommen wir unserem Anspruch nach immer einfacheren und intelligenteren Transportlösungen für die Schiene ein großes Stück näher. Das ist nicht nur gut für unsere Kunden, sondern erhöht gleichzeitig die Attraktivität des Verkehrsträgers. Das Ziel muss sein, mehr Güter auf die Schiene zu bekommen. In Deutschland beträgt der Anteil der Schiene am gesamten Gütertransport rund 18%. Dieser Wert ist seit Jahren relativ konstant und liegt weit hinter dem Anteil der Straße mit rund 70%. Dabei ist der Schienentransport deutlich umweltfreundlicher. Seine Stärkung hat das Potenzial, den Anteil des Verkehrssektors am Klimawandel merklich zu reduzieren. Mit der Digitalisierung wollen wir einen Beitrag dazu leisten.

Die Digitalisierung unserer Flotte in Europa, die Stärkung der Märkte in Nordamerika und Russland sowie die voranschreitende Konsolidierung des europäischen Marktes haben unseren

Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern im vergangenen Jahr viel abverlangt. Für ihren unermüdlichen Einsatz möchten wir uns an dieser Stelle herzlich bedanken. Und es hat sich gelohnt, denn die VTG hat für das letzte Jahr ein sehr gutes Ergebnis erzielt. Dies soll sich auch in dem Dividendenvorschlag widerspiegeln. Der Vorstand schlägt daher vor, die Ausschüttung an die Aktionäre im Vergleich zum Vorjahr um 20% auf 0,90 Euro je Aktie anzuheben. Damit hätte sich die Dividende innerhalb von nur drei Jahren verdoppelt. Ein toller Erfolg, der zeigt, dass wir mit unserer Wachstumsstrategie auf dem richtigen Weg sind. Daran wollen wir auch in diesem Jahr anknüpfen. Wir wollen weiter wachsen, unsere Flotte international ausbauen und unsere Wettbewerbsfähigkeit kontinuierlich erhöhen. Die letzten Jahre haben gezeigt, dass wir dazu die richtigen Entscheidungen getroffen haben. Wir würden uns freuen, wenn Sie uns weiter auf diesem anspruchsvollen Weg begleiten.

#### Der Vorstand

DR. HEIKO FISCHER

DR. KAI KLEEBERG

GÜNTER-FRIEDRICH MAAS

MARK STEVENSON

## Mitglieder des Vorstands

### Dr. Heiko Fischer

Vorsitzender des Vorstands (CEO)

Dr. Heiko Fischer (Jg. 1967) studierte in Deutschland und den USA und ist promovierter Wirtschaftswissenschaftler. Er begann seine berufliche Laufbahn als Leiter des Büros des Vorsitzenden der Geschäftsführung der VTG Vereinigte Tanklager und Transportmittel GmbH. 1999 wechselte er in den Geschäftsbereich Schienenlogistik der ehemaligen VTG-Lehnkering AG. Hier baute er die Sparte TRANSWAGGON (Stückgutwagen) auf. 2001 übernahm Dr. Fischer in der Leitung des Geschäftsbereichs Schienenlogistik die Bereiche Vertrieb, Marktentwicklung und Marketing, die Sparte TRANSWAGGON sowie den Erwerb und die Integration der Brambles European Rail Division. Im Mai 2004 wurde Dr. Fischer zum Vorsitzenden des Vorstands der VTG AG berufen.

### Dr. Kai Kleeberg

Vorstand Finanzen (CFO)

Dr. Kai Kleeberg (Jg. 1960) studierte in Hamburg Betriebswirtschaft und promovierte 1993 zum Dr. rer. pol. Im selben Jahr begann er bei debis Daimler-Benz InterServices, Berlin, im Bereich Interne Revision/Business Auditing. 1995 wechselte er zur VTG Vereinigte Tanklager und Transportmittel GmbH. 1998 übernahm Dr. Kleeberg die Leitung der Abteilung Corporate Development für die Aktivitäten der in Frankreich ansässigen Algeco-Gruppe. Mit dem Verkauf von Algeco wechselte Dr. Kleeberg im Jahr 2000 kurzzeitig zu Hapag-Lloyd AG, wo er das Integrations- und Changemanagement von Algeco verantwortete. 2001 kehrte er zurück zur VTG-Lehnkering AG und übernahm die Leitung des Zentralbereichs Controlling. Im Mai 2004 wurde Dr. Kleeberg in den Vorstand der VTG AG berufen.

### Günter-Friedrich Maas

Vorstand Logistik und Sicherheit

Günter-Friedrich Maas (Jg. 1970) ist Speditionskaufmann und seit 1990 in der Logistikbranche tätig. 1995 übernahm er als Geschäftsführer und Gesellschafter die Leitung der Friedrich Maas Spedition in Duisburg. 2002 bis 2006 folgten eine Führungsposition bei Rhenus Road sowie die Geschäftsführung von Rhenus RETrans. Ab 2007 setzte er seine Laufbahn bei der Hoyer-Gruppe fort und übernahm neben der Geschäftsführung bei Hoyer Nederland B.V. auch die Verantwortung für die Region Zentral in der Business Unit Chemilog. 2010 wurde Günter-Friedrich Maas Director der Business Unit. Im Juni 2014 folgte die Berufung in den Vorstand der VTG.

### Mark Stevenson

Vorstand Treasury, Finanzierung und Steuern (CIO)

Mark Stevenson (Jg. 1963) begann seine berufliche Laufbahn 1984, nach dem Studium in Oxford, bei der Price Waterhouse in London, wo er 1987 ein weiteres Studium als Chartered Accountant abschloss. 1990 wechselte er zu Revisuisse Price Waterhouse in der Schweiz und 1992 zu Leutwiler und Partners in den Bereich Strategic Consultancy. Dort betreute er die Firma AAE als Berater, ehe er 1994 als Finanzvorstand zur AAE wechselte. 2006 wurde er zum Vorsitzenden der Geschäftsleitung ernannt. Im Rahmen der Übernahme der AAE durch die VTG wurde er 2015 in den Vorstand der VTG berufen.

## Mitglieder des Aufsichtsrats

### Dr. sc. pol. Jost A. Massenberg, Meerbusch

Kaufmann

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

### Karl Gernandt, Hamburg

(seit dem 13. Januar 2017)

Präsident des Verwaltungsrates

Kühne Holding AG, Schindelleggi, Schweiz

### Dr. jur. Markus C. Hottenrott, New York City, USA

(seit dem 8. Juni 2017)

Asset Management Angestellter für Infrastrukturinvestitionen

### Andreas Goer, Merlischachen, Schweiz

(bis 8. Juni 2017)

Unternehmer

### Dr. jur. Bernd Malmström, Berlin

Rechtsanwalt

### Dr. jur. Christian Olearius, Hamburg

Vorsitzender des Aufsichtsrats, M.M. Warburg & CO

(AG & Co.) Kommanditgesellschaft auf Aktien, Hamburg

# BERICHT DES AUF SICHTSRATS



DR. JOST A. MASSENBERG,  
AUF SICHTSRATSVORSITZENDER

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 vier reguläre Sitzungen sowie vier zusätzliche Sitzungen und zwei Telefonkonferenzen des Aufsichtsrats stattgefunden. Daneben wurden bei Bedarf Entscheidungen im schriftlichen Verfahren gefasst. Die Mitglieder des Aufsichtsrats, die nur in einem Teil des Berichtsjahres dem Aufsichtsrat angehörten, haben jeweils an mehr als der Hälfte der in ihre Amtszeit fallenden Sitzungen teilgenommen. Alle übrigen Mitglieder des Aufsichtsrats haben an mehr als der Hälfte aller Sitzungen teilgenommen.

Im Februar 2017 hat der Aufsichtsrat zunächst einen Beschluss im schriftlichen Verfahren gefasst. Gegenstand des Beschlusses 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.

Zur Vorbereitung der Bilanzsitzung fand am 3. März 2017 eine zusätzliche Sitzung des Aufsichtsrats statt, an der auch der Abschlussprüfer teilgenommen hat. Der Vorstand berichtete uns zunächst über den Geschäftsverlauf im letzten Quartal des vergangenen Geschäftsjahres sowie die Ergebnis- und Finanzsituation der Gesellschaft und des VTG-Konzerns zum Bilanzstichtag. Der Abschlussprüfer berichtete über den Verlauf der Prüfung, stellte dem Aufsichtsrat seinen Berichtsentwurf vor und beantwortete Fragen hierzu. Weiterhin haben wir den Vorstand um eine Erläuterung seiner Position zur

Dividendenpolitik der Gesellschaft gebeten und diese ausführlich mit ihm diskutiert.

In der Bilanzsitzung am 30. März 2017 wurde uns vom Vorstand nochmals ein zusammenfassender Bericht über die Ergebnis- und Finanzsituation und die wesentlichen Geschäftsereignisse der Gesellschaft und des VTG-Konzerns sowie der Gemeinschaftsunternehmen im Geschäftsjahr 2016 erstattet. Anschließend haben wir nach umfassender Erörterung mit dem Vorstand und dem Wirtschaftsprüfer den Jahres- und den Konzernabschluss 2016 nebst Lageberichten gebilligt. Weitere Themen der Sitzung waren die Verabschiedung der Tagesordnung und der Beschlussvorschläge für die ordentliche Hauptversammlung 2017. Außerdem hat uns der Vorstand in dieser Sitzung den Compliance-Bericht für das Jahr 2016 vorgelegt und erläutert und auch über das Risikomanagement und die Aktivitäten der internen Revision sowie die Analyse von Sicherheitsthemen im VTG-Konzern berichtet. Weiter hat der Aufsichtsrat den vom Vorstand vorgeschlagenen Maßnahmen im Zusammenhang mit einem Joint-Venture sowie ergänzenden Budget-Maßnahmen zugestimmt. Schließlich hat der Vorstand uns in dieser Sitzung über ein grundsätzliches Erwerbsinteresse und die erfolgte Abgabe eines indikativen Angebotes für die zum Verkauf stehende Nacco-Gruppe informiert.

In einer Telefonkonferenz am 3. Mai 2017 wurde der Aufsichtsrat vom Vorstand über den Stand der zwischenzeitlich aufgenommenen Verhandlungen mit dem Verkäufer der Nacco-Gruppe und die Durchführung einer Due Diligence informiert. Weiterhin hat uns der Vorstand bei dieser Gelegenheit über die Ergebnisentwicklung und die wesentlichen Geschäftsereignisse im ersten Quartal des laufenden Jahres berichtet.

In einer zusätzlich terminierten Sitzung am 30. Mai 2017 hat der Vorstand dem Aufsichtsrat weitere Informationen über den Stand der Verhandlungen über den Kauf der Nacco-Gruppe, die Ergebnisse der Due Diligence sowie die angedachte Finanzierungsstruktur gegeben. Weiterhin hat der Aufsichtsrat in dieser Sitzung der Verlängerung einer existierenden Kreditlinie zur Deckung des allgemeinen Betriebsmittelbedarfs zugestimmt.

Eine weitere Sitzung des Aufsichtsrats fand unmittelbar vor der ordentlichen Hauptversammlung am 8. Juni 2017 statt. In dieser Sitzung hat der Vorstand ergänzend über die bisherige Geschäftsentwicklung im Jahr 2017 und den Fortgang der Verhandlungen über den Kauf der Nacco-Gruppe berichtet.

Im Anschluss an die Hauptversammlung hat sich der neu gewählte Aufsichtsrat konstituiert. Neben dem Präsidialausschuss wurde erstmalig auch ein Prüfungsausschuss gebildet. Im Hinblick auf die Einrichtung des Prüfungsausschusses wurde zudem eine Aktualisierung der Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex beschlossen. Weiter wurde die Beauftragung des von der Hauptversammlung für das Geschäftsjahr 2017 gewählten Wirtschaftsprüfers beschlossen.

In einer zusätzlich anberaumten Sitzung am 29. Juni 2017 hat uns der Vorstand über den erreichten Verhandlungsstand über den Kauf der Nacco-Gruppe berichtet und uns über die aus seiner Sicht bestehenden Chancen und Risiken sowie die geplanten Maßnahmen zur Finanzierung der Transaktion (Kredit- und Hybridfinanzierung und teilweise Refinanzierung über eine Kapitalerhöhung) informiert. Nach ausführlicher Diskussion hat der Aufsichtsrat zugestimmt, dass der Vorstand die Verträge mit dem Verkäufer und der finanzierenden Bank endverhandelt. Gleichzeitig wurde entschieden, die finale Beschlussfassung über die Zustimmung zu den endverhandelten Verträgen auf den Präsidialausschuss zu delegieren, die dieser sodann unmittelbar vor Unterzeichnung der Verträge am 1. Juli 2017 erteilt hat. In der Sitzung am 29. Juni 2017 hat der Aufsichtsrat außerdem noch einer Finanzierungsmaßnahme für das Nordamerika-Geschäft des Konzerns zugestimmt.

In einer weiteren zusätzlich anberaumten Sitzung am 1. September 2017 hat der Vorstand mit uns Einzelheiten geplanter Finanzierungsmaßnahmen im Zusammenhang mit dem Kauf der Nacco-Gruppe erörtert. Weiter hat der Aufsichtsrat in dieser Sitzung der erneuten Bestellung von Herrn Dr. Kai Kleeborg und Herrn Mark Stevenson zu Vorstandsmitgliedern der Gesellschaft zugestimmt.

Im Vorfeld zu der weiteren Sitzung am 21. September 2017 fand wie in den Vorjahren eine Klausurtagung statt, in der uns der Vorstand die mittel- und langfristige strategische Ausrichtung des Unternehmens und die hierfür erforderlichen Maßnahmen erläutert und diese ausführlich und intensiv mit uns diskutiert und abgestimmt hat. Einen Schwerpunkt bildete dabei die in der Umsetzung befindliche Digitalisierungsstrategie. In der Sitzung selbst hat der Vorstand uns neben einem Überblick über die Geschäftsentwicklung in den ersten acht Monaten des Jahres einen Bericht über die Weiterentwicklung der Risiko-Berichterstattung im VTG-Konzern gegeben. Zudem hat uns der Vorstand hinsichtlich der Nacco-Transaktion über den Stand der eingeleiteten Fusionskontrollverfahren in Deutschland und Österreich unterrichtet. Er hat uns

weiter erläutert, dass zur teilweisen Finanzierung des Erwerbs der Nacco-Gruppe eine Kapitalerhöhung geplant sei, wobei deren Zeitpunkt und Ausgestaltung unter anderem von den laufenden Fusionskontrollverfahren und den Marktbedingungen abhingen. Zur Sicherstellung der jederzeitigen Handlungsfähigkeit des Aufsichtsrats hat der Aufsichtsrat die Bildung eines zeitlich und sachlich begrenzten Kapitalerhöhungsausschusses beschlossen, der im Hinblick auf die Verzögerung der Nacco-Transaktion zwischenzeitlich gegenstandslos geworden ist.

In der Sitzung am 23. November 2017 wurde dem Aufsichtsrat vom Vorstand die Jahresplanung einschließlich Finanz- und Investitionsplanung für das Geschäftsjahr 2018 sowie die Investitionsplanung der Vorschaujahre vorgestellt und erläutert. Wir haben diese nach ausführlicher Erörterung beschlossen. Weiter hat uns der Vorstand über die bei den Prüfungen der Nacco-Transaktion durch die Kartellbehörden in Deutschland und Österreich eingetretenen Verzögerungen informiert. Außerdem wurden dem Aufsichtsrat in dieser Sitzung die vom Vorstand eingeleiteten Maßnahmen zur Gewährleistung der IT-Sicherheit vorgestellt. Schließlich hat der Aufsichtsrat den Beschluss gefasst, die erstmalig zu erstellende nichtfinanzielle Konzernberichterstattung der VTG Aktiengesellschaft für das Geschäftsjahr 2017 durch einen unabhängigen Wirtschaftsprüfer prüfen zu lassen.

Mitte Dezember 2017 hat der Aufsichtsrat aufgrund der weiteren Entwicklung in dem Hauptprüfverfahren des Bundeskartellamts wegen der Nacco-Transaktion im schriftlichen Verfahren einem Vorschlag des Vorstands für die Unterbreitung eines freiwilligen Auflagenvorschlages an das Bundeskartellamt zugestimmt.

In einer Telefonkonferenz am 29. Dezember hat der Vorstand uns darüber informiert, dass aufgrund der unvorhergesehen langen Dauer der Kartellverfahren eine Anpassung des mit dem Verkäufer der Nacco-Gruppe geschlossenen Vertrages erforderlich geworden war, um eine Fortsetzung der Transaktion zu ermöglichen. Der Aufsichtsrat hat dies zustimmend zur Kenntnis genommen.

### Sitzungen der Ausschüsse

Der Präsidialausschuss hat im Berichtsjahr insgesamt 6 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 sowie die Erteilung der Zustimmung zur

Übernahme von Ämtern, die der Einwilligung des Aufsichtsrats gemäß § 88 AktG bedurften. Ferner wurde die Struktur und Höhe der Aufsichtsratsvergütung überprüft und diskutiert. Interessenkonflikte von Mitgliedern des Vorstands oder des Aufsichtsrats waren vom Präsidialausschuss im Berichtsjahr nicht zu behandeln.

In seiner Funktion als Nominierungsausschuss hat der Präsidialausschuss im Berichtsjahr zudem Wahlvorschläge an die Hauptversammlung für die Wahl von Aufsichtsratsmitgliedern vorbereitet.

Der am 8. Juni 2017 erstmalig gebildete Prüfungsausschuss hat im Berichtsjahr noch zwei Sitzungen abgehalten (davon eine als Telefonkonferenz). Er hat unter anderem den Halbjahresbericht und die Quartalsmitteilung nach neun Monaten sowie die Planung für das Geschäftsjahr 2018 vorab mit dem Vorstand erörtert und die Prüfungsschwerpunkte für die Abschlussprüfung für das Geschäftsjahr 2017 festgelegt. Ferner hat er zwei Umlaufbeschlüsse zu Nicht-Prüfungsleistungen durch den Abschlussprüfer gefasst.

Der am 21. September 2017 gebildete Kapitalerhöhungsausschuss hat eine Telefonkonferenz am 27. September 2017 abgehalten. In dieser wurde der Kapitalerhöhungsausschuss vom Vorstand über den Stand der Vorbereitungen für die im Zusammenhang mit der Nacco-Transaktion geplante Kapitalerhöhung informiert.

### Prüfung von Jahresabschluss, Konzernabschluss und der jeweiligen Lageberichte sowie des nicht-finanziellen Konzernberichts

Die von der Hauptversammlung zum Abschlussprüfer für das vergangene Geschäftsjahr gewählte Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Stuttgart, hat den gemäß HGB-Grundsätzen aufgestellten Jahresabschluss der VTG Aktiengesellschaft und den gemäß IFRS erstellten Konzernabschluss einschließlich der jeweiligen Lageberichte für das Geschäftsjahr 2017 geprüft und uneingeschränkte Bestätigungsvermerke erteilt. Weiter hat der Prüfer bestätigt, dass das vom Vorstand eingerichtete Risikomanagement-System den gesetzlichen Anforderungen entspricht. Gegenüber dem Prüfungsausschuss des Aufsichtsrats hat der Abschlussprüfer vor dessen Beschlussfassung über die Empfehlung an den Aufsichtsrat betreffend den Wahlvorschlag an die Hauptversammlung 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. Die Unterlagen betreffend den Jahres- und Konzernabschluss und die Verwendung des Bilanzgewinns wurden in der Sitzung des Prüfungsausschusses am 2. März 2018 zur Vorbereitung der Prüfung und Behandlung dieser Unterlagen im Aufsichtsrat im Beisein des Abschlussprüfers, der über die Ergebnisse seiner Prüfung sowie über die Prüfungsschwerpunkte berichtete, sowie des Vorstands intensiv behandelt und erörtert. Der Prüfungsausschuss konnte sich dabei von der Ordnungsmäßigkeit der Prüfung und des Prüfungsberichts überzeugen und hat dem Aufsichtsrat empfohlen, das Ergebnis der Prüfung durch den Abschlussprüfer zustimmend zur Kenntnis zu nehmen und den Jahresabschluss sowie den Konzernabschluss zu billigen.

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 dem anwesenden Abschlussprüfer 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 2017 in der heutigen Sitzung gebilligt. Nach dem abschließenden Ergebnis der Prüfung des Jahresabschlusses, des Konzernabschlusses und der Lageberichte durch den Aufsichtsrat sind Einwendungen nicht zu erheben.

Aufgrund des Gesetzes zur Stärkung der nichtfinanziellen Berichterstattung der Unternehmen in ihren Lage- und Konzernlageberichten vom 11. April 2017 (CSR-Richtlinie-Umsetzungsgesetz), hat der Vorstand im Berichtsjahr einen nichtfinanziellen Bericht erstellt und zwar nicht als Teil des Konzernlageberichts, sondern als gesonderten nichtfinanziellen Konzernbericht. Dieser wurde gemäß Beschluss des Aufsichtsrats in seiner Sitzung vom 23. November 2017 einer freiwilligen externen inhaltlichen Überprüfung zur Erlangung begrenzter Sicherheit unterzogen. Auf Basis dieser Überprüfung erteilte PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt, ein uneingeschränktes Prüfungsurteil. Der Aufsichtsrat hat den gesonderten nichtfinanziellen Konzernbericht auch selbst geprüft und die Ergebnisse der externen inhaltlichen Überprüfung in der heutigen Sitzung behandelt und erörtert und hat sich dem Ergebnis der Prüfung des externen Prüfers angeschlossen und festgestellt, dass keine Einwendungen gegen den nichtfinanziellen Konzernbericht des Vorstands zu erheben sind.

Dem Vorschlag des Vorstands für die Verwendung des Bilanzgewinns, der die Zahlung einer Dividende von 0,90 € je Aktie und den Vortrag des verbleibenden Betrages auf neue Rechnung vorsieht, schließen wir uns an.

### Weitgehende Beachtung der Kodex-Empfehlungen

Vorstand und Aufsichtsrat haben am 15. Februar 2018 eine Entsprechenserklärung nach § 161 AktG abgegeben und diese auf der Internetseite der Gesellschaft veröffentlicht. Die VTG Aktiengesellschaft hat weitgehend dem Deutschen Corporate Governance Kodex in der Fassung vom 5. Mai 2015 entsprechen, der der Abgabe der letzten Entsprechenserklärung am 14. Februar 2017, die am 8. Juni 2017 aktualisiert wurde, zugrunde lag, und wird zukünftig weitgehend dem Deutschen Corporate Governance Kodex in der Fassung vom 7. Februar 2017 entsprechen, der am 24. April 2017 im Bundesanzeiger veröffentlicht worden ist.

### Personelle Besetzung von Aufsichtsrat und Vorstand

Nachdem durch die Amtsniederlegung des früheren Vorsitzenden des Aufsichtsrats, Herrn Dr. Wilhelm Scheider, zum Ablauf des 31. Dezember 2016 eine Vakanz entstanden war, wurde auf Antrag des Vorstands Herr Karl Gernandt durch Beschluss des Amtsgerichts Hamburg vom 13. Januar 2017 bis zum Ablauf der nächsten Hauptversammlung zum Mitglied des Aufsichtsrats bestellt. Mit Ablauf der Hauptversammlung am 8. Juni 2017 endete ferner die Amtszeit der übrigen Mitglieder des Aufsichtsrats. Mit Ausnahme von Herrn Andreas Goer, der nicht wieder zur Wahl stand, wurden alle bisherigen Mitglieder des Aufsichtsrats von der Hauptversammlung erneut in das Gremium gewählt. Zusätzlich wurde Herr Dr. Markus Hottenrott von der Hauptversammlung zum Mitglied des Aufsichtsrats gewählt. Wir bedanken uns bei Herrn Goer für seine mehrjährige verdienstvolle Mitarbeit im Gremium.

In der konstituierenden Sitzung des Aufsichtsrats vom 8. Juni 2017 wurde ich als Vorsitzender des Aufsichtsrats und Herr Dr. Klaus-Jürgen Juhnke als mein Stellvertreter bestätigt. Darüber hinaus wurden in dieser Sitzung die Mitglieder des Präsidialausschusses wiedergewählt. Neben mir, als Aufsichtsratsvorsitzendem, sind Herr Dr. Klaus-Jürgen Juhnke und Herr Dr. Christian Olearius Mitglieder des Präsidialausschusses. In der konstituierenden Sitzung wurde außerdem erstmalig ein Prüfungsausschuss gebildet. Zum Vorsitzenden des Prüfungsausschusses wurde Herr Karl Gernandt gewählt, weitere Mitglieder sind Herr Dr. Christian Olearius und ich selbst. In der Sitzung des Aufsichtsrats vom 21. September 2017 wurde zudem ein Kapitalerhöhungsausschuss bestehend aus drei Mitgliedern gebildet, der zwischenzeitlich gegenstandslos

geworden ist. Vorsitzender des Kapitalerhöhungsausschusses war ich selbst, weitere Mitglieder waren Herr Dr. Klaus-Jürgen Juhnke und Herr Dr. Bernd Malmström.

Durch Beschlüsse des Aufsichtsrats vom 1. September 2017 wurden Herr Dr. Kai Kleeberg mit Wirkung vom 1. Mai 2018 für die Zeit bis zum 31. Dezember 2018 sowie Herr Mark Stevenson mit Wirkung vom 1. Februar 2018 für die Zeit bis zum 31. Dezember 2019 erneut zu Vorstandsmitgliedern der Gesellschaft bestellt.

Wir danken dem Vorstand sowie allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern des Konzerns für ihren Einsatz und die im Geschäftsjahr 2017 geleistete erfolgreiche Arbeit.

Hamburg, 22. März 2018

Der Aufsichtsrat

DR. JOST A. MASSENBERG  
AUFSICHTSRATSVORSITZENDER



# STRATEGIE UND AKTIE

- 032 — Märkte und Strategie
- 035 — VTG am Kapitalmarkt

# MÄRKTE UND STRATEGIE

## Märkte

### RELEVANTE MÄRKTE FÜR DIE VTG-GRUPPE

Die VTG ist vor allem im europäischen Schienengüterverkehrsmarkt tätig. In den USA und Russland, den beiden größten Schienengüterverkehrsmärkten der Welt, werden kleinere Flotten betrieben. Über die Tochter VTG Tanktainer werden zudem weltweite Tankcontainertransporte organisiert.

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.), Mineralölzeugnisse, (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.

### MARKTANTEILSVERSCHIEBUNGEN DURCH LIBERALISIERUNG

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 in Europa 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 weiter begünstigen.

## Ziele und Strategie

Mit dem Ende des Geschäftsjahres 2015 schloss die VTG die Entwicklungsphase „VTG 3.0“ (2010–2015) ab. In dieser Zeit stellte sich der Geschäftsbereich Waggonvermietung durch Expansion in die USA und nach Russland internationaler auf. Der europäische Waggonpark wurde vergrößert und durch das Segment Intermodalwagen weiter diversifiziert und das EBITDA erheblich gesteigert. Anschließend an die transformative Akquisition der AAE verabschiedeten Vorstand und Aufsichtsrat im September 2015 die nächste Entwicklungsphase VTG 4.0. Diese Phase ist geprägt von selektivem Wachstum, technischen Innovationen, Prozessoptimierungen und Strukturverbesserungen sowie der Digitalisierung der europäischen Waggonflotte und dem Heben von Synergien. Diese Maßnahmen sollen die Wettbewerbsfähigkeit und die Profitabilität des Unternehmens erheblich verbessern. Als Folge strebt der VTG-Konzern eine Steigerung des Gewinns je Aktie auf 2,50 € bis 2019 an. Diesen mittelfristigen Zielen liegt eine langfristige Konzernstrategie zugrunde, die im Folgenden beschrieben wird.

### AUSBAU DER MARKTPPOSITION UND GEOGRAFISCHEN PRÄSENZ

Jeder Bereich des VTG-Konzerns verfolgt seine eigene selektive Wachstumsstrategie, die jedoch durch Bündelung mit den jeweils anderen Geschäftsbereichen des VTG-Konzerns eine gesteigerte Wirkung entfalten (One VTG). 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 ebenso die Kundenbasis durch Diversifikation in neue Segmente zu verbreitern. Hierzu gehört zum einen der Erwerb gebrauchter Flotten sowie die Akquisition von Wettbewerbern. Zum anderen wird

die europäische Flotte fortlaufend modernisiert und durch den Bau neuer Waggons kontinuierlich vergrößert. Zusätzlich steht die Erweiterung des Serviceportfolios im Fokus. Dazu gehört, Partnerschaften mit ehemaligen und jetzigen Staatsbahnen einzugehen und zu festigen, indem diese ihre Flotten von der VTG bewirtschaften lassen und so von dem großen Know-how der VTG im Flottenmanagement profitieren.

Neben Europa ist die Waggonvermietung in zwei weiteren Regionen tätig: Nordamerika bietet als der größte Schienen-güterverkehrsmarkt der Welt attraktive Wachstumschancen für die VTG. Hier soll die Flotte der VTG kontinuierlich durch Akquisitionen und Investitionen vergrößert werden, um die Marktposition mittelfristig zu stärken. Daneben verfügt das Breitspurnetz der Russischen Föderation und ihrer Nachbarstaaten trotz der politischen Spannungen in den letzten Jahren ebenfalls über gute langfristige Wachstumschancen. Die steigende Nachfrage nach Ersatzwaggons und die weiterhin bestehende Notwendigkeit der Entwicklung und Modernisierung der Industrie werden die treibenden Kräfte des russischen Eisenbahnsektors in den kommenden Jahren bleiben. Mit dem bestehenden Geschäft in Russland hat die VTG eine gute Ausgangsposition, um vom erwarteten Nachfrageanstieg in diesem Markt zu profitieren. Die VTG sondiert darüber hinaus sehr sorgfältig neue geografische Märkte, in denen sie noch nicht vertreten ist und die aussichtsreiche Wachstumsmöglichkeiten bieten.

Gleichzeitig sollen auch die beiden Logistikbereiche der VTG weiter ausgebaut und gestärkt werden. Zusätzlich zum Stammgeschäft mit Flüssiggütern, Industriegütern und Agrarprodukten hat die Schienenlogistik der VTG ihr Serviceportfolio z. B. um die Projektlogistik und das Retrack Netzwerk erweitert.

Der Geschäftsbereich Tankcontainerlogistik hat sein Ziel, den Ausbau der Zusammenarbeit mit ausgewählten strategischen Kunden, weiter verfolgt. Es ist geplant, die Position als Spezialist für den Transport von chemischen Produkten weiter auszubauen. Wichtige Wachstumsmärkte sind dabei Nordamerika, China, der innerasiatische Transport, Russland und der Mittlere Osten. Nach wie vor aber haben für den Geschäftsbereich werthaltige Margen Vorrang vor der Ausweitung des reinen Transportvolumens. Um die Flotte stärker zu standardisieren, investiert der Geschäftsbereich in 1.300 Tankcontainer, die angemietetes Equipment verschiedener Hersteller ersetzen. Dies erhöht die Dispositionsfähigkeit des Geschäftsbereichs.

## OPTIMIERUNG VON GESCHÄFTS-PROZESSEN UND HEBEN VON SYNERGIEN

Das Geschäftsmodell der Waggonvermietung ist vergleichsweise kapitalintensiv. Die Finanzierung des Wachstums und der Wartung 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. Zu diesem Zweck sollen interne Prozesse und Strukturen regelmäßig überprüft und gegebenenfalls neuen Marktbedingungen angepasst werden. Ebenso werden durch engere Vernetzung der drei Geschäftsbereiche wertvolle Synergien gehoben.

### Weiterentwicklung der Organisation und Optimierung der Geschäftsprozesse

Die steigende Komplexität des Geschäftsbetriebs rückt das strategische Ziel der Weiterentwicklung der Organisation und der Prozessoptimierung verstärkt in den Vordergrund. Im Rahmen der Entwicklungsphase 4.0 hat die VTG zahlreiche Entwicklungsprogramme initiiert, die das Ziel verfolgen, Synergien zu heben und die Leistungsfähigkeit der Organisation nachhaltig zu stärken. So werden u. a. die operativen und administrativen IT-Systeme aktualisiert und wo sinnvoll vereinheitlicht. Darüber hinaus wurde eine operative Neugliederung der Waggonvermietung in Europa durchgeführt. Der Großteil des operativen Geschäfts der eigenständigen kontinentaleuropäischen Gesellschaften wurde dabei in der neuen VTG Rail Europe GmbH zusammengefasst, die als zentraler Ansprechpartner für die europäischen Kunden fungiert. Die VTG hat sich vorgenommen, die Organisation weiter zu optimieren und Prozesse zu digitalisieren.

### Hebung von Synergien im Vertrieb – One VTG

Die VTG ist mit ihren drei Geschäftsbereichen Waggonvermietung, Schienenlogistik und Tankcontainerlogistik stark diversifiziert und bietet unterschiedlichen Kundengruppen eine vielfältige Palette an Dienstleistungen an. Dabei sind die Geschäftsbereiche in unterschiedlichen Wertschöpfungsstufen aktiv. Während die Waggonvermietung das rollende Material zum Transport von Gütern überwiegend langfristig vermietet, organisieren die beiden Logistikbereiche den reibungslosen Ablauf der Transportketten ihrer Kunden. Dadurch, dass die VTG verschiedene Geschäftsbereiche im Konzern vereint, können den Kunden hochgradig spezialisierte Lösungen aus einer Hand angeboten werden, die dazu beitragen, Komplexität

zu reduzieren und Prozesse optimal aufeinander abzustimmen. Es ist daher erklärtes Ziel der VTG, die einzelnen Geschäftsbereiche stärker zu vernetzen und zum Vorteil der Kunden Vertriebs synergien zwischen den Geschäftsbereichen zu heben.

## UMWELT UND SICHERHEIT

Die Schiene ist einer der sichersten und saubersten Verkehrsträger. 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 Weiterentwicklung der Waggonflotte 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.

## DIGITALISIERUNG – MAKE RAIL EASY

Die VTG hat als erster europäischer Waggonhalter eine umfassende Digitalisierungsstrategie vorgestellt und damit begonnen, ihre gesamte Wagenflotte mit einem Telematiksystem auszustatten. Durch die neue Dienstleistung namens VTG-Connect werden zum ersten Mal Standort-, Laufleistungs- und Ereignisdaten aller ausgestatteten Wagen für die Betreiber und Kunden bereitgestellt. Die Digitalisierung der Flotte wird die Austauschbarkeit von VTG als Waggonvermieter reduzieren und könnte zusätzliche Einnahmequellen durch neue Dienstleistungen und Kunden erschließen. Auch sollen durch die Digitalisierung Instandhaltungskosten reduziert und Logistikprozesse in naher Zukunft einfacher werden. VTG-Connect ist allerdings erst der Anfang der Digitalisierung bei der VTG. In 2017 wurde eine neue Forschungs- und Entwicklungsabteilung ins Leben gerufen, um die weitere Entwicklung neuer digitaler Technologien und Dienstleistungen voranzutreiben.

## VTG ALS ATTRAKTIVER ARBEITGEBER

Mit dem konsequenten Wachstumskurs der VTG in den vergangenen Jahren und den sich rapide verändernden wirtschaftlichen sowie 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 auf die Förderung und die Entwicklung ihrer Mitarbeiter und misst dem Thema Führung eine besondere Rolle bei. Unser Ziel ist es, sich dauerhaft als attraktiver Arbeitgeber zu positionieren.

## Werte

Im Zuge der strategischen Zielsetzung, die Konzernorganisation weiterzuentwickeln und wichtige Geschäftsprozesse zu optimieren, hat sich die VTG-Belegschaft einen gemeinsamen Wertekatalog gegeben. Diese Unternehmenswerte sind das Fundament unseres Handelns. Sie bieten Orientierung im Arbeitsalltag und werden bei allen Entscheidungsprozessen berücksichtigt.

## DIE VTG-KERNWERTE

Mit der Erfahrung und Ideenvielfalt ihrer Mitarbeiter und auf Basis einer umfangreichen Waggon- und Containerflotte hat sich die VTG zum Ziel gesetzt, die Schiene zum Rückgrat intelligenter, nachhaltiger Transport- und Logistiklösungen 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 sowie unternehmerischem 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

## AKTIENMÄRKTE PROFITIEREN VON WELTWEITER WIRTSCHAFTLICHER ERHOLUNG

Im Zuge sich aufhellender wirtschaftlicher Frühindikatoren starteten die weltweiten Börsen freundlich ins neue Jahr. Der DAX verzeichnete im ersten Quartal 2017 ein Plus von 7%. Auch im zweiten Quartal setzten die Aktienmärkte ihren Aufwärtstrend fort, ehe der fallende Ölpreis und steigende geopolitische Risiken wie der eskalierende Atomkonflikt mit Nordkorea Mitte Juni zu einer Kurskorrektur führten. Spätestens Ende August verbesserte sich die allgemeine Börsenstimmung wieder. Starke Wirtschaftsdaten, ein steigender Ölpreis sowie eine weiterhin expansive Geldpolitik der EZB sorgten für deutliche Kursgewinne weltweit. Anfang November erreichte der DAX mit 13.479 Punkten den höchsten Stand in der Börsenhistorie, ehe anschließend Gewinnmitnahmen einsetzten. Auf Jahressicht verbuchte der DAX ein Plus von 12,5%. Der SDAX konnte noch deutlicher zulegen und erzielte ein Plus von 24,9%.

## VTG-AKTIE VERZEICHNET HISTORISCHES KURSPLUS

Im Einklang mit der allgemeinen Marktentwicklung startete die VTG-Aktie ebenfalls freundlich ins neue Jahr. Gleich zu Jahresbeginn wurde erstmals die 30 Euro-Marke überschritten. Nach Bekanntgabe der vorläufigen Geschäftszahlen 2016 am 7. März setzte jedoch eine kurze Kurskorrektur ein, der bis Ende Mai eine Seitwärtsbewegung folgte. Im Juni verbesserte

sich das Sentiment für die VTG-Aktie deutlich. Nachdem bereits im Mai erste Medien berichtet hatten, dass das deutsche Ministerium für Verkehr einen Maßnahmenkatalog zur Förderung des Schienengüterverkehrs vorbereitet, wurde im Juni offiziell der Masterplan Schienengüterverkehr präsentiert. Dieser sieht u. a. eine Halbierung der Trassenpreise vor, um den Schienengüterverkehr gegenüber anderen Verkehrsträgern deutlich attraktiver zu machen. Entsprechend konnte die VTG-Aktie im Juni erneut zulegen.

Am 1. Juli gab die VTG bekannt, den französischen Wettbewerber Nacco übernehmen zu wollen. Nach dem Kauf der AAE in 2015 wäre dies die zweitgrößte Übernahme seit dem Börsengang in 2007. Der Aktienmarkt begrüßte das Vorhaben, so dass im Juli ein Kursplus von 24% erzielt wurde. Bis Anfang November verzeichnete die VTG-Aktie eine stetige Aufwärtsbewegung. Am 6. November wurde mit 50,50 € der höchste Schlusskurs in der VTG-Börsenhistorie erzielt, ehe auch hier, parallel zum allgemeinen Marktgeschehen, Gewinnmitnahmen einsetzten. Zum Jahresende schloss die VTG-Aktie bei 47,76 €. Dies entspricht einem Kursanstieg von rund 68%. Inklusiv der Dividende von 0,75 € lag die Performance auf Jahressicht bei +72%. Damit verzeichnete die VTG das stärkste Börsenjahr in ihrer Geschichte.

Das Handelsvolumen lag mit durchschnittlich 42.956 gehandelten Aktien pro Tag an allen deutschen Börsen sowie Tradegate über dem Vorjahreswert von 35.839 Stück pro Tag. Zum Jahresende 2017 betrug die Marktkapitalisierung der VTG AG rund 1,4 Mrd. € (Vorjahr: 0,8 Mrd. €).

KURSENTWICKLUNG DER VTG-AKTIE UND DES SDAX (VOM 1. JANUAR BIS ZUM 31. DEZEMBER 2017)



## 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.)	1,4 Mrd. €
Börsenplätze	XETRA, Frankfurt, Berlin, Düsseldorf, Hamburg, Hannover, München, Stuttgart
Marktsegment	Prime Standard
Jahresschlusskurs*	47,76 €
Jahreshöchstkurs*	50,50 €
Jahrestiefstkurs*	28,645 €
Durchschnittlicher Tagesumsatz (XETRA)	32.949 Aktien

\* Alle Kursdaten auf Basis der Tagesschlusskurse im XETRA

## AKTIONÄRSSTRUKTUR

Dem Unternehmen sind zum Stichtag 31.12.2017 drei Großaktionäre bekannt, deren Anteile 10 % der Stimmrechte an der VTG AG überschreiten. Gemäß der Stimmrechtsmitteilung vom 23.12.2016 hält Morgan Stanley Infrastructure 29,02 % der Stimmrechte. Klaus-Michael Kühne hält über die Kühne Holding AG laut Stimmrechtsmitteilung vom 20.05.2016 20,34 % der Stimmrechte. Die Joachim Herz Stiftung hält laut Stimmrechtsmitteilung vom 15.03.2016 10,00 % der Stimmrechte. Die restlichen 40,64 % der Aktien befinden sich nach Definition der Deutschen Börse im Streubesitz.

## AKTIONÄRSSTRUKTUR ZUM 31.12.2017

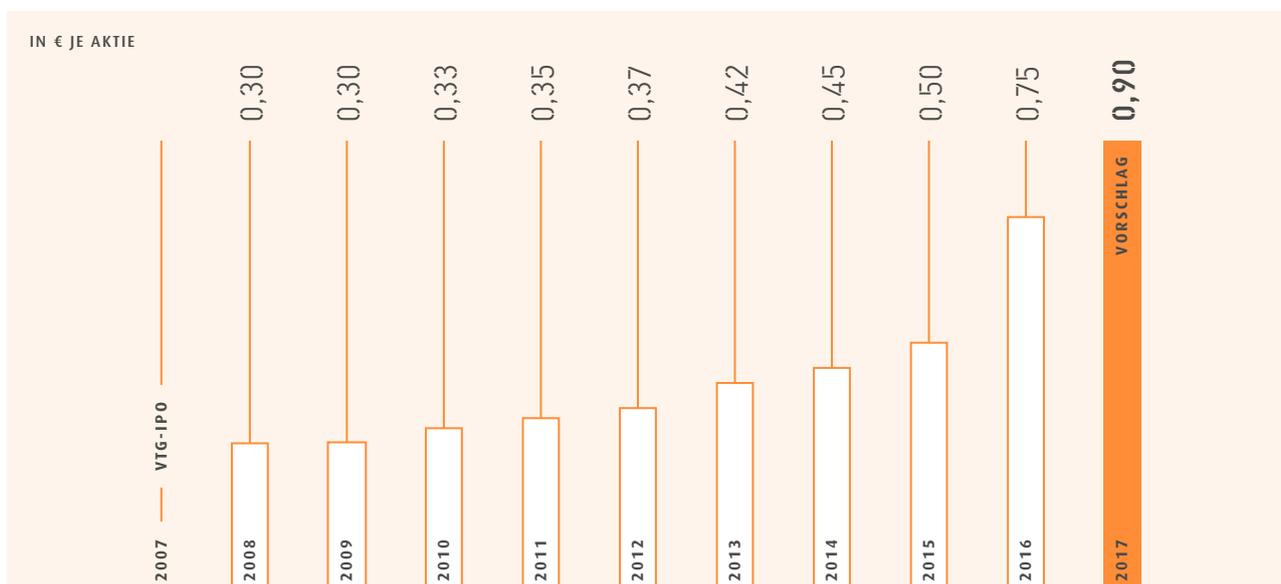


## VORSTAND SCHLÄGT ERNEUTE ANHEBUNG DER DIVIDENDE VOR

Die VTG hat sich seit dem Börsengang im Jahr 2007 als zuverlässiger Dividendenzahler positioniert. Dabei verfolgt der VTG Vorstand das Ziel, bei wachsendem Unternehmenserfolg die Dividende je Aktie zu erhöhen.

Am 8. Juni 2017 folgte die Hauptversammlung mit ihrem Beschluss dem Vorschlag von Vorstand und Aufsichtsrat, zum neunten Mal in Folge eine Dividende zu zahlen und 0,75 € je Aktie (Vorjahr: 0,50 €) für das Geschäftsjahr 2016 an die Aktionäre auszuschütten. Die vergleichsweise deutliche Anhebung der Dividende spiegelt die durch die Übernahme der AAE signifikant gesteigerte Ertragskraft wider. Für das abgelaufene Geschäftsjahr beabsichtigt der Vorstand, der diesjährigen Hauptversammlung eine erneute Anhebung der Dividende auf 0,90 € je Aktie vorzuschlagen.

### DIVIDENDENENTWICKLUNG DER VTG



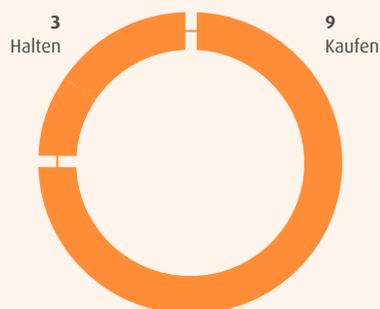
## RESEARCH-COVERAGE UNVERÄNDERT AUF HOHEM NIVEAU

Für die VTG ist eine transparente, kontinuierliche und nachvollziehbare Kommunikation mit dem Kapitalmarkt wichtig. Der Vorstand und das Investor Relations Team haben daher auch in 2017 auf zahlreichen Konferenzen, Roadshows und persönlichen Treffen den Kontakt zu Aktionären, potentiellen Investoren, Analysten und den Börsenmedien gehalten. 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 2017 umfasste die Research-Coverage der VTG 12 Finanzanalysten verschiedenster nationaler und internationaler Broker, die mehrheitlich die VTG-Aktie zum Kauf empfahlen.

### HAUS

Baader Bank  
 Bankhaus Lampe  
 Berenberg Bank  
 Commerzbank  
 Hauck & Aufhäuser  
 HSBC  
 Kepler Cheuvreux  
 Metzler  
 Montega AG  
 NordLB  
 SRH AlsterResearch  
 Warburg Research

### ANALYSTEN-EMPFEHLUNGEN ZUR VTG-AKTIE PER 31. DEZEMBER 2017





# KONZERN- LAGEBERICHT

040	—	Grundlagen des Konzerns
046	—	Wirtschaftsbericht
054	—	Chancen- und Risikobericht
065	—	Prognosebericht
066	—	Allgemeine Pflichtangaben

# GRUNDLAGEN DES KONZERNS

## Geschäftsmodell des Konzerns

### GESCHÄFTSTÄTIGKEIT

Die VTG Aktiengesellschaft zählt zu den führenden Waggonvermiet- und Schienenlogistikunternehmen in Europa. Der Waggonpark des Unternehmens umfasst rund 83.000 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. Hierfür verfügt der Konzern über eine Flotte von knapp 8.800 Tankcontainern.

### 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. 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 Waggonentypen 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 Waggonbauwerk 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 Weltmarkt, indem sie Container oder LKW-Sattelaufleger 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 und in Wagengruppen 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, im Wesentlichen für die chemische und petrochemische Industrie, 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 ORGANISATIONS- STRUKTUR 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 74 Gesellschaften zum VTG-Konzern. Zum 31. Dezember 2017 zählte der Konzern neben der VTG AG 64 vollkonsolidierte Gesellschaften. Davon befanden sich 20 im Inland und 44 im Ausland. Darüber hinaus wurden 4 ausländische Gesellschaften nach der Equity-Methode konsolidiert. Im Vergleich zum 31. Dezember 2016 hat sich damit die Anzahl der vollkonsolidierten Tochterunternehmen um 2 Gesellschaften reduziert.

## 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 Ertragssteuern (EBT) sowie dem Ergebnis je Aktie (EPS) der Verschuldungsgrad und die Kapitalrentabilität (ROCE) 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 auf Basis der aktuellen Finanzierung 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.

## UNTERNEHMENSSTEUERUNG

### KONZERNEBENE

Zentrale Steuerungsgrößen  
**Umsatz — EBITDA**

Unterstützende Betrachtungsgrößen  
**EBIT — EBT — EPS — Verschuldungsgrad — ROCE**

### GESCHÄFTSBEREICHE

Waggonvermietung  
**EBITDA-Marge — Auslastung**

Schienenlogistik  
**EBITDA-Marge\***

Tankcontainerlogistik  
**EBITDA-Marge\***

\* Bezogen auf den Rohertrag

## Forschung und Entwicklung

### Grundlagen der Forschung und Entwicklung

Im Rahmen ihrer strategischen Planung schätzt die VTG unter anderem den zukünftigen Bedarf an Waggons und Waggon-typen 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 Digitalisierung, Lärmreduktion, Erhöhung der Sicherheit, modulare Waggonkonzepte und auf Minderung der Logistikkosten sowie der gesamten Product-Lifecycle-Costs (z.B. Senkung der operativen Betriebskosten durch Telematik und Scheibenbremsen). Darüber hinaus wird

die Neuentwicklung eines Waggons oder einzelner Komponenten, wie z. B. einer Armatur, auch durch konkrete Kundenanfragen 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 Waggon-typen, 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 Eisenbahnwaggons kommen 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, Eisenbahnverkehrsunternehmen (EVUs) und arbeitet aktiv im „Technischen Innovationskreis Schienengüterverkehr“ (TIS) mit. In diesem Zusammenhang wird in einem Konsortium aus EVUs, Haltern, Lieferanten und wissenschaftlichen Mitgliedern an innovativen Güterwagen geforscht, die deutlich effizienter im Betrieb sind.

#### F&E Highlights in 2017

Die VTG hat mit einer umfassenden Digitalisierungsstrategie den Grundstein für digitale Services in der Branche gelegt. Für die Umsetzung dieser Strategie wurde im abgelaufenen Geschäftsjahr eine neue organisatorische Einheit ins Leben gerufen. Der Schwerpunkt der Aktivitäten liegt in der flächendeckenden Digitalisierung der europäischen Waggonflotte sowie darauf aufbauend in der Entwicklung neuer Services und Geschäftsmodelle.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr wurden bereits rund 7.000 Wagen mit der selbst entwickelten Telematikbox VTG-Connector ausgestattet und die dahinterliegende IT Backend-Infrastruktur aufgebaut. In den kommenden zwei bis drei Jahren wird die restliche europäische Wagenflotte der VTG folgen. Die flächendeckend digitalisierten Güterwaggons bilden die Basis für die neue Dienstleistung „VTG-Connect“. Zu dem Service gehört die Bereitstellung von Standort- und Ereignisdaten der ausgerüsteten Waggons, wodurch Instandhaltungs- und Logistikprozesse künftig schneller, reibungsloser und effizienter werden. Hierzu arbeitet VTG auch mit innovativen Start-up-Unternehmen zusammen, die neue Tools und Modelle für Monitoring und Analytics entwickeln.

Daneben wurden im Rahmen des Projektes „Innovativer Güterwagen“ in Zusammenarbeit mit DB Cargo je zwei Wagentypen entwickelt, die leiser, energiesparender und wirtschaftlicher sind. Im laufenden Jahr werden die neu konzipierten Waggons erprobt. Das Projekt wird vom Bundesministerium für Verkehr gefördert.

## Mitarbeiter

### Beschäftigtenzahl leicht gestiegen

Per 31.12.2017 beschäftigte der VTG-Konzern 1.527 Mitarbeiter (Vorjahr: 1.443). Davon arbeiteten 1.048 Mitarbeiter in Deutschland (Vorjahr: 958) und 479 Mitarbeiter im Ausland (Vorjahr: 485). Auf den gewerblichen Bereich entfielen insgesamt 398 Mitarbeiter (Vorjahr: 370), die nahezu alle in den Werken beschäftigt waren. Darüber hinaus standen 1.069 Mitarbeiter in einem Angestelltenverhältnis (Vorjahr: 1.024). Zudem beschäftigte die VTG zum Stichtag 31.12.2017 60 Auszubildende (Vorjahr: 49).

### VTG bleibt nach wie vor ein attraktiver Arbeitgeber

Die demografische und wirtschaftliche Entwicklung hat den Aufwand für die Rekrutierung neuer Mitarbeiter tendenziell erhöht. Dies sowohl im Hinblick auf die Nutzung der Ansprache-Kanäle als auch auf die Zeitdauer bis zur effektiven Besetzung von Positionen, vor allem in stark nachgefragten Bewerbersegmenten. Insgesamt gelingt es VTG dank der guten Positionierung und Reputation im Markt sowie der professionellen Darstellung des Unternehmens bei Bewerbergesprächen nach wie vor gut, geeignete Kandidaten zu gewinnen und an sich zu binden. Neben professioneller Rekrutierungsmethodik kann die VTG auch von ihrer wirtschaftlichen Solidität und ihrem als im Marktumfeld von Schiene und internationaler Logistik attraktiv empfundenen Geschäftsmodell profitieren.

### Ausbildung bei VTG mit unverändert sehr hohem Stellenwert

Die Förderung junger Menschen ist der VTG als Ausbildungsbetrieb ein nach wie vor wichtiges Anliegen. So steht Bewerbern ein Angebot klassischer Ausbildungsberufe in Berufsfeldern wie dem Konstruktions- und Anlagenmechaniker, Kaufleute für Spedition und Logistikdienstleistung, Industriekaufleute oder Fachinformatiker zur Wahl. Darüber hinaus arbeitet die VTG mit zwei Hochschulen zusammen und bildet eigenen Nachwuchs über die dualen Studiengänge Betriebswirtschaftslehre, Wirtschaftsingenieurwesen, Wirtschaftsinformatik und Konstruktionstechnik aus. Kontakte zu weiteren Hochschulen pflegt die VTG durch Fachvorträge eigener Mitarbeiter, durch die Vergabe von Bachelor- und Masterarbeiten sowie Studienpraktika. Studienabsolventen steigen über Traineeprogramme in die Bereiche Vertrieb und Technik oder über den klassischen Direkteinstieg ein. Das bislang hohe Ausbildungsengagement wurde im Berichtsjahr sogar leicht gesteigert.

## MITARBEITER NACH GESCHÄFTSBEREICHEN

**Zukunftsgerichtete Personalentwicklung**

Zentraler Bestandteil der Personalarbeit der VTG ist eine strategisch ausgerichtete Mitarbeiter- und Führungskräfteentwicklung. Im Fokus der Maßnahmen stehen die weitere Sicherung der Leistungsfähigkeit der Organisation, die Förderung des Engagements der Mitarbeiter und die weitere Erhöhung der Arbeitgeberattraktivität. Im Kern geht es dabei um die Sicherstellung künftiger Wettbewerbsfähigkeit bei zunehmendem Fachkräftemangel, indem Mitarbeiter entsprechend ihrer Qualifikation gezielt weiterentwickelt und bedarfsgerecht eingesetzt werden. Hierzu werden 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. Im Zuge der für das Jahr 2018 geplanten Weiterentwicklung des Talentmanagements werden entsprechende Abgleiche und ggf. Anpassungen bei der Nachfolgeplanung vorzunehmen sein. Gleichmaßen wurden Führungskräfte, die in höherrangige Führungspositionen entwickelt oder neu übernommen wurden, in 2017 durch Schulungsmaßnahmen mit den Anforderungen der Führungsleitlinien der VTG entsprechend dem im Vorjahr weiterentwickelten Kompetenzmodell für Führungskräfte vertraut gemacht.

**Bezugsrechte**

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

**Qualität, Sicherheit und Umwelt**

Die Bereiche Qualität, Arbeitssicherheit und Gesundheitsschutz, Gefahrgut, Energie, Sicherheit und Umwelt (QSHE) sind seit 2015 an einer Stelle im VTG-Konzern zentralisiert. Durch die Integration der Mitarbeiter aus den unterschiedlichen Geschäftsbereichen in einem zentralen Bereich werden Synergien genutzt und Know-how gebündelt. Dadurch können Mitarbeiter gezielt und flexibel alle Geschäftsbereiche unterstützen und für die Implementierung weiterer Systeme eingesetzt werden.

**QUALITÄT UND SICHERHEIT****Zusammenführung der Qualitäts- und Sicherheitsmanagement-Systeme**

Die Zusammenführung der Qualitäts- und Sicherheitsmanagement-Systeme der europäischen Waggonvermietung, Schienenlogistik und Tankcontainerlogistik konnte in 2017 erfolgreich abgeschlossen werden. In einem kombinierten Audit hat die beauftragte Zertifizierungsgesellschaft alle vorhandenen Management-Systeme (ISO 9001, ISO 50001:2011, ECM EU

445/2011, GMP+B4 und Abfallentsorgung) geprüft und durch deren Zertifizierung die Erfüllung der Anforderungen bestätigt.

Durch die Zusammenführung der Management-Systeme wird der Gedanke der lernenden Organisation deutlich verstärkt und die Systeme vereinheitlicht und verschlankt. Darüber hinaus konnte eine erhebliche Reduzierung der Auditaufwendungen erreicht werden, was zu Einsparungen im finanziellen Bereich, aber natürlich auch zu Ressourceneinsparungen führt.

#### **Sicherheitsbescheinigung für VTG Eisenbahnverkehrsunternehmen Retrack**

In einem mehrtägigen Audit durch das Eisenbahnbundesamt wurde das Sicherheitsmanagement der Retrack, dem Eisenbahnverkehrsunternehmen der VTG Schienenlogistik, nach den Anforderungen der Richtlinie 2004/49/EG einer Überprüfung unterzogen. Als Ergebnis hat die Retrack die Sicherheitsbescheinigung (SIBE) gemäß § 7a 2 AEG erhalten und ist berechtigt, am internationalen Eisenbahnverkehr teilzunehmen. Die Sicherheitsbescheinigung löst die bisher gültige Eisenbahnbetriebsleiterlizenz ab.

#### **Datenschutz und Informationssicherheit**

Der Schutz von Informationen und Daten gewinnt zunehmend an Bedeutung. Aus diesem Grund hat die VTG für alle Bereiche in 2017 ein Projekt ins Leben gerufen, um die Verfügbarkeit, Vertraulichkeit und Integrität IT-gestützter Informationen noch sicherer zu gestalten. Ziel ist es, gezielt Schwachstellen zu ermitteln und durch geeignete Maßnahmen Abhilfe zu schaffen. Das Projekt soll mit der Zertifizierung nach ISO 27001 in 2018 abgeschlossen und dann in das integrierte Management-System der VTG eingebunden werden.

Zur Einhaltung und Umsetzung der neuen Datenschutz-Grundverordnung (DS-GVO) wurden zudem Maßnahmen eingeleitet, die sicherstellen sollen, dass die VTG auch zukünftig rechtssicher sensible Daten von Mitarbeitern, Kunden und weiteren Stakeholdern behandelt.

#### **Audits – Verbesserungspotential erkennen**

Wie auch in den vergangenen Jahren, wurden im abgelaufenen Geschäftsjahr 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, ISO 50001:2011, 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 Prozesse und Dienstleistungen.

#### **Sicherheit, Technik und Gefahrgut – Know-how geschult**

Die Nachfrage nach praxisgerechten Schulungen zu den Themen Gefahrgut, Sicherheit und Technik war auch in 2017 hoch. Im Berichtszeitraum wurden ca. 200 Mitarbeiter unserer Kunden sowie von Feuerwehren und Rettungskräften zu diesen Themen geschult. Dies zeigt erneut, dass die VTG mit ihren Spezialisten die richtigen Themen anspricht und Wissen und Kenntnisse vermittelt, welche in der Praxis dringend benötigt werden, um den Transport von Gütern auf allen Verkehrsträgern noch sicherer zu gestalten.

#### **Arbeitssicherheit und Gesundheitsschutz vorangetrieben**

Die Arbeitssicherheit und der Schutz der Gesundheit der Menschen haben eine lange Tradition und einen hohen Stellenwert innerhalb des VTG-Konzerns. Sie sind elementare Bestandteile der Unternehmenspolitik und VTG-Werte. Im vergangenen Jahr ist es gelungen, die Ausfallzeiten aufgrund von Arbeitsunfällen deutlich zu reduzieren. Dies ist ein weiterer wichtiger Schritt, das Bewusstsein für dieses Thema voranzutreiben und die Schwere der Arbeitsunfälle weiter zu senken.

## UMWELT

#### **Maßnahmen zur Senkung des Energieverbrauchs durchgeführt**

Der Schutz der Umwelt ist ein wichtiger Bestandteil der Unternehmenspolitik. Die umfassende Beachtung und Einhaltung des Umweltschutzes sowie ein sparsamer Umgang mit Ressourcen wird durch spezielle Schulungs- und Weiterbildungsmaßnahmen sichergestellt und gefördert. Dabei werden die Mitarbeiter für diese Themen sensibilisiert und die fachliche und persönliche Qualifikation gesteigert.

Zur Erfassung und Senkung des Energieverbrauchs verfügt der VTG-Konzern über ein Energiemanagementsystem, welches europaweit nach dem Standard ISO 50001 zertifiziert ist. Auf Basis der hieraus gewonnen Erkenntnisse wurden im abgelaufenen Geschäftsjahr eine Reihe von Energieeffizienzmaßnahmen durchgeführt. So wurde bei Waggonbauwerk Graaff die Kompressionsanlage erneuert und mit einer zentralen Steuerung versehen. Am Standort Hamburg wurde das Rechenzentrum grundlegend modernisiert, wodurch die VTG zum offiziellen Umwelt-Partner der Hansestadt Hamburg ernannt worden ist.

# WIRTSCHAFTSBERICHT

## Allgemeine Rahmenbedingungen

### GESAMTWIRTSCHAFTLICHE RAHMENBEDINGUNGEN

#### Weltwirtschaft mit breitem Aufschwung

Die Weltwirtschaft hat im abgelaufenen Geschäftsjahr wieder deutlich an Fahrt aufgenommen. Der IWF schätzt das Wachstum in 2017 auf 3,7%, nach 3,2% in 2016. Getragen wird das Wachstum von nahezu allen großen Volkswirtschaften, so dass der IWF vom breitesten Aufschwung seit 2010 spricht. Angetrieben von zunehmenden Investitionen in Industrieländern sowie einer speziell in Asien wachsenden Produktion ist auch das globale Handelsvolumen in 2017 deutlich gestiegen.

#### Steigende Investitionen in Europa

Die EU wuchs laut der europäischen Statistikbehörde Eurostat im Jahr 2017 mit 2,5% so schnell wie seit zehn Jahren nicht mehr. Wachstumsmotor blieb weiterhin Deutschland mit einem Plus von 2,5%. Frankreich und Italien wuchsen mit voraussichtlich 1,8% bzw. 1,6% ebenfalls deutlich schneller als im Vorjahr. Angetrieben von einer weiterhin lockeren Geldpolitik durch die Europäische Zentralbank (EZB) haben insbesondere die privaten Investitionen zum Wachstum beigetragen. Zudem legte auch der Export kräftig zu, während der Konsum trotz sinkender Arbeitslosenzahlen nur moderat stieg.

Diametral zu der Belebung in der Eurozone haben sich die Wirtschaftsdaten in Großbritannien entwickelt. Das Wirtschaftswachstum lag in 2017 voraussichtlich bei lediglich 1,7%, nachdem das Land in den letzten Jahren die höchsten Wachstumsraten in der EU aufwies. Die politische Unsicherheit rund um den geplanten Austritt aus der EU hat zu einer merklichen Abkühlung des Immobiliensektors geführt. Auch das britische Pfund verlor weiter an Wert.

#### Konsum treibt US-Wirtschaft – Russland überwindet Rezession

Auch in den USA verbesserte sich die wirtschaftliche Dynamik. Dank der mittlerweile sehr niedrigen Arbeitslosenquote trug der private Konsum entscheidend zum wirtschaftlichen Wachstum von voraussichtlich 2,3% bei. Höhere Unternehmensgewinne und steigende private Investitionen wirkten sich ebenfalls positiv auf das Wachstum aus. Trotz steigender Zinsen und guter Wirtschaftsdaten verlor der Dollar gegenüber dem Euro jedoch deutlich an Wert.

China konnte das hohe Wachstumstempo der Vorjahre geringfügig übertreffen. Der IWF schätzt das Wachstum der nach den USA zweitgrößten Volkswirtschaft der Welt auf 6,8%. Die Belebung der Weltwirtschaft führte zu steigenden Exporten, zudem profitierte das Land von der weiterhin starken Binnen nachfrage.

Trotz anhaltender Handelssanktionen konnte Russland die seit zwei Jahren andauernde Rezession überwinden. Auch dank steigender Ölpreise wird ein leichtes Wachstum von 1,8% für 2017 erwartet.

### BRANCHENBEZOGENE RAHMENBEDINGUNGEN

Der deutsche Schienengüterverkehrsmarkt verzeichnete im Zeitraum Januar bis November 2017 einen Rückgang von 3,2% bei der beförderten Gütermenge (323,2 Mio. Tonnen) sowie einen Rückgang von 2,5% bei der Verkehrsleistung (104,4 Mrd. tkm). Bereits im ersten Halbjahr 2017 war ein leichter Rückgang der Verkehrsleistung zu beobachten, der im August und September durch die Streckensperrung bei Rastatt noch verstärkt wurde. So ist die Verkehrsleistung beispielsweise im September 2017 um 8,1% gegenüber dem Vorjahresmonat gesunken. Geringere Transportmengen ergaben sich insbesondere bei Energiestoffen wie Kohle oder Mineralölerzeugnissen. Zuwächse gab es hingegen bei land- und forstwirtschaftlichen Produkten sowie Metallerzeugnissen.

Zum Zeitpunkt der Erstellung des Geschäftsberichts lagen die Werte für das Gesamtjahr 2017 noch nicht vor.

## Geschäftsverlauf und Lage

### BESONDERE EREIGNISSE UND GESCHÄFTSVORFÄLLE

#### VTG Aktiengesellschaft unterzeichnet Vertrag über den Erwerb der Nacco-Gruppe

Die VTG AG hat am 1. Juli 2017 eine Vereinbarung über den Erwerb sämtlicher Anteile an der CIT Rail Holdings (Europe) SAS, Paris, Frankreich (CIT Rail Holdings) unterzeichnet. Die CIT Rail Holdings ist Eigentümerin der Nacco-Gruppe, einem Vermieter von Eisenbahngüterwagen in Europa mit einer Flotte von rund 14.000 Güterwagen. Die Transaktion

unterliegt Zustimmungs- und Genehmigungsvorbehalten, insbesondere bedarf es der Freigabe durch die zuständigen Kartellbehörden. Weitere Ausführungen zu dieser Übernahme befinden sich im Lagebericht unter den Überschriften „Prognosebericht“ und „Chancen- und Risikobericht“, sowie im Konzernanhang im Abschnitt „Ereignisse nach dem Bilanzstichtag (Nachtragsbericht)“.

## Ertragslage

### ERTRAGSLAGE DES KONZERNS

#### Konzernumsatz legt leicht zu

Der VTG-Konzern verzeichnete im abgelaufenen Geschäftsjahr einen Umsatzanstieg von 2,8 % auf 1.014,4 Mio. € (Vorjahr: 986,9 Mio. €). Hierfür war im Wesentlichen der Geschäftsbereich Schienenlogistik verantwortlich, der insbesondere in der Projektlogistik das Geschäftsvolumen merklich ausbauen konnte. Leichte Zuwächse verzeichnete auch der Geschäftsbereich Waggonvermietung, der nach einem verhaltenen Jahresauftakt die Auslastung der Flotte kontinuierlich steigerte. Die Tankcontainerlogistik konnte ihr Transportvolumen erneut ausweiten. Allerdings wirkten sich sinkende Frachtraten gegenläufig auf die Umsatzentwicklung des Geschäftsbereichs aus, so dass das Umsatzniveau im Vergleich zum Vorjahr unverändert blieb. Insgesamt lag die Umsatzentwicklung des Konzerns im Rahmen der im Februar 2017 veröffentlichten Prognose (leichter Umsatzanstieg).

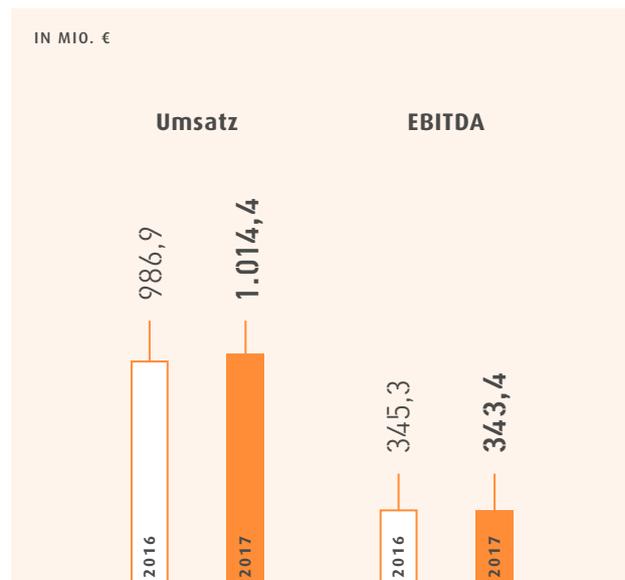
Vom Gesamtumsatz des Konzerns entfielen 378,2 Mio. € auf in Deutschland ansässige Kunden (Vorjahr: 382,7 Mio. €). Dies entspricht einem Anteil von 37,3 % (Vorjahr: 38,8 %). Entsprechend wurde mit Kunden aus dem Ausland ein Umsatz von 636,2 Mio. € erzielt (Vorjahr: 604,2 Mio. €), woraus sich ein Anteil von 62,7 % (Vorjahr: 61,2 %) ergibt.

#### Leichter EBITDA-Anstieg vor Sondereffekten

Das Ergebnis vor Abschreibungen, Zinsen und Ertragsteuern (EBITDA) lag mit 343,4 Mio. € etwa auf dem Vorjahresniveau (Vorjahr: 345,3 Mio. €). Dabei ist zu berücksichtigen, dass der Vorjahreswert durch einen Sonderertrag aus einer Kompensationszahlung in Höhe von 6 Mio. € positiv beeinflusst war, während die geplante Übernahme der Nacco-Gruppe das Konzern-EBITDA im Geschäftsjahr 2017 mit 4,0 Mio. € belastete. Bereinigt um diese beiden Sondereffekte ergibt sich ein Anstieg im EBITDA von 2,4 %.

Dabei zeigte sich in allen Geschäftsbereichen eine erfreuliche Entwicklung: Während die Schienenlogistik zweistellig zulegen konnte, stieg das EBITDA in der Tankcontainerlogistik dank wachsendem Transportvolumen leicht an. Auch in der Waggonvermietung zeigte sich mit der gestiegenen Auslastung eine stetige Verbesserung, wenngleich das Ergebnis des Geschäftsbereichs durch die Ingangsetzung von bislang unvermieteten Wagen sowie durch die Überarbeitung von Bremssystemen belastet wurde. Insgesamt wurde die im August 2017 aktualisierte EBITDA-Prognose von 330–360 Mio. € für den VTG-Konzern in der Mitte der Spanne erreicht.

#### UMSATZ- UND ERGEBNISENTWICKLUNG



PROGNOSE 2017: SOLL-IST-ABGLEICH

## KONZERN

KENNZAHL	PROGNOSE FEBRUAR 2017	PROGNOSE AUGUST 2017	IST 2017
Umsatz	Leicht über dem Vorjahresniveau (Vj.: 987 Mio. €)	unverändert	1.014 Mio. €
EBITDA	Leicht über dem Vorjahresniveau (Vj.: 345 Mio. €)*	330-360 Mio. €**	343 Mio. €

\* Exklusive Nacco \*\* Inklusive Nacco

**Gewinn je Aktie wächst erneut zweistellig**

Das Ergebnis vor Zinsen und Ertragsteuern (EBIT) verbesserte sich im Berichtsjahr um 3,6% auf 155,1 Mio. € (Vorjahr: 149,7 Mio. €). Das Ergebnis vor Steuern (EBT) ist hingegen mit einem Plus von 2,3% auf 90,2 Mio. € (Vorjahr: 88,2 Mio. €) weniger stark angestiegen, was auf ein niedrigeres Finanzergebnis zurückzuführen ist. Im Finanzergebnis sind insbesondere Finanzierungskosten im Zusammenhang mit der Nacco-Übernahme enthalten, die sich auf 6,5 Mio. € beliefen. Die Steuerquote sank von 34,9% in 2016 auf 24,5% in 2017. Ausschlaggebend für den deutlichen Rückgang waren zwei Sondereffekte: Zum einen führte ein positiver Ausgang bei einer Betriebsprüfung zu einer temporären Entlastung der Steuerquote. Zum anderen hatte die kürzlich verabschiedete US-Steuerreform eine ertragswirksame positive Neubewertung der Steuerverbindlichkeiten in den USA zur Folge. Aufgrund der dadurch insgesamt gesunkenen Steuerquote stieg das Konzernergebnis überproportional auf 68,1 Mio. € (Vorjahr: 57,5 Mio. €). Der Gewinn je Aktie (EPS) verbesserte sich um 23,7% auf 1,93 € (Vorjahr: 1,56 €).

## ERTRAGSLAGE DER WAGGONVERMIETUNG

Der Geschäftsbereich Waggonvermietung vermietet seine Eisenbahngüterwagen im Kernmarkt Europa, in den USA und im russischen Breitspurmarkt. Dabei besitzt die VTG-Gruppe 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.

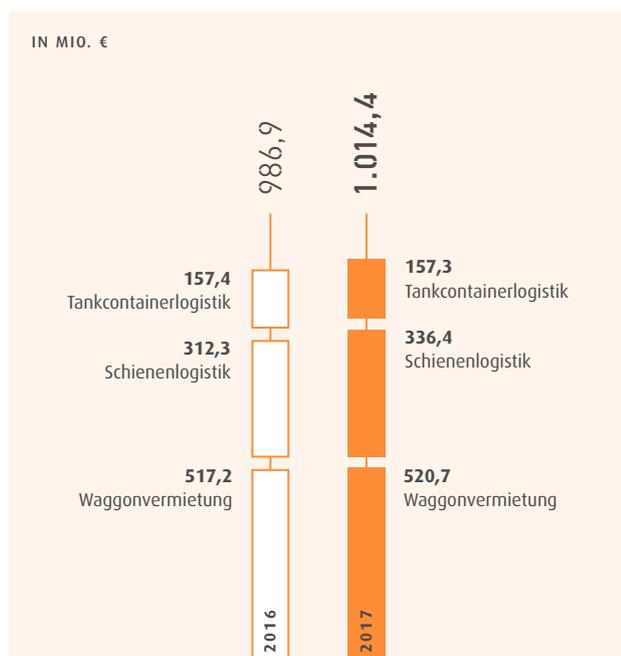
**Spürbare Belebung der Nachfrage im zweiten Halbjahr**

Der Geschäftsbereich Waggonvermietung steigerte im Geschäftsjahr 2017 seinen Umsatz um 0,7% auf 520,7 Mio. € (Vorjahr: 517,2 Mio. €). Nachdem das Jahr zunächst verhalten gestartet war, verbesserte sich die Nachfrage nach Güterwagen ab der zweiten Jahreshälfte spürbar. Sowohl Intermodalwagen als auch Kessel- und Standardgüterwagen gingen ab der zweiten Jahreshälfte verstärkt in die Vermietung. Entsprechend erhöhte sich die Auslastung der weltweiten Flotte seit dem zweiten Quartal 2017 kontinuierlich und erreichte zum 31.12.2017 ihren vorläufigen Höchstwert von 92,2%, dem höchsten Stand seit 2008.

Das EBITDA lag im Geschäftsjahr 2017 mit 343,6 Mio. € etwa auf dem Vorjahresniveau (Vorjahr: 344,3 Mio. €). Dabei ist zu berücksichtigen, dass im Vorjahr ein Sonderertrag aus einer Kompensationszahlung in Höhe von 6 Mio. € vereinnahmt werden konnte. Bereinigt um diesen Effekt ist das EBITDA um 1,6% gestiegen. Zusammen mit der Auslastung stieg auch das EBITDA im Verlauf des Jahres kontinuierlich an und erreichte einen Höchstwert im vierten Quartal 2017. Dabei hat die unerwartet hohe Nachfrage nach Waggonen im zweiten Halbjahr zu erhöhten Ingangsetzungsaufwendungen aus der Herrichtung von bis dahin unvermieteten Wagen geführt. Zusätzlich hat die Überarbeitung von Bremssystemen im Zusammenhang mit geänderten europäischen Sicherheitsanforderungen das EBITDA belastet. Insgesamt führten beide Effekte zu einem Mehraufwand im Geschäftsjahr 2017 von 6,9 Mio. €. Bedingt durch die vorgenannten Effekte sank die EBITDA-Marge leicht um 0,6 Prozentpunkte auf 66,0%.

Die zum Jahresanfang 2017 veröffentlichte Prognose einer stabilen Umsatz- und EBITDA-Entwicklung in der Waggonvermietung wurde erreicht.

## AUFTEILUNG DES UMSATZES AUF DIE GESCHÄFTSBEREICHE



## AUFTEILUNG DES UMSATZES AUF DIE GESCHÄFTSBEREICHE

ERTRAGSLAGE  
DER SCHIENENLOGISTIK

Im Geschäftsbereich Schienenlogistik organisiert die VTG schwerpunktmäßig europaweite Schienengütertransporte als Ganzzug-, Einzelwagen- und Wagengruppenverkehre. Dabei agiert sie unabhängig und mietet neben Waggons des Geschäftsbereichs Waggonvermietung auch Waggons Dritter an. Darüber hinaus werden Transporte auch über Eigentraktion abgewickelt. Der Branchenfokus liegt auf Transporten von Mineralöl- und Chemieprodukten, Flüssiggasen sowie Industrie- und Agrargütern. Über die Projektlogistik werden Transporte von Produkten im Bereich des Maschinen- und Anlagenbaus angeboten, wie z. B. die Durchführung von (Spezial-)Transporten unter Einbeziehung aller Verkehrsträger. 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 erzielt erneut deutlichen Umsatz- und Ergebnisanstieg**

Die VTG Schienenlogistik erzielte im Geschäftsjahr 2017 einen Umsatzanstieg von 7,7% auf 336,4 Mio. € (Vorjahr: 312,3 Mio. €). Umsatztreiber waren die Projektlogistikaktivitäten, ein gutes Agrargeschäft sowie Aufträge in der metallverarbeitenden Industrie in Westeuropa. Der gestiegene Umsatz und niedrigere Transportkosten führten zu einem deutlichen Anstieg des Rohertrags auf 31,8 Mio. € (Vorjahr: 27,7 Mio. €). Das EBITDA verbesserte sich um 42,9% auf 8,3 Mio. € (Vorjahr: 5,8 Mio. €). Entsprechend stieg die auf den Rohertrag bezogene EBITDA-Marge auf 26,1% (Vorjahr: 20,9%). Die zum Jahresanfang 2017 veröffentlichte Prognose eines leichten Umsatz- und EBITDA-Anstiegs in der Schienenlogistik wurde insbesondere auf EBITDA-Ebene deutlich übertroffen.

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 8.800 Tankcontainern.

### Umsatzentwicklung stabil – leichter Anstieg im EBITDA

Die Tankcontainerlogistik verzeichnete im abgelaufenen Geschäftsjahr ein stabiles Umsatzniveau von 157,3 Mio. € (Vorjahr: 157,4 Mio. €). Dabei konnten die niedrigeren Frachtraten durch ein erneut gestiegenes Transportvolumen kompensiert werden. Geringere Transport- und Anmietkosten für Tankcontainer führten dennoch zu einem Anstieg des Rohertrags auf 30,1 Mio. € (Vorjahr: 28,5 Mio. €). Das EBITDA lag aufgrund gestiegener Verwaltungskosten (+1,2 Mio. €) mit 11,3 Mio. € allerdings nur leicht über dem Vorjahresniveau (Vorjahr: 11,2 Mio. €). Entsprechend ging die auf den Rohertrag bezogene EBITDA-Marge auf 37,5 % zurück (Vorjahr: 39,4 %). Die zum Jahresanfang 2017 veröffentlichte Prognose eines leichten Umsatz- und EBITDA-Anstiegs konnte trotz rückläufiger Frachtraten nahezu erreicht werden.

## Finanzlage

### FINANZMANAGEMENT DES VTG-KONZERNES

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 sowie die Sicherstellung und Steuerung der Liquidität des Konzerns. Für weitere Informationen über das Management der jeweiligen finanziellen Risiken oder den Umfang dieser Risiken wird auf den Chancen- und Risikobericht sowie die Berichterstattung zu den Finanzinstrumenten im Anhang zum Konzernabschluss verwiesen.

### MANAGEMENT DER KAPITALSTRUKTUR

Der VTG-Konzern hat im Dezember 2015 eine Konsortialfinanzierung abgeschlossen, die aus mittel- und langfristigen Finanzmitteln in Höhe von 1,2 Mrd. € besteht. Der Konsortialkredit besteht aus einer endfälligen Tranche in Höhe von 400 Mio. €, deren Laufzeit im Oktober 2017 um zwei Jahre bis Dezember 2020 verlängert worden ist, einem Tilgungsdarlehen in Höhe von aktuell 425 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, die zum Jahresende in Höhe von 10 Mio. € in Anspruch genommen war. Zur Sicherstellung der Liquidität verfügt der VTG-Konzern zusätzlich über eine kurzfristige revolvingierende Kreditlinie in Höhe von 50 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.

Im Oktober 2017 wurde für die US-Waggonvermietung eine eigenständige Bankenfinanzierung ohne Rückgriff auf die VTG-Gruppe in Höhe von 172 Mio. US Dollar abgeschlossen. Diese dient der Finanzierung der bestehenden Wagenflotte sowie von 1.000 Neubauwagen, die zum Großteil in 2017 ausgeliefert wurden. Das Tilgungsdarlehen befindet sich noch in der Auszahlungsphase und ist aktuell in Höhe von 111,5 Mio. US Dollar in Anspruch genommen. Die Laufzeit beträgt 4 Jahre.

Zusätzlich bestehen verschiedene kurz- und mittelfristige Projektfinanzierungen für designierte Waggonflotten mit einem Volumen von aktuell 65,8 Mio. €. Die Tilgungsdarlehen haben Restlaufzeiten zwischen einem und vier Jahren. Für eine russische Gesellschaft besteht ferner ein Tilgungsdarlehen mit einem Volumen von aktuell 32,9 Mio. US Dollar, welches zur Rückzahlung in 2018 fällig ist.

Darüber hinaus besteht aus der Übernahme der AAE ein langfristiges Darlehen durch den ehemaligen AAE-Eigentümer und VTG-Aktionär Andreas Goer in Höhe von 70 Mio. €, das in 2020 endfällig ist.

Die VTG hat 2015 eine Hybridanleihe mit einem Volumen von 250 Mio. € am Kapitalmarkt platziert. 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.

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 Kupons kein Zinsänderungsrisiko ergibt, besteht für die VTG vor allem aus dem variabel verzinslichen Konsortialkredit ein Zinsänderungsrisiko, das sich in Abhängigkeit vom Marktzins verändern kann. Zur Abdeckung des Zinsrisikos bestehen Zinssicherungsgeschäfte (Zinsderivate), die mit der AAE-Transaktion im Januar 2015 übernommen wurden. Die Bewertung der Zinssicherungsgeschäfte erfolgt aufgrund einer fehlenden Sicherungsbeziehung 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 2017 hat sich das Zinsniveau in gewissen Schwankungsbreiten bewegt und hat zum Jahresende leicht höher abgeschlossen. Dies hat in der Folge zu einer leicht positiven Marktbewertung der Zinsderivate geführt.

Zur zusätzlichen Absicherung hat der VTG-Konzern im November 2016 weitere mittel- und langfristige Zinsderivate in einem Gesamtvolumen von rund 1,2 Mrd. € mit verschiedenen Finanzinstituten abgeschlossen. Neben der Absicherung bestehender variabel verzinslicher Kredite dienen die Zinssicherungsgeschäfte zukünftig sehr wahrscheinlichen Anschlussfinanzierungen. Der VTG-Konzern hat durch den Abschluss der Zinsderivate das Zinsrisiko für Teile der variablen Finanzierung bis 2025 abgesichert. Die Geschäfte stehen in einer Sicherungsbeziehung, so dass ihre Bewertungen zu Marktwerten nur im geringen Umfang erfolgswirksam erfasst werden.

Im Zusammenhang mit der US-Finanzierung wurde zudem im November 2017 ein Zinsderivat zur Absicherung der variablen Verzinsung abgeschlossen, welches ebenso in einer Sicherungsbeziehung steht.

## 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 Cashpool-Systemen, erhalten Intercompanydarlehen und Mittel von der VTG aus Bankkrediten sowie Eigenkapital.

Zum 31. Dezember 2017 betragen die bilanziell ausgewiesenen Finanzmittel des VTG-Konzerns 78,2 Mio. € (2016: 63,5 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

Der Mittelzufluss aus der laufenden Geschäftstätigkeit reduzierte sich im Geschäftsjahr 2017 um 30,3 Mio. € auf 295,9 Mio. € (Vorjahr: 326,2 Mio. €). Der Rückgang resultiert vorwiegend aus dem Kauf von Eisenbahngüterwagen, die in Kürze an Leasinggesellschaften weiterverkauft werden sollen (Käufe in 2017: –8,0 Mio. €; Verkäufe im Vorjahr: +27,0 Mio. €).

Der Mittelabfluss aus der Investitionstätigkeit im Geschäftsjahr 2017 war im Vergleich zum Vorjahreszeitraum nahezu unverändert bei 207,5 Mio. € (Vorjahr: 207,2 Mio. €). Den gestiegenen Auszahlungen für Investitionen in immaterielle Vermögenswerte sowie in Sachanlagen von 241,2 Mio. € (Vorjahr: 220,4 Mio. €) standen höhere Einzahlungen aus Abgängen von immateriellen Vermögenswerten sowie Sachanlagen in Höhe von 41,6 Mio. € gegenüber (Vorjahr: 11,9 Mio. €). Letzteres ist hauptsächlich auf den Verkauf von Wagen aus dem Anlagevermögen an Leasinggesellschaften zurückzuführen.

Der Mittelabfluss aus der Finanzierungstätigkeit halbierte sich im Berichtsjahr auf 73,0 Mio. € (Vorjahr: 152,2 Mio. €). Der Posten enthält neben der Aufnahme und Tilgung von Finanzverbindlichkeiten Auszahlungen für die Dividende an die Aktionäre und Hybridkapitalgeber sowie Zinszahlungen. Der Mittelabfluss im Berichtsjahr war geringer, da im Gegensatz zum Vorjahr mehr Finanzverbindlichkeiten aufgenommen als getilgt wurden.

## INVESTITIONEN

Die VTG investierte im Geschäftsjahr 2017 insgesamt 341,6 Mio. € (Vorjahr: 259,3 Mio. €). Davon entfielen 262,4 Mio. € auf Investitionen in das Anlagevermögen (Vorjahr: 220,8 Mio. €), 79,2 Mio. € wurden außerbilanziell durch Operate-Lease-Verträge finanziert (Vorjahr: 38,5 Mio. €). Mit 96,1 % floss der Großteil der Investitionen in den Geschäftsbereich Waggonvermietung. Sie wurden insbesondere für die Erneuerung und den Ausbau der weltweiten Waggonflotte verwendet. Die übrigen 3,9 % wurden in die beiden Logistikbereiche und die Holding investiert (Vorjahr: 4,7 %).

Das Orderbuch, also die Anzahl bestellter, noch nicht ausgelieferter Waggons, lag zum Ende des Berichtszeitraums bei 2.600 Wagen (Vorjahr: 4.000). Der deutliche Rückgang im Vergleich zum Vorjahr resultiert aus der Auslieferung von 800 Neubaugewagen in den USA sowie von rund 1.600 in Europa.

## Vermögenslage

### BILANZSTRUKTUR

Die Bilanzsumme des VTG-Konzerns belief sich zum 31. Dezember 2017 auf 3.085,5 Mio. € (Vorjahr: 3.001,5 Mio. €) und war damit im Vergleich zum Vorjahr nahezu unverändert.

Die langfristigen Vermögenswerte beliefen sich zum 31. Dezember 2017 auf 2.746,4 Mio. € (Vorjahr: 2.726,2 Mio. €). Der leichte Anstieg ist hauptsächlich auf ein höheres Sachanlagevermögen von 2.235,9 Mio. € (Vorjahr: 2.216,8 Mio. €) zurückzuführen. Die kurzfristigen Vermögenswerte erhöhten sich auf 339,1 Mio. € (Vorjahr: 275,3 Mio. €), was im Wesentlichen auf gestiegene Forderungen aus Lieferungen und Leistungen zurückzuführen ist.

Das Eigenkapital stieg zum Ende des Berichtsjahres auf 800,1 Mio. €, nach 774,0 Mio. € im Vorjahr. Die Eigenkapitalquote zum 31. Dezember 2017 verbesserte sich geringfügig um 0,1 Prozentpunkte auf 25,9 % (Vorjahr: 25,8 %).

Die langfristigen Schulden lagen zum 31. Dezember 2017 bei 1.767,2 Mio. € und damit 145,6 Mio. € unter dem Vorjahreswert (Vorjahr: 1.912,8 Mio. €). Die langfristigen Schulden sind weiterhin durch die langfristigen Vermögenswerte gedeckt.

Die kurzfristigen Schulden stiegen hingegen um 203,5 Mio. € auf 518,2 Mio. € (Vorjahr: 314,7 Mio. €). Die Verschiebung von langfristigen Schulden hin zu kurzfristigen ergibt sich zum Teil aus ehemals langfristigen Finanzschulden, die in 2018 fällig werden. Gleichzeitig kam es auch zu einem Anstieg der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen.

### NICHT BILANZIERTE VERMÖGENSWERTE

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

## BILANZSTRUKTUR



## Gesamtaussage des Vorstands zum Geschäftsverlauf und zur Lage des Konzerns

Der Vorstand des VTG-Konzerns blickt auf ein zufriedenstellendes Geschäftsjahr 2017 zurück. Nach einem verhaltenen Jahresauftakt hat sich die Ertragslage des Konzerns im Zuge der steigenden Nachfrage in Europa sukzessive verbessert. Hierbei wurde erneut deutlich, dass das Geschäftsmodell der VTG erst mit einer zeitlichen Verzögerung auf wirtschaftliche Auf- und Abschwünge reagiert. Zu einer Verzögerung kam es auch bei der geplanten Übernahme der Nacco-Gruppe, die aufgrund kartellrechtlicher Bedenken entgegen den Erwartungen des Vorstands nicht in 2017 realisiert werden konnte und entsprechend die Ertragslage des Konzerns belastet hat.

Operativ verzeichnete die Waggonvermietung im zweiten Halbjahr einen unerwartet starken Aufwärtstrend. So kam es in der zweiten Jahreshälfte zu einer ungewöhnlich hohen Nachfrage nach Eisenbahngüterwaggons in Europa. Zum Jahresende wurde mit 92,2% die höchste Flottenauslastung seit dem Ausbruch der Finanz- und Wirtschaftskrise in 2008 gemessen. Die Bedienung der hohen Nachfrage war jedoch mit der Ingangsetzung bisher unvermieteter Wagen verbunden, was zunächst zu einer Ergebnisbelastung in 2017 führte,

bevor im Verlauf der folgenden Quartale Mieterlöse realisiert werden können. Die Schienenlogistikaktivitäten konnten nach einer Portfoliobereinigung sowie einem wieder erstarkten Agrargeschäft deutlich zulegen. Die Tankcontainerlogistik verzeichnete trotz schwieriger Marktbedingungen ein stabiles Umsatz- und Ergebnisniveau. Insgesamt lag das operative Ergebnis (EBITDA) des Konzerns aufgrund der genannten Sondereffekte geringfügig unter dem Niveau des Vorjahres, welches einen positiven Sonderertrag in Höhe von 6 Mio. € enthielt. Bereinigt um diese Effekte lag das EBITDA leicht über dem Vorjahresniveau.

Die Verzögerung bei der Übernahme der Nacco-Gruppe wirkte sich zusätzlich auch auf das Finanzergebnis aus, da hier Bereitstellungszinsen für die Akquisitionsfinanzierung anfielen. Allerdings führte eine deutliche Verbesserung der Steuerquote, die insbesondere auch auf die US-Steuerreform zurückzuführen ist, zu einem erneuten Anstieg des Konzernergebnisses sowie des Ergebnisses je Aktie (EPS).

Die Finanz- und Vermögenslage des VTG-Konzerns ist 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 Wachstumsstrategie erfolgreich fortzusetzen.

# CHANCEN- UND RISIKOBERICHT

## Begriffsbestimmung und Elemente des internen Kontroll- und Risikomanagementsystems 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) und der Compliance-Ausschuss der VTG AG und sonstige Prüfgorgane (z. B. Betriebsprüfer) sind mit prozessunabhängigen Prüfungstätigkeiten in das IKS des VTG-Konzerns einbezogen. Auch Wirtschaftsprüfer befassen sich 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 Ermessensspielräumen 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, Revision und 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.

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

#### 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 3 Mio. €“, „3 Mio. € bis 15 Mio. €“ und „größer 15 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 15 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 CO<sub>2</sub>-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 Waggons 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 liegt 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 in den letzten Jahren seine Kundenbasis verbreitern und damit die Abhängigkeit von einzelnen Kunden verringern. Mit der Übernahme der AAE im Januar 2015 hat die VTG ihr Waggon- und Serviceangebot in Europa abgerundet und mit den neu hinzugewonnenen Intermodalwagen eine wesentliche Lücke in ihrem Produktportfolio geschlossen. 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 der Ausbau angesichts des zurückhaltenden Schienengüterverkehrsmarktes in Nordamerika sowie den in einigen Waggonsegmenten aufgebauten Überkapazitäten in den letzten Jahren als schwierig erwiesen. Gleichzeitig führte die hohe Verfügbarkeit von niedrig verzinstem Kapital dazu, dass die Kaufpreise für bestehende Flotten durch finanzstarke Akteure wie beispielsweise Banken aus den USA aber auch aus dem Pazifischen Raum nach oben getrieben wurden. Auf dem Markt verfügbare Bestandsflotten bieten daher geringe Renditen, weshalb der Ausbau der Flotte über Zukäufe aktuell schwierig ist. 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 Waggonvermietmarkt der Russischen Föderation mit einer Flotte von ca. 3.200 eigenen Wagen aktiv (Vorjahr: 3.100). Die 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 sich weiterhin belastend auf die russische Wirtschaft auswirken. Dennoch sieht die VTG 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. Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2017 war eine weitere Erholung des russischen Waggonvermietmarkts sichtbar, die sich bei der VTG sowohl in höheren Mietraten als auch in der durchgehend hohen Auslastung widerspiegelte. VTG Rail Russia ist es zudem gelungen, in das lukrative Chemiewagensegment einzusteigen und langfristige Mietverträge mit großen Chemiekunden abzuschließen, wodurch die Kundenbasis weiter diversifiziert werden konnte. 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 Lokomotivführern 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 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 insbesondere die Staatsbahnen 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. Der Geschäftsbereich Schienenlogistik begegnet dem herausfordernden Marktumfeld mit einer Fokussierung auf komplexere und somit auch margenstärkere Geschäfte, wie z. B. dem Ausbau der Flüssiggut- und Gefahrguttransporte sowie der Projektlogistik. Der starke Wettbewerb in der Branche bietet der VTG zudem auch die Chance, beim Einkauf von Traktionsleistungen ebenfalls Einsparungen zu realisieren.

Ein weiteres Risiko besteht in einem potenziellen Rückgang von Einzelwagenverkehren durch Verknappung des Angebotes auf Seiten der Staatsbahnen bzw. einer weiteren Erhöhung der Tarife. Um Kunden einen Mehrwert zu bieten und dem Risiko des Rückgangs von Einzelwagenverkehren zu begegnen, verfolgt der Geschäftsbereich Schienenlogistik den Aufbau von Waggruppennetzwerken unter Einbindung eigener Traktion, privater Eisenbahnverkehrsunternehmen und Staatsbahnen. Über die eigenen Netzwerke kann somit dem Kunden eine preisliche und qualitative Alternative zu bestehenden Marktlösungen angeboten werden. Chancen ergeben sich für die Schienenlogistik zusätzlich in der Digitalisierung der VTG-Flotte. Über eine „digitale Einbindung“ von Kunden wird eine höhere interne Effizienz erreicht und der Nutzen für den Kunden erhöht. Gleichzeitig führt eine engere Anbindung der Kunden zu einer Reduzierung des Risikos der Austauschbarkeit.

Zum Bilanzstichtag waren keine wesentlichen quantifizierbaren Marktrisiken im Sinne der Risikodefinition für die Schienenlogistik bekannt.

### Markt der Tankcontainerlogistik

Der Geschäftsbereich Tankcontainerlogistik befindet sich in einem schnelllebigen Marktumfeld, in dem die Nachfrageentwicklung im Wesentlichen von der Entwicklung der zyklischen Chemiebranche abhängt. Nach einer jahrelangen Schwächephase befindet sich die europäische Chemieindustrie wieder auf einem deutlichen Wachstumspfad. Allerdings verschärft die steigende Nachfrage in Europa die bestehenden infrastrukturellen Engpässe, die die Entwicklung der Tankcontainerlogistik beeinträchtigen können. Darüber hinaus führt der Fahrerangel insbesondere in der Chemielogistik im Straßengüterverkehr zu Kapazitätsengpässen, die ein Risiko für den Geschäftsbereich darstellen können.

Gleichzeitig setzt sich der Trend zur Verschiebung der globalen Produktionskapazitäten in die Nähe der Absatzmärkte („near

shoring“) unvermindert fort – mit direkten Auswirkungen auf das Bestellverhalten der Kunden und damit auf die Nachfrage nach Transportraum der Tankcontainerlogistik. Der beschriebene Trend führt insbesondere zu einem Ungleichgewicht der Transportströme, was mit einer steigenden Komplexität einhergeht und somit das Risiko höherer unproduktiver Kosten birgt. Des Weiteren wirken sich die nach wie vor bestehenden globalen Flottenüberkapazitäten negativ auf die erzielbaren Margen aus.

Die Tankcontainerlogistik begegnet diesen Risiken mit einer Optimierung der IT-basierten Prozesse und einer engeren Zusammenarbeit mit globalen Partnern. Die Tankcontainerflotte wird regelmäßig auf flexible und marktgerechte Einsatzmöglichkeiten überprüft, um im Falle von Kapazitätsüberhängen entsprechende Korrekturmaßnahmen unverzüglich vornehmen zu können.

Weiterhin nutzt die Tankcontainerlogistik ihre detaillierten Marktkenntnisse und exponierte Marktstellung insbesondere in Europa, Amerika und Asien, um Transportstrukturen zu optimieren und forciert den Ausbau der Aktivitäten in den Wachstumsregionen Osteuropas, Asiens und Südamerikas. 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.

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 Waggonen in ihre logistischen Abläufe, um den Materialfluss zwischen den unterschiedlichen Produktionsstätten sicherzustellen. Die Waggonen 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 Waggonen 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 spielten. 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 Waggonen in der Regel mittel- bis langfristig vermietet werden. Einen aussagekräftigen Beweis liefern die Auslastungswerte der letzten Jahre, die sich auch bei konjunktureller Abkühlung deutlich weniger volatil zeigten als beispielsweise die Entwicklung der Transportleistung. Das Geschäft mit den von der AAE übernommenen Intermodalwagen 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 Waggonen 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 Waggonen

Der Kerngeschäftsbereich der VTG ist die Waggonvermietung mit einer Flotte von inzwischen rund 83.000 Eisenbahngüterwaggonen zum Stichtag 31. Dezember 2017 (Vorjahr: 81.900). Um langfristig wettbewerbsfähig und am Markt erfolgreich zu sein, investiert die VTG kontinuierlich in Erhalt, Ausbau und Erneuerung der Waggonen. Die VTG verfügte zum Jahresbeginn 2017 über einen Auftragsbestand von rund 4.000 Neubaugaggonen. Im Laufe des Berichtsjahres wurden ausschließlich in Europa ca. 1.000 Waggonen zum Auftragsbestand hinzugefügt. Demgegenüber stand die Auslieferung von rund 1.600 Waggonen in Europa und 800 Waggonen in den USA. Zum Jahresende 2017 lag das Orderbuch bei insgesamt 2.600 bestellten und noch nicht ausgelieferten Waggonen.

Die Entwicklung des Orderbuchs zeigt die Fähigkeit der VTG, marktfähige Neubauprojekte vorausschauend zu planen und entsprechend zeitnah für die Kunden umzusetzen. Dabei sichert insbesondere Waggonbau 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 würden. 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. 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.

Der Geschäftsbereich Waggonvermietung weist eine hohe Fixkostenstruktur auf. Sollte es in Zukunft zu einem deutlichen Anstieg der Inflation innerhalb des Euroraums kommen, hätte dies höhere Mieterlöse zur Folge, ohne dass die Kosten im gleichen Umfang steigen würden. Dies würde sich entsprechend positiv auf die Ertragslage des 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

### 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. Das maximale Ausfallrisiko entspricht dem Buchwert der finanziellen Vermögenswerte. Die VTG steuert und minimiert ihr Forderungsausfallrisiko über ein Debitoren-Management, das alle Gesellschaften umfasst. Zum Kundenstamm des Konzerns gehören vor allem etablierte Industrieunternehmen mit hoher Bonität. 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 langfristig 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 Cash-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.

Im VTG-Konzern besteht eine Konzernfinanzierung aus 2015 in Höhe von 1,2 Mrd. €. Durch die aus dem Konsortialkredit resultierenden variabel verzinslichen Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten unterliegt die VTG einem Zinsrisiko, das sich in Abhängigkeit des zugrundeliegenden Marktzins verändern kann. 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 Absicherung der Zinsrisiken auf VTG-Konzernebene bestehen Zinssicherungsgeschäfte, die im Zuge der Übernahme der AAE-Gruppe in 2015 übernommen wurden. Allerdings stehen diese Zinssicherungsgeschäfte nach IAS 39 in keiner Sicherungsbeziehung, so dass zukünftige Wertänderungen dieser Zinsderivate erfolgswirksam erfasst werden. Zur weiteren Absicherung hat der VTG-Konzern im November 2016 weitere mittel- und langfristige Zinssicherungsgeschäfte in einem Gesamtvolumen von rund 1,2 Mrd. € abgeschlossen. Diese Geschäfte dienen zur Absicherung des Zinsrisikos aus der aktuellen Verschuldung als auch für zukünftig sehr wahrscheinliche Anschlussfinanzierungen des VTG-Konzerns. Im Zusammenhang mit der in Oktober 2017 abgeschlossenen US-Finanzierung wurden die variablen Zinszahlungsströme durch ein Zinsderivat abgesichert. Die vorgenannten Zinssicherungsgeschäfte stehen nach IAS 39 in einer Sicherungsbeziehung. Zur Beurteilung des Zinsänderungsrisikos der Finanzschulden und Zinsderivate wurde die Veränderung des Marktzins um 50 Basispunkte simuliert. Dabei wurden die tatsächlich eingetretenen Zinssätze des Geschäftsjahres 2017 jeweils um 50 Basispunkte verändert. Eine Erhöhung des Zinsniveaus um 50 Basispunkte würde das Konzernergebnis nach Steuern um 2,7 Mio. € belasten (Vorjahr 0,3 Mio. €) und die Wertänderungsrücklage um 15,5 Mio. € erhöhen (Vorjahr 9,9 Mio. €). Eine Verringerung des Zinsniveaus um 50 Basispunkte würde das Konzernergebnis nach Steuern um 0,3 Mio. € ebenfalls belasten (Vorjahr 1,1 Mio. €) und die Wertänderungsrücklage um 11,9 Mio. € verringern (Vorjahr 8,4 Mio. €). 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 2015 abgeschlossenen Konsortialfinanzierung bestehen im Konzern noch zwei privat platzierte Anleihen sowie eine Liquiditätsfazilität. Dabei beinhalten die entsprechenden Verträge bestimmte 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 die VTG haben und sogar 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 Schuldendiensttragfähigkeit 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. Wechselkursschwankungen führen insbesondere bei den Gesellschaften zu Chancen und Risiken, die Geschäfte in einer von ihrer funktionalen Währung abweichenden Währung abschließen.

Wechselkursschwankungen resultieren im Wesentlichen aus den in US Dollar abgewickelten Liefer- und Leistungsbeziehungen mit Kunden und Lieferanten im Geschäftsbereich Tankcontainerlogistik, aus auf US Dollar lautenden Finanzierungsvereinbarungen mit Banken und aus auf Schweizer

Franken lautenden Pensionsverpflichtungen. Daneben bestehen zwischen den Konzerngesellschaften teilweise Finanzierungsvereinbarungen, die ebenfalls Wechselkursschwankungen unterliegen.

Im Rahmen des Finanzrisikomanagements sichert sich die VTG weitgehend gegen Wechselkurschwankungen ab.

Zur Beurteilung des Wechselkursrisikos wurde eine Veränderung des jeweiligen Wechselkurses um 10% simuliert. Dabei wurden die am 31. Dezember 2017 festgestellten Wechselkurse jeweils um 10% auf- und abgewertet, um die Auswirkung auf das Ergebnis nach Steuern zu ermitteln:

MIO. €	AUFWERTUNG		ABWERTUNG	
	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2016
Britisches Pfund	-0,1	-	+0,1	-
Schweizer Franken	-0,3	-0,6	+0,3	+0,6
US Dollar	-1,6	-1,5	+1,6	+1,5

Auf die Wertänderungsrücklage ergeben sich folgende Auswirkungen:

MIO. €	AUFWERTUNG		ABWERTUNG	
	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2016
Britisches Pfund	+0,4	-	-0,5	-
US Dollar	-0,2	-0,6	+0,3	+0,7

Im Zusammenhang mit dem Russlandgeschäft besteht im Rahmen eines Darlehens eine ungesicherte US Dollar-Verbindlichkeit, die Wechselkurschwankungen unterliegt. Durch eine deutliche Abwertung des Russischen Rubels könnten die Zahlungsverpflichtungen gegenüber dem finanzierenden Kreditinstitut in US-Dollar die finanziellen Möglichkeiten der russischen Gesellschaft zeitweise überschreiten. In diesem Fall könnte sich der VTG Konzern dazu veranlasst sehen, der Tochtergesellschaft zusätzliche finanzielle Mittel zur Verfügung zu stellen. 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.

**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 entgegengewirkt, 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 Waggonen 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 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 Neubauwaggonen eingebaut. Seitens der Politik wird zudem regelmäßig über die Umrüstung bereits existierender Güterwagen auf leisere Bremssohlen diskutiert. Als erstes Land der EU hat Deutschland in 2017 ein Gesetz zum Verbot des Betriebs lauter Güterwagen verabschiedet. Danach sollen die vorhandenen, nicht Lärm geminderten Güterwagen auf leisere Bremssohlen bis Ende 2020 umgerüstet werden oder wären

ansonsten ab dann erheblichen betrieblichen Einschränkungen unterworfen. Die Umrüstung wird von der Bundesregierung finanziell unterstützt. Die VTG hat sich unabhängig von der gesetzlichen Vorgabe bereits vorher freiwillig dazu entschlossen, bis Ende 2020 alle in Deutschland verkehrenden Wagen auf leise Bremssohlen umzurüsten.

In weiteren europäischen Ländern sind vergleichbare Bestrebungen zur Reduktion des Lärms im Schienengüterverkehr festzustellen bzw. in der Schweiz bereits umgesetzt. Ob und in welcher Form eine Umrüstpflcht auf EU-Ebene verabschiedet wird und in welcher Höhe die Waggonhalter die zusätzlichen Kosten zu tragen haben, 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 laufend ihre IT-Systeme und entwickelt sie ständig weiter. Darüber hinaus werden Maßnahmen zur externen und internen Überwachung der IT-Sicherheit kontinuierlich ausgebaut. Risiken durch die voranschreitende industrielle Digitalisierung begrenzt die VTG durch die frühzeitige Definition von Sicherheitsanforderungen. 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 binden, wurde 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 eigene Programme entwickelt – das Leadership Excellence Program LEX und das Potenzialentwicklungsprogramm PEP!. Die neu ins Leben gerufenen Führungsleitlinien der VTG spiegeln neben den Unternehmenswerten ein einheitliches Führungsverständnis im Konzern wider. Dieses ist auch Inhalt modularer Programme für die obere Führungsebene geworden.

Neben der Personalentwicklung ist eine Vertretungs- 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 der Zugang zu wichtigen Know-how-Trägern weiter verbessert werden. Zum Stichtag waren keine wesentlichen quantifizierbaren Personalrisiken im Sinne der Risikodefinition bekannt.

### Risiken bezüglich der Umsetzung des Nacco-Erwerbs

Im Rahmen der geplanten Übernahme der CIT Rail Holdings (Europe) SAS, Paris, Frankreich (Eigentümerin der Nacco-Gruppe) hat die VTG Anfang des Jahres den Kartellbehörden in Deutschland und Österreich nach Vorgesprächen einen Auflagenvorschlag unterbreitet, der vorsieht, dass eine Teilflotte von rund 30% der zu übernehmenden Wagen der Nacco-Gruppe an andere Anbieter veräußert wird. Sollten die Kartellbehörden dem Vorschlag zustimmen, ist nicht sichergestellt, dass der erzielbare Verkaufserlös für die zu veräußernden Wagen ihrem anteilmäßigen Kaufpreis entspricht. Die Differenz zwischen anteilmäßigem Kaufpreis und dem Verkaufserlös für die Teilflotte ginge zu Gunsten bzw. zu Lasten der VTG. Es besteht ebenfalls die Möglichkeit, dass die VTG keinen geeigneten Käufer für die Teilflotte findet bzw. sich mit potentiellen Käufern nicht über den Kaufpreis einigen kann. Gelingt die Veräußerung nicht, darf die geplante Übernahme der CIT Rail Holdings (Europe) SAS nicht vollzogen werden und die VTG könnte gegenüber der CIT-Group schadensersatzpflichtig werden. Die zuvor beschriebenen Risiken könnten die Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage des Konzerns im erheblichen Maße negativ beeinflussen.

### Risiken bei der Integration der Nacco-Gruppe in den VTG-Konzern

Die VTG geht davon aus, dass die Integration der Nacco-Gruppe mehrere Jahre dauern und in erheblichem Maße Personal und finanzielle Mittel binden wird. Eine erfolgreiche Integration hängt unter anderem auch von der Zusammenführung zweier kompletter Mitarbeiterstämme und unterschiedlicher Unternehmenskulturen, der Harmonisierung der IT-Systeme und der Einführung von einheitlichen Prozessen für das neue größere Gesamtunternehmen ab. Außerdem könnte der Erwerb der Nacco-Gruppe und ihre Integration negative vertragliche und rechtliche Folgen für die Unternehmen der VTG-Gruppe haben. So könnten beispielsweise Vertragspartner Geschäftsbeziehungen mit der VTG-Gruppe nach Erwerb der Nacco-Gruppe nicht weiter fortführen oder Banken und andere derzeitige Fremdkapitalgeber der VTG-Gruppe bzw. Nacco könnten beschließen, ihr Engagement an der integrierten VTG-Gruppe zu verringern. Sollte eines dieser Risiken oder eine Kombination mehrerer Risiken eintreten, könnte dies zu wesentlichen nachteiligen Auswirkungen auf die Vermögenslage der VTG-Gruppe, ihre finanzielle Lage und ihr Betriebsergebnis führen. Wesentliche quantifizierbare Integrationsrisiken bezüglich der Nacco-Gruppe im Sinne der Risikodefinition konnten zum Ablauf des Berichtsjahres allerdings nicht festgestellt werden.

### Risiken in Bezug auf den Austritt des Vereinigten Königreichs aus der EU

Das Vereinigte Königreich plant gegenwärtig, im Jahr 2019 die Europäische Union zu verlassen (Brexit). Infolgedessen könnte es zu Einschränkungen beim Außenhandel sowie einem generellen wirtschaftlichen Abschwung im Land kommen. Der VTG-Konzern ist im Waggonvermietmarkt des Vereinigten Königreichs lediglich mit einer relativ kleinen Flotte von ca. 2.300 Wagen aktiv (Vorjahr: 2.300), so dass konjunkturelle Risiken eher von geringer Bedeutung sind. Aufgrund der besonderen geographischen Lage werden die Wagen nahezu ausschließlich im nationalen Schienengüterverkehr eingesetzt, so dass keine nennenswerten grenzüberschreitenden Verkehre durchgeführt werden. Für den VTG-Konzern bestehen daher allenfalls Risiken im Zusammenhang mit Währungsveränderungen. Da aber Umsätze und Kosten des Geschäftsfelds fast ausschließlich in der lokalen Währung, dem Britischen Pfund, anfallen, ist dieses Risiko nur begrenzt von Bedeutung. Zum Bilanzstichtag sind der VTG daher keine wesentlichen quantifizierbaren Risiken im Zusammenhang mit dem geplanten Austritt des Vereinigten Königreichs aus der EU im Sinne der Risikodefinition bekannt, die über die im Abschnitt Chancen und Risiken in Bezug auf Fremdwährungen dargestellten Sachverhalte hinausgehen.

## Gesamtbild zur Chancen- und Risikolage

Das langfristig ausgerichtete Geschäftsmodell der VTG ist auch in einem konjunkturellen Umfeld mit wenig Impulsen gleichermaßen stabil und robust. Kurzfristige konjunkturelle Eintrübungen wirken sich nur im geringen Maße auf die Geschäftsentwicklung der VTG aus. Erst eine dauerhafte wirtschaftliche Abschwächung würde sich negativ auf die operativen Steuerungskennzahlen auswirken. In einem solchen Fall müsste der VTG-Konzern Maßnahmen zur Stabilisierung der Ertragslage ergreifen. 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.

## ALLGEMEINE WIRTSCHAFTLICHE RAHMENBEDINGUNGEN

Die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen haben sich zuletzt deutlich verbessert. Nahezu alle großen Volkswirtschaften konnten im Jahr 2017 stärker wachsen als in den Vorjahren. Der Internationale Währungsfonds IWF erwartet, dass sich das Wachstumstempo im laufenden Jahr nochmals beschleunigt. Nach einem Plus von 3,7% im Jahr 2017 soll die Weltwirtschaft im laufenden Jahr um 3,9% wachsen.

Für die Eurozone prognostiziert der IWF zwar eine leichte Abschwächung des Wachstums von 2,4% im Vorjahr auf 2,2% im Jahr 2018, damit liegt der Wert aber immer noch über den Wachstumsraten der vergangenen Jahre. Gleiches gilt auch für die größte EU-Volkswirtschaft Deutschland (von 2,5% auf 2,3%). In Spanien und Großbritannien dürfte die politische Unsicherheit rund um die katalanischen Unabhängigkeitsbestrebungen bzw. um den geplanten Austritt Großbritanniens aus der EU eine Wachstumsbremse darstellen.

In den USA erwartet der IWF, dass die verabschiedete Steuerreform der ohnehin gut laufenden Konjunktur zusätzlichen Rückenwind verschaffen wird. Das Wachstum soll nach 2,3% im Vorjahr auf 2,7% im Jahr 2018 zulegen. Nachdem Russland 2017 die Rezession überwinden konnte, wird für 2018 ein gleichbleibendes Wachstum von 1,7% erwartet. Die gut laufende Weltkonjunktur dürfte die exportlastige chinesische Wirtschaft stützen. Der IWF rechnet für 2018 mit einem Wachstum der Volkswirtschaft um 6,6% nach 6,8% im Vorjahr.

## Gesamtaussage des Vorstands

Mit Blick auf die insgesamt guten weltwirtschaftlichen Rahmenbedingungen und prognostizierten Konjunkturerwartungen geht der Vorstand für den VTG-Konzern von einer positiven Umsatz- und EBITDA-Entwicklung im Jahr 2018 aus. Nachdem bereits im vergangenen Geschäftsjahr der Umsatz leicht gesteigert werden konnte, sollte sich dieser positive Trend im Geschäftsjahr 2018 weiter fortsetzen, so dass der Konzernumsatz leicht über dem des Vorjahres erwartet wird.

Auf Basis der leicht verbesserten Umsatzerwartung, der geplanten Investitionen sowie aufgrund des Wegfalls großer Teile der negativen Sondereffekte aus dem Vorjahr wird für 2018 ein Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) in Höhe von 340 Mio. € bis 370 Mio. € erwartet.

Am 1. Juli 2017 hat die VTG bekannt gegeben, von der amerikanischen CIT Group sämtliche Anteile an der CIT Rail Holdings (Europe) SAS, Eigentümerin der Nacco-Gruppe, zu erwerben. Der Vollzug des Erwerbs steht unter dem Vorbehalt der fusionskontrollrechtlichen Freigabe in Deutschland und Österreich. Da der Ausgang des Verfahrens weder bezüglich des Zeitpunkts noch bezüglich seiner möglichen Ergebnisauswirkungen für das Geschäftsjahr 2018 verlässlich abgeschätzt werden kann, beziehen sich alle Aussagen zur Geschäftserwartung auf Entwicklungen ohne Effekte aus der geplanten Übernahme der Nacco-Gruppe.

Nachdem der Geschäftsbereich Waggonvermietung im Jahr 2017 seinen Umsatz leicht steigern konnte, wird für das Jahr 2018 ein anhaltender Aufwärtstrend erwartet. Dabei sollten sich die im vergangenen Jahr getätigten und für dieses Jahr geplanten Investitionen positiv auf die Umsatzentwicklung auswirken. Insgesamt zeigt das Orderbuch zum 31. Dezember 2017 2.600 Neubauwaggons, die beinahe ausschließlich für den europäischen Markt bestimmt sind.

Die Auslastung der VTG-Flotte ist im vierten Quartal 2017 auf den höchsten Stand seit rund zehn Jahren gestiegen. Dieser breite Aufschwung betrifft alle Wagenklassen und zeugt von dem beschriebenen positiven wirtschaftlichen Umfeld sowie der guten Marktfähigkeit der VTG-Waggonflotte. Auch für das Geschäftsjahr 2018 sollte sich die Auslastung mit leichten Schwankungen unverändert auf diesem guten Niveau bewegen. Insgesamt erwartet der Vorstand daher, dass sowohl der Umsatz als auch das EBITDA der Waggonvermietung gegenüber dem Vorjahr leicht steigen werden.

Der Geschäftsbereich Schienenlogistik hat seinen positiven Ertragstrend im abgelaufenen Geschäftsjahr fortgesetzt und konnte die Anfang 2017 formulierte Prognose eines leichten Umsatz- und Ergebnisanstiegs deutlich übertreffen. Dank der guten Geschäftsaussichten erwartet der Vorstand, dass sich das Jahr 2018 erneut erfreulich entwickeln wird und geht von einem leichten Umsatz- und EBITDA-Zuwachs aus.

Auch für den Geschäftsbereich Tankcontainerlogistik wird nach einem herausfordernden Jahr 2017 mit zwar steigendem Transportvolumen, aber sinkenden Frachtraten wieder ein leichtes Wachstum bei Umsatz und EBITDA erwartet. Neben einem weiteren Anstieg des Transportvolumens sollten rund 500 neue, eigene Tankcontainer, die sukzessive angemietetes Equipment ersetzen, die Ergebnisentwicklung positiv beeinflussen.

## MITTELFRISTIGE ZIELE FÜR WACHSTUM UND PROFITABILITÄT

Vorstand und Aufsichtsrat der VTG haben im September 2015 mittelfristige Wachstums- und Profitabilitätsziele festgelegt. Nachdem die Entwicklungsperiode 2010 bis 2015 erfolgreich abgeschlossen wurde, wird mit Hilfe eines bereits eingeleiteten Maßnahmenkatalogs mit Wachstums-, Digitalisierungs- und Effizienzsteigerungselementen die Wettbewerbsfähigkeit der VTG langfristig gestärkt. Im Geschäftsjahr 2017 wurde mit einem Gewinn je Aktie (EPS) von 1,93 € bereits ein großer Schritt hin zu mehr Profitabilität gemacht. Bis 2019 strebt der VTG-Konzern eine Steigerung des Gewinns je Aktie auf 2,50 € an. 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.

## DIVIDENDE SOLL AUF 0,90 € JE AKTIE STEIGEN

Die VTG hat sich seit dem Börsengang im Jahr 2007 als zuverlässiger Dividendenzahler positioniert. Dabei verfolgt der VTG-Vorstand das Ziel, bei wachsendem Unternehmenserfolg die Dividende je Aktie zu erhöhen.

Am 8. Juni 2017 folgte die Hauptversammlung mit ihrem Beschluss dem Vorschlag von Vorstand und Aufsichtsrat, zum neunten Mal in Folge eine Dividende zu zahlen und 0,75 € je Aktie (Vorjahr: 0,50 €) für das Geschäftsjahr 2016 an die Aktionäre auszuschütten. Die vergleichsweise deutliche Anhebung der Dividende spiegelt die durch die Übernahme der AAE signifikant gesteigerte Ertragskraft wider. Für das abgelaufene Geschäftsjahr 2017 beabsichtigt der Vorstand, der diesjährigen Hauptversammlung eine erneute Anhebung der Dividende auf 0,90 € je Aktie vorzuschlagen.

# ALLGEMEINE PFLICHTANGABEN

ALLGEMEINE PFLICHTANGABEN

066—067

KONZERNLAGEBERICHT

KONZERNABSCHLUSS

## Pflichtangaben nach § 315a Absatz 1 HGB und erläuternder Bericht

Nachfolgend sind die nach § 315a Absatz 1 HGB erforderlichen Angaben aufgeführt und erläutert:

### Zusammensetzung des gezeichneten Kapitals

Das Grundkapital der VTG AG betrug zum 31. Dezember 2017 28.756.219 € und war in 28.756.219 auf den Inhaber lautende Stückaktien eingeteilt. Jede Aktie hat ein Stimmrecht.

### Beschränkungen, die Stimmrechte oder die Übertragung von Aktien betreffen

Beschränkungen betreffend die Stimmrechte oder die Übertragung von Aktien sind dem Vorstand der VTG AG zum 31. Dezember 2017 nicht bekannt.

### Beteiligungen am Kapital, die 10 % der Stimmrechte überschreiten

Zum 31. Dezember 2017 waren der VTG AG folgende direkte und indirekte Beteiligungen am Kapital der VTG AG mit einem Anteil von mehr als 10% der Stimmrechte gemeldet:

Gemäß einer Stimmrechtsmitteilung vom 22. Dezember 2016 halten Morgan Stanley, Delaware, USA, Morgan Stanley Capital Management LLC, Morgan Stanley Domestic Holdings, Inc., Morgan Stanley & Co. LLC, MS Holdings Incorporated, Morgan Stanley Infrastructure II Inc., Morgan Stanley Infrastructure II GP LP, North Haven Infrastructure Partners II LP/North Haven Infrastructure II-AIV II LP, North Haven Infrastructure Partners II International Holdings C. V., NHIP II Holdings Cooperatief U. A. und Deodoro Holding B. V. mittelbar über die Warwick Holding GmbH 29,00 % der Stimmrechte und die Warwick Holding GmbH hält unmittelbar 29,00 % der Stimmrechte.

Gemäß einer Stimmrechtsmitteilung vom 17. Mai 2016 hält Herr Klaus-Michael Kühne mittelbar über die Kühne Holding AG 20,34 % der Stimmrechte und die Kühne Holding AG hält unmittelbar 20,34 % der Stimmrechte.

Gemäß einer Stimmrechtsmitteilung vom 14. März 2016 hält die Joachim Herz Stiftung unmittelbar 10,0000003 % der Stimmrechte.

Seit dem Ablauf der Anmeldefrist zur Hauptversammlung 2017 sind der VTG AG keine weiteren Stimmrechtsmitteilungen oder sonstige Erkenntnisse betreffend Beteiligungen mit einem Anteil von mehr als 10 % der Stimmrechte zugegangen.

### Aktien mit Sonderrechten, die Kontrollbefugnisse verleihen

Aktien mit Sonderrechten, die Kontrollbefugnisse verleihen, bestehen nicht.

### Art der Stimmrechtskontrolle, wenn Arbeitnehmer am Kapital beteiligt sind und ihre Kontrollrechte nicht unmittelbar ausüben

Arbeitnehmer, die Aktien der VTG AG halten, können ihre Kontrollrechte wie andere Aktionäre nach Maßgabe der gesetzlichen Vorschriften und der Satzung ausüben.

### Vorschriften über die Ernennung und Abberufung von Vorstandsmitgliedern und die Änderung der Satzung

Bestimmungen zur Ernennung, Abberufung und Zusammensetzung des Vorstands ergeben sich aus §§ 84, 85 AktG sowie § 6 der Satzung der VTG AG und § 9 der Geschäftsordnung des Aufsichtsrats der VTG AG.

Die Satzung kann gemäß § 179 AktG nur durch einen Beschluss der Hauptversammlung geändert werden. 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 Absatz 2 AktG), mit der einfachen Mehrheit des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals gefasst. Änderungen der Satzung, die lediglich die Fassung betreffen, kann der Aufsichtsrat gemäß § 10 Absatz 2 der Satzung beschließen. Satzungsänderungen werden nach § 181 Absatz 3 AktG mit Eintragung in das Handelsregister wirksam.

### Befugnis zu Ausgabe und Rückkauf von Aktien

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 § 53b 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 Absatz 1 und 2, 186 Absatz 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 Aktienausgabe festzulegen.

Die VTG AG hat von dieser Ermächtigung bisher keinen Gebrauch gemacht. Die näheren Einzelheiten ergeben sich aus § 4 Absatz 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 Absatz 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 Erwerbsvariante – 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 auf Grund von Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen 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 Absatz 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 Rückwerb 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 AG 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 Stückaktien 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 Absatz 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 Absatz 4 der Satzung. Die VTG AG hat von dieser Ermächtigung bisher keinen Gebrauch gemacht.

#### **Wesentliche Vereinbarungen unter der Bedingung eines Kontrollwechsels**

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 früheren Mehrheitsgesellschafters W.L. Ross und der mit ihm verbundenen Unternehmen) setzt ein Kontrollwechsel nach den Bedingungen der US-Anleihe voraus, dass der frühere Mehrheitsgesellschafter W.L. Ross 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. 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 Garantgeber unter der US-Anleihe fungiert, aufgrund des Wechsels der Stimmrechtsmehrheit Kredite in Höhe von mindestens 20 Millionen € vor Fälligkeit zurückzahlen müssen. W.L. Ross hat der VTG AG mit Stimmrechtsmitteilung vom 18. Mai 2016 mitgeteilt, nicht mehr an der VTG AG beteiligt zu sein.

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 2015 aktualisierten Bedingungen dieser Namensschuldverschreibungen liegt ein Kontrollwechsel vor, wenn eine Person oder mehrere gemeinsam handelnde Personen mehr als 50 % der Stimmrechte der VTG AG erwerben.

Die Bedingungen der von der VTG Finance S.A., einer Tochtergesellschaft der VTG AG, im Januar 2015 begebenen und von der VTG AG garantierten Hybridanleihe sehen vor, dass sich der sonst anwendbare Zinssatz der Hybridanleihe um 5,00 % per annum erhöht, wenn ein Kontrollwechselereignis eintritt und die Emittentin die Schuldverschreibungen nicht insgesamt zurückzahlt. Nach den Bedingungen der Hybridanleihe liegt ein Kontrollwechselereignis vor, wenn eine Person oder mehrere gemeinsam handelnde Personen mehr als 50 % der Stimmrechte der VTG AG erwerben und die VTG AG innerhalb von 180 Tagen nach dem Beteiligungserwerb kein Rating mehr erhält, das Investment Grade entspricht.

Zur Sicherstellung der Finanzierung des Kaufpreises für den Erwerb der Anteile an der CIT Rail Holdings (Europe) S.A.S. und ihrer Tochtergesellschaften hat die VTG AG im Juni 2017 mit einem Kreditinstitut eine Vereinbarung über eine Finanzierungszusage hinsichtlich des Abschlusses eines Kreditvertrages über eine Kreditfazilität in Höhe von bis zu € 500 Millionen sowie einen Vertrag über die Ausgabe einer Hybridanleihe in Höhe von bis zu € 300 Millionen durch die VTG AG und deren Übernahme durch dieses Kreditinstitut geschlossen. Sowohl die Finanzierungszusage für die Bereitstellung des Kredits als auch der Zeichnungsvertrag über die Hybridanleihe sind in der Folgezeit u.a. auch hinsichtlich des jeweiligen Finanzierungsbetrages angepasst worden. Die Finanzierungszusage für die Bereitstellung des Kredits kann von dem kreditgebenden Kreditinstitut gekündigt werden, wenn eine Person oder mehrere gemeinsam handelnde Personen mehr als 50 % der Stimmrechte an der VTG AG erwerben. Unter dem Zeichnungsvertrag stellt es eine Bedingung für die Ausgabe der Hybridanleihe und deren Übernahme durch das betreffende Kreditinstitut dar, dass kein Kontrollwechselereignis im Hinblick auf die VTG AG eingetreten ist.

#### **Entschädigungsvereinbarungen mit Mitgliedern des Vorstands oder Arbeitnehmern für den Fall eines Übernahmeangebots**

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

## **Vergütung von Vorstand und Aufsichtsrat**

### **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 allen 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 beitragsorientierte Leistungszusagen. Zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2017 hat die Gesellschaft

Rückstellungen für Verpflichtungen nach Beendigung des Arbeitsverhältnisses der Mitglieder des Vorstands in Höhe von rund 9,6 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 §§ 315e 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 2017 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 Aufsichtsrats Tätigkeit 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 60.000 €, der stellvertretende Vorsitzende Euro 45.000 und die übrigen Mitglieder des Aufsichtsrats je 30.000 €. Zusätzlich erhalten Vorsitzende von Ausschüssen für jeden Vorsitz 6.000 € für jedes volle Geschäftsjahr, stellvertretende Vorsitzende von Ausschüssen

für jeden stellvertretenden Vorsitz 4.500 € und einfache Mitglieder eines Ausschusses für jede Ausschussmitgliedschaft 3.000 €. Der Aufsichtsrat hat einen Präsidialausschuss (der zugleich die Aufgaben des Nominierungsausschusses übernimmt) und einen Prüfungsausschuss gebildet. Die Ausschüsse bestehen jeweils aus drei Mitgliedern einschließlich des jeweiligen Vorsitzenden. Dem Präsidialausschuss gehörten im Geschäftsjahr 2017 der Vorsitzende des Aufsichtsrats Herr Dr. Jost A. Massenberg (Vorsitzender), der stellvertretende Vorsitzende des Aufsichtsrats Herr Dr. Klaus-Jürgen Juhnke sowie das weitere Mitglied des Aufsichtsrats Herr Dr. Christian Olearius an. Dem Prüfungsausschuss gehörten im Geschäftsjahr 2017 Herr Karl Gernandt (Vorsitzender), Herr Dr. Jost A. Massenberg und Herr Dr. Christian Olearius an.

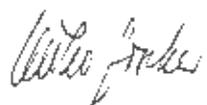
Die Aufwendungen für die Vergütungen des Aufsichtsrats insgesamt sind im Anhang zum Konzernabschluss der VTG AG zum 31. Dezember 2017 angegeben.

## Erklärung zur Unternehmensführung gemäß §§ 289f, 315d HGB

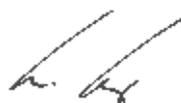
Nach §§ 289f, 315d HGB müssen börsennotierte Aktiengesellschaften eine Erklärung zur Unternehmensführung entweder in ihren Lagebericht aufnehmen oder auf der Internetseite der Gesellschaft öffentlich zugänglich zu machen. Die Erklärung zur Unternehmensführung muss im Fall der VTG Aktiengesellschaft (1) die Entsprechenserklärung zum Corporate Governance Kodex gemäß § 161 AktG wiedergeben, (2) relevante Angaben zu Unternehmensführungspraktiken, (3) eine Beschreibung der Arbeitsweise von Vorstand und Aufsichtsrat sowie der Zusammensetzung und Arbeitsweise von deren Ausschüssen, (4) Angaben über die von Vorstand und Aufsichtsrat gemäß §§ 76 Abs. 4, 111 Abs. 5 AktG beschlossenen Zielgrößen und den Stand von deren Umsetzung, (5) eine Beschreibung des Diversitätskonzepts, der Art und Weise seiner Umsetzung und der im Geschäftsjahr erreichten Ergebnisse bzw. eine Erläuterung, warum kein Diversitätskonzept verfolgt wird, enthalten. Die Gesellschaft hat diese Erklärung auf ihrer Internetseite unter der Adresse [www.vtg.de](http://www.vtg.de) (unter Investor Relations – Corporate Governance) veröffentlicht.

Hamburg, 2. März 2018

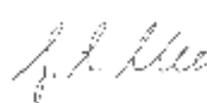
Der Vorstand



DR. HEIKO FISCHER



DR. KAI KLEEBERG



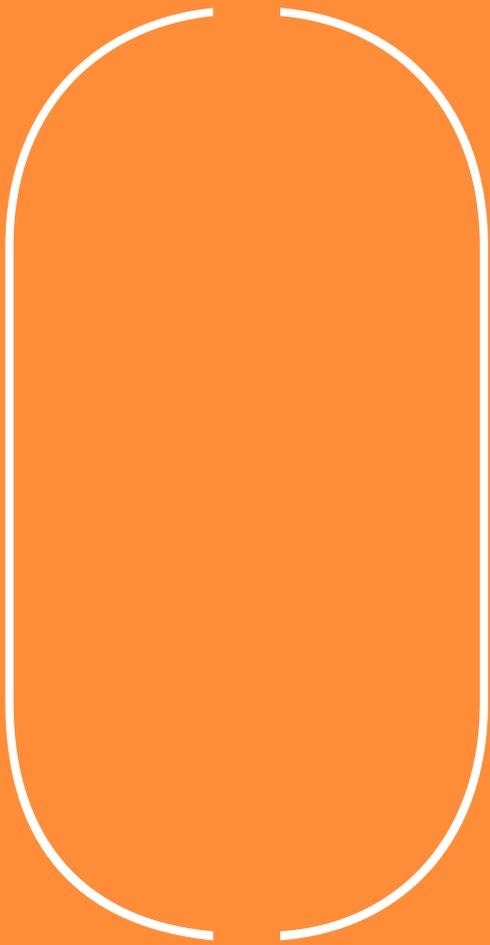
GÜNTER-FRIEDRICH MAAS



MARK STEVENSON

## Nichtfinanzielle Konzernklärung

Gemäß §§ 289b, 315b HGB ist der VTG-Konzern verpflichtet eine nichtfinanzielle Konzernklärung im Lagebericht aufzunehmen oder auf der Internetseite einen gesonderten nichtfinanziellen Bericht öffentlich zugänglich zu machen. Die Gesellschaft wird diesen Bericht auf ihrer Internetseite unter der Adresse [www.vtg.de](http://www.vtg.de) (unter Investor Relations – Corporate Governance – Gesonderter nichtfinanzieller Konzernbericht) veröffentlichen.



# KONZERN- ABSCHLUSS

- 074 — Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung
- 075 — Konzern-Gesamtergebnisrechnung
- 076 — Konzernbilanz
- 078 — Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung
- 079 — Konzern-Kapitalflussrechnung
- 080 — Konzernanhang
  
- 080 — Erläuterungen zu Grundlagen und Methoden des Konzernabschlusses
- 092 — Segmentberichterstattung
- 094 — Erläuterungen zur Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung
- 098 — Erläuterungen zur Konzernbilanz
- 111 — Zusätzliche Informationen zu Finanzinstrumenten
- 115 — Management der Kapitalstruktur
- 115 — Sonstige Angaben
- 119 — Aufstellung des Anteilsbesitzes
- 122 — Mitglieder des Aufsichtsrats und des Vorstands mit ihren Mandaten
- 124 — Entwicklung der immateriellen Vermögenswerte und des Sachanlagevermögens
- 128 — Erklärung zum Corporate Governance Kodex
- 128 — Versicherung der gesetzlichen Vertreter

# KONZERN-GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

KONZERN-GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

MIO. €	ANHANG	1.1.-31.12.2017	1.1.-31.12.2016
Umsatzerlöse	(1)	1.014,4	986,9
Bestandsveränderungen	(2)	2,1	1,6
Sonstige betriebliche Erträge	(3)	27,4	31,0
Materialaufwand	(4)	-449,4	-435,6
Personalaufwand	(5)	-98,5	-97,8
Sonstige betriebliche Aufwendungen	(6)	-157,8	-146,0
Ergebnis aus nach der Equity-Methode bilanzierten Unternehmen		5,2	5,2
<b>Ergebnis vor Finanzergebnis, Steuern und Abschreibungen (EBITDA)</b>		<b>343,4</b>	<b>345,3</b>
Wertminderungen und Abschreibungen	(7)	-188,3	-195,6
<b>Ergebnis vor Finanzergebnis und Steuern (EBIT)</b>		<b>155,1</b>	<b>149,7</b>
Finanzierungserträge		6,1	3,0
Finanzierungsaufwendungen		-71,0	-64,5
<b>Finanzergebnis (netto)</b>	(8)	<b>-64,9</b>	<b>-61,5</b>
<b>Ergebnis vor Steuern vom Einkommen und vom Ertrag (EBT)</b>		<b>90,2</b>	<b>88,2</b>
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	(9)	-22,1	-30,7
<b>Konzernergebnis</b>		<b>68,1</b>	<b>57,5</b>
Davon entfallen auf:			
Aktionäre der VTG Aktiengesellschaft		55,6	45,0
Hybridkapitalgeber		12,5	12,5
		68,1	57,5
<b>Ergebnis je Aktie (in €, unverwässert und verwässert)</b>	(10)	<b>1,93</b>	<b>1,56</b>

Die Erläuterungen auf den Seiten 80 bis 128 sind ein integraler Bestandteil dieses Konzernabschlusses.

# KONZERN-GESAMT- ERGEBNISRECHNUNG

KONZERN-GESAMTERGEBNISRECHNUNG

074—075

KONZERNABSCHLUSS

WEITERE INFORMATIONEN

MIO. €	ANHANG	1.1.-31.12.2017	1.1.-31.12.2016
<b>Konzernergebnis</b>		<b>68,1</b>	<b>57,5</b>
<b>Veränderungen der Bestandteile, die zukünftig nicht in das Periodenergebnis umgliedert werden:</b>			
Neubewertung von Pensionsrückstellungen	(26)	1,3	1,0
darin enthaltene latente Steuer		-0,3	-0,3
<b>Veränderungen der Bestandteile, die zukünftig möglicherweise in das Periodenergebnis umgliedert werden:</b>			
Währungsumrechnung		-11,4	-7,4
Veränderung der Cashflow Hedge-Rücklage		1,7	-1,8
darin enthaltene latente Steuer		-0,5	0,4
<b>Sonstiges Ergebnis nach Steuern</b>		<b>-8,4</b>	<b>-8,2</b>
<b>Konzerngesamtergebnis</b>		<b>59,7</b>	<b>49,3</b>
Davon entfallen auf:			
Aktionäre der VTG Aktiengesellschaft		47,2	36,8
Hybridkapitalgeber		12,5	12,5
		<b>59,7</b>	<b>49,3</b>

Die Erläuterungen auf den Seiten 80 bis 128 sind ein integraler Bestandteil dieses Konzernabschlusses.

# KONZERNBILANZ

## AKTIVA

MIO. €	ANHANG	31.12.2017	31.12.2016
Geschäfts- oder Firmenwerte	(11)	340,5	340,5
Sonstige immaterielle Vermögenswerte	(12)	85,2	92,4
Sachanlagen	(13)	2.235,9	2.216,8
Nach der Equity-Methode bilanzierte Unternehmen	(14)	36,5	32,3
Sonstige Finanzanlagen	(15)	1,3	1,5
Derivative Finanzinstrumente	(30)	6,9	6,1
Sonstige finanzielle Vermögenswerte	(18)	22,4	13,9
Sonstige Vermögenswerte	(19)	0,3	0,1
Latente Ertragsteueransprüche	(20)	17,4	22,6
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>		<b>2.746,4</b>	<b>2.726,2</b>
Vorräte	(16)	42,4	32,4
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	(17)	168,6	140,8
Derivative Finanzinstrumente	(30)	0,5	1,4
Sonstige finanzielle Vermögenswerte	(18)	19,6	18,3
Sonstige Vermögenswerte	(19)	23,4	11,6
Laufende Ertragsteueransprüche	(20)	6,4	7,3
Finanzmittel	(21)	78,2	63,5
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>		<b>339,1</b>	<b>275,3</b>
		<b>3.085,5</b>	<b>3.001,5</b>

Die Erläuterungen auf den Seiten 80 bis 128 sind ein integraler Bestandteil dieses Konzernabschlusses.

## PASSIVA

MIO. €	ANHANG	31.12.2017	31.12.2016
Gezeichnetes Kapital	(22)	28,8	28,8
Kapitalrücklage		323,7	323,7
Gewinnrücklagen	(23)	188,5	164,1
Wertänderungsrücklage	(24)	-0,3	-2,0
<b>Anteil der Aktionäre der VTG AG am Eigenkapital</b>		<b>540,7</b>	514,6
<b>Anteil der Hybridkapitalgeber der VTG AG am Eigenkapital</b>	(25)	<b>259,4</b>	259,4
<b>Eigenkapital</b>		<b>800,1</b>	774,0
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	(26)	64,4	67,6
Latente Ertragsteuerschulden	(27)	154,5	151,5
Sonstige Rückstellungen	(28)	6,0	9,1
Finanzschulden	(29)	1.527,8	1.652,2
Derivative Finanzinstrumente	(30)	13,4	29,9
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten		1,1	2,5
<b>Langfristige Schulden</b>		<b>1.767,2</b>	1.912,8
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	(26)	3,3	3,4
Laufende Ertragsteuerschulden	(27)	22,2	25,4
Sonstige Rückstellungen	(28)	45,3	49,2
Finanzschulden	(29)	231,1	75,1
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		169,0	119,6
Derivative Finanzinstrumente	(30)	16,6	20,0
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten		8,8	10,3
Sonstige Verbindlichkeiten		21,9	11,7
<b>Kurzfristige Schulden</b>		<b>518,2</b>	314,7
		<b>3.085,5</b>	3.001,5

Die Erläuterungen auf den Seiten 80 bis 128 sind ein integraler Bestandteil dieses Konzernabschlusses.

# KONZERN- EIGENKAPITAL- VERÄNDERUNGSRECHNUNG

MIO. €	GEZEICHNETES KAPITAL	KAPITAL- RÜCKLAGE	GEWINN- RÜCKLAGE	(DAVON UNTERSCHIEDE AUS DER WÄHRUNG- UMRECHNUNG)	WERT- ÄNDERUNGS- RÜCKLAGE*	ANTEIL DER AKTIONÄRE DER VTG AG AM EIGEN- KAPITAL	ANTEIL DER HYBRID- KAPITALGEBER AM EIGEN- KAPITAL	GESAMT
ANHANG	(22)	(23)	(23)	(24)	(24)	(25)	(25)	
<b>Stand 31.12.2015</b>	<b>28,8</b>	<b>323,7</b>	<b>136,5</b>	<b>(13,4)</b>	<b>-0,2</b>	<b>488,8</b>	<b>259,4</b>	<b>748,2</b>
Konzernergebnis			45,0			45,0	12,5	57,5
Neubewertung von Pensionsrückstellungen			1,0			1,0		1,0
Währungsumrechnung			-7,4	(-7,4)		-7,4		-7,4
Veränderung der Cashflow Hedge-Rücklage					-1,8	-1,8		-1,8
<b>Sonstiges Ergebnis</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-6,4</b>	<b>(-7,4)</b>	<b>-1,8</b>	<b>-8,2</b>	<b>0,0</b>	<b>-8,2</b>
<b>Konzerngesamtergebnis</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>38,6</b>	<b>(-7,4)</b>	<b>-1,8</b>	<b>36,8</b>	<b>12,5</b>	<b>49,3</b>
Dividendenzahlung			-14,4			-14,4	-12,5	-26,9
Übrige Änderungen			3,4			3,4		3,4
<b>Summe Veränderungen</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>27,6</b>	<b>(-7,4)</b>	<b>-1,8</b>	<b>25,8</b>	<b>0,0</b>	<b>25,8</b>
<b>Stand 31.12.2016</b>	<b>28,8</b>	<b>323,7</b>	<b>164,1</b>	<b>(6,0)</b>	<b>-2,0</b>	<b>514,6</b>	<b>259,4</b>	<b>774,0</b>
Konzernergebnis			55,6			55,6	12,5	68,1
Neubewertung von Pensionsrückstellungen			1,3			1,3		1,3
Währungsumrechnung			-11,4	(-11,4)		-11,4		-11,4
Veränderung der Cashflow Hedge-Rücklage					1,7	1,7		1,7
<b>Sonstiges Ergebnis</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-10,1</b>	<b>(-11,4)</b>	<b>1,7</b>	<b>-8,4</b>	<b>0,0</b>	<b>-8,4</b>
<b>Konzerngesamtergebnis</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>45,5</b>	<b>(-11,4)</b>	<b>1,7</b>	<b>47,2</b>	<b>12,5</b>	<b>59,7</b>
Dividendenzahlung			-21,6			-21,6	-12,5	-34,1
Übrige Änderungen			0,5			0,5		0,5
<b>Summe Veränderungen</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>24,4</b>	<b>(-11,4)</b>	<b>1,7</b>	<b>26,1</b>	<b>0,0</b>	<b>26,1</b>
<b>Stand 31.12.2017</b>	<b>28,8</b>	<b>323,7</b>	<b>188,5</b>	<b>(-5,4)</b>	<b>-0,3</b>	<b>540,7</b>	<b>259,4</b>	<b>800,1</b>

\* Die Wertänderungsrücklage beinhaltet die Rücklage für Cashflow Hedges.

Die Erläuterungen auf den Seiten 80 bis 128 sind ein integraler Bestandteil dieses Konzernabschlusses.

# KONZERN- KAPITALFLUSSRECHNUNG

KONZERN-KAPITALFLUSSRECHNUNG

078—079

KONZERNABSCHLUSS

WEITERE INFORMATIONEN

MIO. €	ANHANG	1.1.-31.12.2017	1.1.-31.12.2016
<b>Laufende Geschäftstätigkeit</b>			
Konzernergebnis		68,1	57,5
Wertminderungen und Abschreibungen		188,3	195,6
Finanzierungserträge		-6,1	-3,0
Finanzierungsaufwendungen		71,0	64,5
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag		22,1	30,7
<b>EBITDA</b>		<b>343,4</b>	<b>345,3</b>
Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen und Erträge		-3,7	-4,5
Dividende aus nach der Equity-Methode bilanzierten Unternehmen		1,5	1,8
Gezahlte Ertragsteuern		-18,6	-17,5
Erstattete Ertragsteuern		4,5	2,6
Ergebnis aus Abgängen von Gegenständen des Anlagevermögens		-9,3	-6,8
Veränderungen der			
Vorräte		-10,0	-4,9
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen		-27,1	9,9
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		25,6	-14,5
Übrigen Aktiva und Passiva		-10,4	14,8
<b>Mittelzufluss aus der laufenden Geschäftstätigkeit</b>		<b>295,9</b>	<b>326,2</b>
<b>Investitionstätigkeit</b>			
Auszahlungen für Investitionen in immaterielle Vermögenswerte sowie in Sachanlagen		-241,2	-220,4
Einzahlungen aus Abgängen von immateriellen Vermögenswerten sowie Sachanlagen		41,6	11,9
Einzahlungen für Investitionen in Finanzanlagen und Unternehmenserwerbe (abzgl. übernommener Finanzmittel)		-	0,7
Einzahlungen aus Abgängen von Finanzanlagen		-	0,2
Finanzforderungen (Einzahlungen)		3,0	4,4
Finanzforderungen (Auszahlungen)		-11,6	-4,8
Einzahlungen aus Zinsen		0,7	0,8
<b>Mittelabfluss aus der Investitionstätigkeit</b>		<b>-207,5</b>	<b>-207,2</b>
<b>Finanzierungstätigkeit</b>			
Zahlung der Dividende der VTG Aktiengesellschaft		-21,6	-14,4
Auszahlungen für den Erwerb von Anteilen nicht beherrschender Gesellschafter		-	-5,5
Auszahlung an nicht beherrschende Gesellschafter		-	-0,7
Dividendenzahlung an Hybridkapitalgeber		-12,5	-12,5
Auszahlung für Eigenkapitalbeschaffungskosten		-4,8	-
Auszahlung für Fremdkapitalbeschaffungskosten		-1,4	-
Einzahlungen aus der Aufnahme von (Finanz-)Krediten	(29)	278,7	33,3
Tilgung von Finanzschulden und sonstigen Finanzverbindlichkeiten	(29)	-239,9	-76,0
Auszahlungen für Zinsen		-71,5	-76,4
<b>Mittelabfluss aus der Finanzierungstätigkeit</b>		<b>-73,0</b>	<b>-152,2</b>
<b>Zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelbestandes</b>			
Wechselkursbedingte Veränderungen		-0,7	-1,1
Anfangsbestand	(21)	63,5	97,8
<b>Endbestand des Finanzmittelbestandes</b>	(21)	<b>78,2</b>	<b>63,5</b>
davon frei verfügbare Finanzmittel		76,4	60,7

Die Erläuterungen auf den Seiten 80 bis 128 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 § 315e 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 2. März 2018 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

Standards Interpretations Committee (IFRS IC) aufgestellt. Ergänzend wurden die nach § 315e 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 Vermögenswerte.

#### 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 2017 werden vier Unternehmen nach der Equity-Methode bilanziert. Die vollständige Aufstellung des Anteilsbesitzes ist auf den Seiten 119 bis 121 dargestellt.

Die Bilanzierung erworbener Tochterunternehmen erfolgt nach der Erwerbsmethode. Die Anschaffungskosten des Erwerbs entsprechen dem beizulegenden Zeitwert der hingeegebenen 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 ebenfalls 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 des Jahres umgerechnet.

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

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 Vermögenswerten und Schulden resultieren, werden saldiert im Finanzergebnis ausgewiesen.

Der Währungsumrechnung liegen die nachfolgenden wesentlichen Wechselkurse zugrunde:

1 EURO =	STICHTAGSKURS		DURCHSCHNITTSKURS	
	31.12.2017	31.12.2016	2017	2016
Britisches Pfund	0,8872	0,8581	0,8762	0,8190
Schweizer Franken	1,1702	1,0754	1,1116	1,0903
US Dollar	1,1993	1,0568	1,1293	1,1069

### 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. Wenn mehrere Inputfaktoren herangezogen werden, erfolgt die Zuordnung anhand des Inputfaktors mit der niedrigsten Stufe, der für die Bewertung ausschlaggebend ist. Umgruppierungen zwischen verschiedenen Stufen werden zum Ende der Berichtsperiode, in der die Änderung eingetreten ist, 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. Laufende 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.

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

Erträge aus Beteiligungen, die nur gehalten werden, um operative Geschäftsbereiche zu erweitern und nicht als reine Finanzinvestitionen zu klassifizieren sind, werden unter den sonstigen betrieblichen Erträgen ausgewiesen.

### 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 Realisierung 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.

### 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. Der beizulegende Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten entspricht dem Barwert der geplanten Zahlungsströme. 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 Erwerbszeitpunkt 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 zugeordneten Geschäfts- oder Firmenwerte übersteigt. Insgesamt sind die ZGEs Waggonvermietung, Waggonvermietung Nordamerika, Schienenlogistik und Tankcontainerlogistik vorhanden, von denen drei goodwilltragend sind.

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

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. Der Nachsteuerzinssatz (WACC) beträgt 3,9%, im Vorjahr 2,8%.

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 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 über 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 der Geschäftsentwicklung. Da intern mehrjährige Szenarien diskutiert werden, kommt es zwischen den internen und externen Informationsquellen zu Abweichungen.

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 EBIT, 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 12,6% oder einer Verschlechterung des ROCE in der ewigen Rente um bis zu 0,6 Prozentpunkte oder bei einer Steigerung des WACC nach Steuern um bis zu 0,52 Prozentpunkte, gegenüber den derzeit verwendeten Parametern, weiterhin gegeben. Derzeit beträgt die Überdeckung etwa das 1,4-fache des zurechenbaren Firmenwertes.

### 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 abgezinnten 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.

Aktiviert 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 bis zehn Jahre abgeschrieben.

## Sachanlagevermögen

Das Sachanlagevermögen wird zu fortgeführten Anschaffungs- oder Herstellungskosten, vermindert um nutzungsbedingte planmäßige lineare Abschreibungen und in Einzelfällen Wertminderungen, bewertet. Wertminderungen des Wagenparks werden durch den Konzern durch unterjährige Analysen zur Marktgängigkeit überwacht und identifiziert. 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.

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.

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
<b>Eisenbahngüterwagen<sup>1</sup></b>	
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

<sup>1</sup> Einige Wagentypen in den USA liegen über den oben genannten Nutzungsdauern.

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 wurden, 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.

#### c) Sale-and-Leaseback-Transaktionen

Im Rahmen von Sale-and-Leaseback-Transaktionen werden Eisenbahngüterwagen an Leasinggesellschaften veräußert und im Anschluss im Rahmen von Leasingverträgen angemietet.

### 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. Der 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 bestimmbareren 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 (Wertveränderungsrücklage) 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. kurzfristige 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 im sonstigen Ergebnis 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 Währungsicherungsrisiken 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 nachzuverrechnende 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. Davon hat die Mehrzahl der derzeit versorgten noch aktiven Mitarbeiter 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 Langlebigkeitsrisiko sowie dem Inflationsrisiko aufgrund der gesetzlichen Anpassungsprüfungspflicht für laufende Rentenzahlungen. Bei den bezugsberechtigten handelt es sich überwiegend um Rentner.

Es besteht für bestimmte Beschäftigte in Deutschland eine zusätzliche Alterssicherung bei der Versorgungsanstalt des Bundes und der Länder (VBL). Bei diesem Plan 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). Die Berechnung erfolgt nach versicherungsmathematischen Grundsätzen. Der Umlagesatz beträgt insgesamt seit Juli 2017 8,26 % des zusatzversorgungspflichtigen Entgelts; davon trägt die VTG als Arbeitgeber 6,45 %. Für die Zusatzversorgung kann in 2018 eine Anpassung erfolgen. Zusätzlich ist ein Sanierungsgeld zu entrichten. Der Umfang, in dem VTG im Vergleich zu anderen Unternehmen am VBL-Pensionsplan beteiligt ist, ist vernachlässigbar klein.

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.

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

### 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 auszugehen 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.

### 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.

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).

### 3. NEUE RECHNUNGSLEGUNGS-STANDARDS

Neue Standards und Überarbeitungen vorhandener Standards sowie Interpretationen, die für Geschäftsjahre, die am 1. Januar 2017 oder später beginnen, erstmalig verbindlich anzuwenden sind, haben keine wesentliche Auswirkung auf die Berichterstattung des VTG-Konzerns.

Für die nachstehenden, für Geschäftsjahre nach dem aktuellen Berichtsjahr anzuwendenden Standards und Interpretationen bzw. Änderungen bestehender Standards und Interpretationen werden Auswirkungen auf die Berichterstattung des VTG-Konzerns 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 fällt weg. 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.

Der VTG-Konzern hat basierend auf einer Analyse der finanziellen Vermögenswerte und bestehenden Sicherungsbeziehungen zum 31.12.2017 sowie der zu diesem Zeitpunkt existierenden Tatsachen und Umstände eine Einschätzung der Auswirkungen von IFRS 9 auf den Konzernabschluss vorgenommen. Im Wesentlichen werden die folgenden Auswirkungen erwartet:

#### Kategorisierung und Bewertung:

Aus der Kategorisierung von finanziellen Vermögenswerten aus Schuldinstrumenten nach IFRS 9 ergeben sich keine wesentlichen Bewertungseffekte. Diese finanziellen Vermögenswerte werden in einem Geschäftsmodell gehalten, das auf die Vereinnahmung der vertraglichen Zahlungsströme ausgerichtet ist und diese Zahlungsströme stellen lediglich Zinsen und Tilgung auf den ausstehenden Nominalbetrag dar. Dementsprechend werden diese finanziellen Vermögenswerte auch bei der Anwendung von IFRS 9 weiterhin zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Investitionen in nicht notierte Eigenkapitalinstrumente sind bisher zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert. Zur erstmaligen Anwendung von IFRS 9 sind diese zum beizulegenden Zeitwert zu bewerten. Abweichungen zwischen dem früheren Buchwert und dem Zeitwert werden im Eröffnungssaldo der Gewinnrücklagen erfasst. Für die in den sonstigen Finanzanlagen ausgewiesenen Anteile an verbundenen nicht konsolidierten Unternehmen und übrige Beteiligungen wird durch die Zeitwertbewertung eine Erhöhung des Bilanzwertes in Höhe von ca. 16 Mio. €

erwartet. Entsprechend steigen die Gewinnrücklagen um ca. 11 Mio. € und die latenten Ertragsteuerschulden um ca. 5 Mio. €. Diese Anteile werden der Kategorie zum beizulegenden Zeitwert mit Wertänderungen im sonstigen Ergebnis eingestuft. Aufgrund dessen werden alle Veränderungen des beizulegenden Zeitwertes im sonstigen Ergebnis dargestellt und keine Wertänderungen in den Gewinn oder Verlust umgliedert.

#### **Wertminderung:**

Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, sonstige finanzielle Vermögenswerte und Finanzmittel fallen unter die neuen Wertminderungsvorschriften des IFRS 9. Der VTG-Konzern wird für Forderungen aus Lieferungen und Leistungen voraussichtlich das vereinfachte Wertminderungsmodell anwenden, nach dem für alle Forderungen unabhängig von ihrer Kreditqualität eine Risikovorsorge in Höhe der erwarteten Verluste über die Restlaufzeit zu erfassen ist. Die Anwendung der Wertminderungsvorschriften zum 1. Januar 2018 wird erwartungsgemäß zu keiner wesentlichen Veränderung der erfassten Wertminderungen führen. Bei den sonstigen finanziellen Vermögenswerten und bei den Finanzmitteln geht der VTG-Konzern von keiner Erhöhung des Ausfallrisikos zwischen erstmaliger Erfassung und dem Zeitpunkt der erstmaligen Anwendung von IFRS 9 aus.

#### **Bilanzierung von Sicherungsbeziehungen:**

Alle unter IAS 39 bestehenden Sicherungsbeziehungen werden unter IFRS 9 fortgeführt. Bereits unter IAS 39 werden die Zeitwerte von Optionen und die Terminkomponenten aus Devisentermingeschäften außerhalb von Sicherungsbeziehungen bilanziert und Wertänderungen direkt in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst. Unter IFRS 9 dürfen die Änderungen der Zeitwerte von Optionen nicht mehr direkt erfolgswirksam in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst werden, sondern müssen über die Bildung einer besonderen Rücklage im Eigenkapital erfasst werden. Die Rücklage wird anschließend entweder zeitraum- oder transaktionsbezogen über die Gewinn- und Verlustrechnung amortisiert. Dieses Vorgehen ist wahlweise auch für die Terminkomponente aus Termingeschäften möglich. Um zukünftig die Volatilität der Gewinn- und Verlustrechnung aus zu Sicherungszwecken abgeschlossenen Swaptions und Devisentermingeschäften zu reduzieren, wird der VTG-Konzern diese sogenannten Sicherungskosten zukünftig über die Bildung einer Rücklage im Eigenkapital erfassen und zeitraum- oder transaktionsbezogen über die Gewinn- und Verlustrechnung amortisieren. Aus der zwingend rückwirkend zu erfolgenden Anpassung für

die Zeitwerte von Optionen wird im Zeitpunkt der Umstellung mit einer Umgliederung aus den Gewinnrücklagen in die besondere Rücklage in Höhe von 0,3 Mio. € erwartet. Für die Terminkomponenten aus Devisentermingeschäften wird das neue Vorgehen nur für ab dem 1. Januar 2018 designierte Sicherungsbeziehungen angewendet.

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. Dafür wird ein 5-Schritte-Modell eingeführt, das u. a. die Identifizierung von separaten Leistungsverpflichtungen, die Bestimmung von Transaktionspreisen sowie die Allokation auf Leistungsverpflichtungen und die Methode zur Erlöserfassung vorschreibt. Die neue Regelung ist für Geschäftsjahre, die ab dem 1. Januar 2018 beginnen, verpflichtend anzuwenden. Der VTG-Konzern hat die Auswirkungen von IFRS 15 auf die wesentlichen Transaktionen mit Kunden für die Geschäftsbereiche Waggonvermietung, Schienenlogistik und Tankcontainerlogistik analysiert.

#### **Waggonvermietung**

Das Kerngeschäft der VTG ist die Waggonvermietung. Die Waggonen werden von der VTG bewirtschaftet und technisch betreut. Für fremde Waggonparks übernimmt das Unternehmen die Verwaltung und Instandhaltung. Jede dieser Leistungen stellt eine separate Leistungsverpflichtung dar. Die Erlöse werden zeitraumbezogen erfasst. Darüber hinaus werden im eigenen Waggonbauwerk neue Waggonen hergestellt. Hier erfolgt die Erlösrealisierung zeitraumbezogen. Da Miet-erlöse im Fokus des IAS 17 „Leasingverhältnisse“ (zukünftig IFRS 16) stehen, erfolgt die Betrachtung nach IFRS 15 nur für den Serviceanteil der Erlöse. Im Ergebnis ergeben sich keine Unterschiede zur bisherigen Vorgehensweise.

#### **Schienenlogistik**

Die Schienenlogistik organisiert als Spediteur europaweit Gütertransporte mit Schwerpunkt auf dem Verkehrsträger Schiene. Hierbei agiert sie als unabhängiger Anbieter von Ganzzug-, Einzelwagen- und Wagengruppentransporten für verschiedene, teils sensible Güter sowie als Projektlogistiker. Jeder Transport stellt eine separate Leistungsverpflichtung dar und wird mit dem Kunden separat abgerechnet. Der Erlös ist zeitraumbezogen zu erfassen. Im Ergebnis ergeben sich keine Unterschiede zur bisherigen Vorgehensweise.

### Tankcontainerlogistik

Die Tankcontainerlogistik organisiert weltweit Transporte mit Tankcontainern. In einem Transport werden in der Regel verschiedene Verkehrsträger integriert. Jeder Transport stellt eine separate Leistungsverpflichtung dar. Mit dem Kunden ist ein Entgelt je Transport vereinbart. Der Erlös ist zeitraumbezogen zu erfassen. Im Ergebnis ergeben sich keine Unterschiede zur bisherigen Vorgehensweise.

Für die Transaktionen des Konzerns mit Kunden ergeben sich keine wesentlichen Änderungen zu den vorher anzuwendenden Regelungen hinsichtlich der Höhe und der Erfassung von Umsätzen im Zeitablauf. Für die Erläuterungen im Anhang gelten umfangreichere Regelungen, die detailliertere Darstellungen erfordern.

**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. 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 in der Bilanz erfasst. Der Konzern plant, die Änderungen ab 1. Januar 2019 nach dem modifiziert retrospektiven Ansatz anzuwenden. Im Berichtsjahr wurde ein Umstellungskonzept fertiggestellt, eine Software-Lösung für die Vertragserfassung sowie die Generierung der notwendigen Informationen ausgewählt und mit der Implementierung begonnen. Einen Anhaltspunkt über die Auswirkungen auf die Vermögens- und Finanzlage liefern die Angaben zu den Verpflichtungen aus Miet-, Pacht- und Leasingverträgen unter den Sonstigen Angaben. Während die Größen EBITDA und EBIT durch IFRS 16 positiv beeinflusst werden, wird für das EBT aufgrund der geplanten modifiziert retrospektiven Umstellung in den ersten Jahren nach der Umstellung ein leicht negativer Effekt erwartet.

## 4. KONSOLIDIERUNGSKREIS IM GESCHÄFTSJAHR 2017

In den Konzernabschluss sind im Jahr 2017 neben der VTG AG insgesamt 20 (Vorjahr 19) inländische und 44 (Vorjahr 47) ausländische Tochterunternehmen einbezogen.

Im vierten Quartal 2017 wurde die VTG Rail Assets GmbH, Hamburg, erstmals in den Konzernabschluss einbezogen, da der Vorstand von einer zukünftig wachsenden Bedeutung der Gesellschaft ausgeht. Bei der Aufnahme in den Konsolidierungskreis wurden keine wesentlichen Vermögenswerte und Schulden übernommen.

Eine Aufstellung des Anteilsbesitzes befindet sich im Konzernanhang unter Sonstige Angaben auf den Seiten 119 bis 121.

## 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.

Das Segment Tankcontainerlogistik beinhaltet die Transportaktivitäten für Produkte aus der Chemie-, Mineralöl- und Druckgasindustrie in Tankcontainern.

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.

Die Segmente stellen sich im Konzernabschluss zum 31. Dezember 2017 sowie im Vorjahr in Anlehnung an das interne Berichtswesen wie folgt dar:

MIO. €	WAGGON- VERMIETUNG		SCHIENEN- LOGISTIK		TANKCONTAINER- LOGISTIK		ÜBERLEITUNG		KONZERN	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Außenumsatz	520,7	517,2	336,4	312,3	157,3	157,4	-	-	1.014,4	986,9
Innenumsatz	31,8	30,0	8,0	3,8	0,1	0,1	-39,9	-33,9	0,0	0,0
Bestandsveränderungen	2,1	1,6	-	-	-	-	-	-	2,1	1,6
<b>Segmentumsatz</b>	<b>554,6</b>	<b>548,8</b>	<b>344,4</b>	<b>316,1</b>	<b>157,4</b>	<b>157,5</b>	<b>-39,9</b>	<b>-33,9</b>	<b>1.016,5</b>	<b>988,5</b>
Materialeinsatz der Segmente	-26,4	-29,3	-312,6	-288,4	-127,3	-129,0	39,0	33,2	-427,3	-413,5
<b>Segmentertrag</b>	<b>528,2</b>	<b>519,5</b>	<b>31,8</b>	<b>27,7</b>	<b>30,1</b>	<b>28,5</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,7</b>	<b>589,2</b>	<b>575,0</b>
Übrige Segmenterträge und Segmentaufwendungen	-184,6	-175,2	-23,5	-21,9	-18,8	-17,3	-18,9	-15,3	-245,8	-229,7
<b>Segmentergebnis vor Zinsergebnis, Steuern und Abschreibungen (EBITDA)</b>	<b>343,6</b>	<b>344,3</b>	<b>8,3</b>	<b>5,8</b>	<b>11,3</b>	<b>11,2</b>	<b>-19,8</b>	<b>-16,0</b>	<b>343,4</b>	<b>345,3</b>
Wertminderungen und Abschreibungen immaterielle Vermögenswerte, Sachanlagevermögen und Finanzanlagen	-181,0	-188,4	-1,3	-1,4	-5,4	-5,4	-0,6	-0,4	-188,3	-195,6
<b>Segmentergebnis vor Zinsergebnis und Steuern (EBIT)</b>	<b>162,6</b>	<b>155,9</b>	<b>7,0</b>	<b>4,4</b>	<b>5,9</b>	<b>5,8</b>	<b>-20,4</b>	<b>-16,4</b>	<b>155,1</b>	<b>149,7</b>
darin enthaltenes Ergebnis aus nach der Equity-Methode bilanzierten Unternehmen	4,9	4,9	-	-	0,3	0,3	-	-	5,2	5,2
Finanzergebnis	-56,1	-58,5	-0,3	-0,4	-0,6	-0,6	-7,9	-2,0	-64,9	-61,5
<b>Ergebnis vor Steuern (EBT)</b>	<b>106,5</b>	<b>97,4</b>	<b>6,7</b>	<b>4,0</b>	<b>5,3</b>	<b>5,2</b>	<b>-28,3</b>	<b>-18,4</b>	<b>90,2</b>	<b>88,2</b>
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag									-22,1	-30,7
<b>Konzernergebnis</b>									<b>68,1</b>	<b>57,5</b>

Entsprechend dem Managementreporting enthält die Spalte „Überleitung“, neben erfolgsneutralen Eliminierungen von Aufwendungen und Erträgen zwischen den Segmenten, insbesondere zwischen den Segmenten Waggonvermietung und Schienenlogistik, die nicht den Segmenten zugeordneten Aufwendungen der Holding in Höhe von 28,3 Mio. € (Vorjahr 18,4 Mio. €). Der Anstieg ist durch die Kosten im

Zusammenhang mit der Nacco-Transaktion in Höhe von 10,5 Mio. € begründet.

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

MIO. €	WAGGON-VERMIETUNG		SCHIENEN-LOGISTIK		TANKCONTAINER-LOGISTIK		ÜBERLEITUNG		KONZERN	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Investitionen in immaterielle Vermögenswerte	1,8	2,1	0,4	0,3	0,1	0,1	0,4	0,2	2,7	2,7
Investitionen in Sachanlagevermögen	247,3	206,2	0,2	0,2	11,5	11,1	0,6	0,3	259,6	217,8
<b>Summe</b>	<b>249,1</b>	<b>208,3</b>	<b>0,6</b>	<b>0,5</b>	<b>11,6</b>	<b>11,2</b>	<b>1,0</b>	<b>0,5</b>	<b>262,3</b>	<b>220,5</b>

### Segmentübergreifende Kennzahlen

MIO. €	DEUTSCHLAND		AUSLAND		KONZERN	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Außenumsatz nach Sitz der Kunden	378,2	382,7	636,2	604,2	1.014,4	986,9

## Erläuterungen zur Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

### (1) Umsatzerlöse

MIO. €	2017	2016
Waggonvermietung	520,7	517,2
Schienerlogistik	336,4	312,3
Tankcontainerlogistik	157,3	157,4
<b>Gesamt</b>	<b>1.014,4</b>	<b>986,9</b>

In den Umsatzerlösen sind Fremdwährungsgewinne in Höhe von 1,5 Mio. € (Vorjahr 2,4 Mio. €) enthalten.

### (2) Bestandsveränderungen

MIO. €	2017	2016
<b>Bestandsveränderungen</b>	<b>2,1</b>	<b>1,6</b>

Das Geschäft des VTG-Konzerns unterliegt nur in geringem Maße saisonalen Schwankungen. Von den unter dem Segment Waggonvermietung ausgewiesenen Umsätzen im Geschäftsjahr sowie im Vorjahr entfielen unter 2 % auf den Verkauf von Gütern. In der Waggonvermietung haben die Mietverträge eine durchschnittliche Laufzeit von rund 3 Jahren.

Die Bestandsveränderungen resultieren aus den Eisenbahnreparaturwerken sowie dem Neubauwerk.

**(3) Sonstige betriebliche Erträge**

MIO. €	2017	2016
Buchgewinne aus dem Verkauf von Anlagevermögen	10,5	7,6
Erträge aus Materialverkäufen	3,7	1,5
Weiterberechnete Dienstleistungen	3,2	3,0
Wechselkursgewinne	2,1	3,7
Erträge aus operativen Beteiligungen	1,6	1,9
Übrige Erträge	6,3	13,3
<b>Gesamt</b>	<b>27,4</b>	<b>31,0</b>

Die übrigen Erträge beinhalten im Wesentlichen Einzahlungen auf in Vorjahren abgeschriebene Forderungen sowie Erträge aus Aufwandsentschädigungen und aus dem Verkauf von kurzfristigen Vermögenswerten.

**(4) Materialaufwand**

MIO. €	2017	2016
Aufwendungen für Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	19,0	15,3
Aufwendungen für bezogene Leistungen	430,4	420,3
davon		
Aufwendungen für Frachten	366,5	355,7
Mietaufwendungen	48,5	49,3
<b>Gesamt</b>	<b>449,4</b>	<b>435,6</b>

In den Aufwendungen für bezogene Leistungen sind Leasingaufwendungen für Operating Lease-Verträge in Höhe von 16,0 Mio. € (Vorjahr 16,4 Mio. €) sowie Wechselkursverluste in Höhe von 2,4 Mio. € (Vorjahr 2,3 Mio. € enthalten).

**(5) Personalaufwand**

MIO. €	2017	2016
Löhne und Gehälter	79,7	79,5
Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung	18,8	18,3
davon für Altersversorgung	10,4	8,2
aus laufenden Beitragszahlungen an leistungsorientierte Versorgungssysteme (ohne VBL)	1,0	0,9
Versorgungsanstalt des Bundes und der Länder (VBL)	0,5	0,3
aus Beitragszahlungen an leistungsorientierte Versorgungssysteme	1,5	0,8
aus Zahlungen an die gesetzliche Rentenversicherung	6,5	5,3
aus sonstigen Zahlungen	0,9	0,9
<b>Gesamt</b>	<b>98,5</b>	<b>97,8</b>

Die Darstellung der leistungsorientierten Versorgungszusagen erfolgt detailliert unter Textziffer (26).

**(6) Sonstige betriebliche Aufwendungen**

MIO. €	2017	2016
Reparaturen und Betriebsmittelbedarf	99,8	83,6
Vertriebsaufwand	12,1	11,8
Gebühren, Honorare, Beratungskosten	7,6	3,6
Mieten/Pachten	6,8	6,8
Sonstige Sach- und Personalkosten	5,7	4,9
EDV-Kosten	4,5	5,3
Reisekosten	3,7	4,1
Versicherungen	2,7	3,2
Spenden und Beiträge	2,3	2,6
Wechselkursverluste	2,0	3,9
Sonstige Steuern	1,8	1,7
Werbung	1,5	1,2
Prüfungsgebühren	1,3	1,6
Verwaltungsaufwendungen	1,3	1,4
Übrige Aufwendungen	4,7	10,3
<b>Gesamt</b>	<b>157,8</b>	<b>146,0</b>

**(7) Wertminderungen und Abschreibungen**

MIO. €	2017	2016
<b>Wertminderungen und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte, Sachanlagen und Finanzanlagen</b>	<b>188,3</b>	<b>195,6</b>
davon Wertminderungen	-	8,2

Im Vorjahr betrafen von den Wertminderungen 1,4 Mio. € die Finanzanlagen.

**(8) Finanzergebnis (netto)**

MIO. €	2017	2016
Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen	0,2	0,1
Zinsen und ähnliche Erträge	5,9	2,9
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	-72,9	-68,5
davon für Pensionen	(-1,2)	(-1,3)
Fremdwährungsergebnis (netto)	1,9	4,0
<b>Gesamt</b>	<b>-64,9</b>	<b>-61,5</b>

In den Zinsen und ähnlichen Erträgen sind Erträge aus der Bewertung von derivativen Finanzinstrumenten in Höhe von 4,9 Mio. € (Vorjahr 1,9 Mio. €) enthalten. In den Zinsen und ähnlichen Aufwendungen sind Aufwendungen aus der Bewertung von derivativen Finanzinstrumenten in Höhe von 5,4 Mio. € (Vorjahr 7,6 Mio. €) sowie Bereitstellungszinsen in Höhe von 6,5 Mio. € für die Nacco-Transaktion enthalten.

**(9) Steuern vom Einkommen und vom Ertrag**

MIO. €	2017	2016
Laufende Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	12,8	23,7
davon periodenfremd	(-8,0)	(-0,1)
Latenter Steueraufwand	9,3	7,0
<b>Gesamt</b>	<b>22,1</b>	<b>30,7</b>

Das tatsächliche Steuerergebnis von 22,1 Mio. € weicht um 7,7 Mio. € von dem erwarteten Aufwand für Steuern vom Einkommen und vom Ertrag von 29,8 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. €	2017	2016
<b>Konzernjahresüberschuss vor Steuern vom Einkommen und vom Ertrag</b>	<b>90,2</b>	<b>88,2</b>
Ertragsteuersatz der VTG AG	33 %	33 %
Erwarteter Aufwand für Steuern vom Einkommen und vom Ertrag (Steuersatz der VTG AG)	29,8	29,1
Steuereffekt der nicht abzugsfähigen Aufwendungen und steuerfreien Erträge	5,2	6,9
Steuereffekt auf steuerfreie Beteiligungserträge	-0,2	-0,1
Steuereffekt aus der Anpassung von Aktivierungen auf steuerliche Verlustvorträge	0,6	-0,3
Steuereffekt auf steuerliche Verlustvorträge	1,0	1,1
Periodenfremder Steuerertrag	-8,0	-0,2
Steuereffekt aufgrund von Änderungen des Ertragsteuersatzes auf Effekte des Vorjahres	-3,4	-1,2
Steuereffekt aufgrund von Abweichungen zwischen dem lokalen Steuersatz zum Ertragsteuersatz der VTG AG	-3,8	-4,8
Sonstige Abweichungen	0,9	0,2
<b>Ausgewiesener Aufwand aus Steuern vom Einkommen und vom Ertrag</b>	<b>22,1</b>	<b>30,7</b>
<b>Steuerbelastung</b>	<b>24,5 %</b>	<b>34,9 %</b>

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

IN %	2017	2016
Zukünftig erwarteter Körperschaftsteuersatz	15,00	15,00
Solidaritätszuschlag	0,83	0,83
Zukünftig erwarteter Gewerbesteuersatz	17,17	17,17
<b>Zukünftig erwarteter Steuersatz</b>	<b>33,00</b>	<b>33,00</b>

Die Steuern vom Einkommen und vom Ertrag stellen im Berichtszeitraum Steueraufwand dar und entsprechen 24,5 % (Vorjahr 34,9 %) des Vorsteuerergebnisses.

Weitere Erläuterungen zu den Steuern vom Einkommen und vom Ertrag finden sich unter Textziffer (27).

### (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.-31.12.2017	1.1.-31.12.2016
Anteil der Aktionäre der VTG AG am Konzernergebnis (in Mio. €)	55,6	45,0
Gewichtete durchschnittliche Aktienanzahl	28.756.219	28.756.219
<b>Ergebnis je Aktie (in €)</b>	<b>1,93</b>	<b>1,56</b>

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 2017 0,75 € (Vorjahr 0,50 €).

## 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 124 bis 127 dargestellt.

### (11) Geschäfts- oder Firmenwerte

MIO. €	31.12.2017	31.12.2016
Segment Waggonvermietung	327,2	327,2
Segment Schienenlogistik	11,6	11,6
Segment Tankcontainerlogistik	1,7	1,7
<b>Gesamt</b>	<b>340,5</b>	<b>340,5</b>

### (12) Sonstige immaterielle Vermögenswerte

MIO. €	31.12.2017	31.12.2016
Marke „VTG“ (Waggonvermietung)	9,5	9,5
Marke „AAE“ (Waggonvermietung)	-	0,5
Kundenbeziehungen Waggonvermietung	59,7	65,3
Kundenbeziehungen Schienenlogistik	2,8	3,5
Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und Lizenzen	12,4	11,3
Aktivierete Entwicklungskosten	0,3	0,8
Geleistete Anzahlungen	0,5	1,5
<b>Gesamt</b>	<b>85,2</b>	<b>92,4</b>

Die Marken nehmen nur einen untergeordneten Teil des Gesamtbuchwertes der jeweiligen zahlungsmittelgenerierenden Einheit ein.

### (13) Sachanlagen

Der Anstieg des Sachanlagevermögens begründet sich im Wesentlichen durch die Investitionen in den Neubau von Eisenbahngüterwagen.

Im Rahmen von Finanzierungsleasing sind zum Abschlussstichtag Sachanlagen mit einem Buchwert von 0,0 Mio. € (Vorjahr 7,4 Mio. €) unter Wagenpark bilanziert.

## (14) Nach der Equity-Methode bilanzierte Unternehmen

### Gemeinschaftsunternehmen

Die Entwicklung der Beteiligungsbuchwerte der nach der Equity-Methode bilanzierten Unternehmen stellt sich wie folgt dar:

MIO. €	WAGGON-HOLDING		SHANGHAI-COSCO		AXBENET		AAE WAGON		GESAMT	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016
<b>Anfangsbestand 1.1.</b>	<b>15,9</b>	<b>16,1</b>	<b>2,9</b>	<b>2,7</b>	<b>12,1</b>	<b>11,2</b>	<b>1,4</b>	<b>-0,1</b>	<b>32,3</b>	<b>29,9</b>
Jahresüberschuss	1,8	1,6	0,3	0,3	1,1	0,9	2,0	2,4	5,2	5,2
Umwandlung Gesellschafterdarlehen in Eigenkapital	-	-	-	-	-	-	0,7	-	0,7	0,0
Währungsumrechnung	-0,2	-	-0,2	-0,1	-	-	-	-	-0,4	-0,1
Veränderung der Cash Flow Hedge-Rücklage	-	-	-	-	-	-	0,2	-0,9	0,2	-0,9
Ausschüttung	-1,5	-1,8	-	-	-	-	-	-	-1,5	-1,8
<b>Endbestand 31.12.</b>	<b>16,0</b>	<b>15,9</b>	<b>3,0</b>	<b>2,9</b>	<b>13,2</b>	<b>12,1</b>	<b>4,3</b>	<b>1,4</b>	<b>36,5</b>	<b>32,3</b>
Davon Geschäfts- oder Firmenwert	13,8	13,8	0,4	0,4	5,3	5,3	-	-	19,5	19,5

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 Cosco) ist in China auf logistische Dienstleistungen für den Transport von Chemikalien für die chemische und petrochemische 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 Tank-containergeschäft von und nach China.

Die Haupttätigkeit der AXBENET s.r.o., Trnava (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 Holdinggesellschaft AAE Wagon a.s., Bratislava (AAE Wagon) hält 66% der Anteile an der Cargo Wagon a.s., Bratislava, (Cargo Wagon) die den Güterwagenpark der slowakischen Staatsbahn ZSSK CARGO erworben hat. Zum 31. Dezember 2015 wurde Cargo Wagon als vollkonsolidiertes Unternehmen in den Konzernabschluss der AAE Wagon einbezogen. Nach Überprüfung der vertraglichen Vereinbarungen der Gesellschafter wurde festgestellt, dass Cargo Wagon als Gemeinschaftsunternehmen nach der Equity-Methode zu bilanzieren ist. Daher wurden die Anhangangaben zu den Finanzinformationen zum 31. Dezember 2016 nach Änderung der Bilanzierungsmethode angepasst.

Die Gemeinschaftsunternehmen weisen in deren vorläufigen Jahresabschlüssen zum 31.12.2017 folgende wesentliche Finanzinformationen aus:

MIO. €	WAGGON-HOLDING		SHANGHAI - COSCO		AXBENET		AAE WAGON	
	31.12. 2017	31.12. 2016	31.12. 2017	31.12. 2016	31.12. 2017	31.12. 2016	31.12. 2017	31.12. 2016*
Vermögenswerte	4,4	4,4	7,7	7,5	77,4	80,0	16,4	10,7
Schulden	-	-	2,5	2,6	61,6	66,5	7,7	8,8
Erlöse	3,6	3,3	11,9	12,4	20,8	20,3	4,9	4,7
Jahresüberschuss	3,5	3,2	0,6	0,7	2,4	1,9	4,6	4,4
Gesamtergebnis	3,5	3,2	0,6	0,7	2,4	1,9	5,3	3,9

\* endgültiger Jahresabschluss 2016 nach Anpassung

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

### (15) 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.

### (16) Vorräte

MIO. €	31.12.2017	31.12.2016
Roh-, Hilfs- u. Betriebsstoffe	36,9	28,9
Unfertige und fertige Erzeugnisse und Leistungen	5,5	3,5
<b>Gesamt</b>	<b>42,4</b>	<b>32,4</b>

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

**(17) 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.		DAVON ZUM ABSCHLUSSSTICHTAG WEDER WERTGEMINDERT NOCH ÜBERFÄLLIG		DAVON ZUM ABSCHLUSSSTICHTAG NICHT WERTGEMINDERT UND IN DEN FOLGENDEN ZEITBÄNDERN ÜBERFÄLLIG							
	2017	2016	2017	2016	WENIGER ALS 30 TAGE		30 BIS 60 TAGE		61 BIS 90 TAGE		MEHR ALS 90 TAGE	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016
<b>Gesamt</b>	<b>168,6</b>	<b>140,8</b>	<b>120,2</b>	<b>96,7</b>	<b>27,1</b>	<b>30,0</b>	<b>9,1</b>	<b>6,5</b>	<b>3,6</b>	<b>2,4</b>	<b>8,6</b>	<b>5,2</b>
Davon gegenüber Fremden	165,7	138,8	117,3	94,8	27,1	30,0	9,1	6,5	3,6	2,4	8,6	5,1

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 1.1.2017	WÄHRUNGS-DIFFERENZEN	VERBRAUCH	AUFLÖSUNG	ZUFÜHRUNG	ENDBESTAND 31.12.2017
<b>Wertberichtigungen</b>	<b>11,8</b>	<b>-0,1</b>	<b>-</b>	<b>1,7</b>	<b>0,6</b>	<b>10,6</b>

Die Wertberichtigungen auf Forderungen aus Lieferungen und Leistungen des Vorjahres stellen sich wie folgt dar:

MIO. €	ANFANGS-BESTAND 1.1.2016	WÄHRUNGS-DIFFERENZEN	VERBRAUCH	AUFLÖSUNG	ZUFÜHRUNG	ENDBESTAND 31.12.2016
<b>Wertberichtigungen</b>	<b>7,5</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,2</b>	<b>1,8</b>	<b>6,8</b>	<b>11,8</b>

Der Gesamtbetrag der Zuführungen in Höhe von 0,6 Mio. € (Vorjahr 6,8 Mio. €) setzt sich aus der Zuführung aufgrund von Einzelwertberichtigungen in Höhe von 0,2 Mio. € (Vorjahr 6,7 Mio. €) und Wertminderungen auf Portfoliobasis in Höhe von 0,4 Mio. € (Vorjahr 0,1 Mio. €) zusammen. Auflösungen ergaben sich bei Einzelwertberichtigungen in Höhe

von 1,5 Mio. € (Vorjahr 0,8 Mio. €) und bei Wertminderungen auf Portfoliobasis in Höhe von 0,2 Mio. € (Vorjahr 1,0 Mio. €).

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

**(18) Sonstige finanzielle Vermögenswerte**Mio. €  31.12.2017 31.12.2016

Finanzforderungen	22,1	12,1
Forderungen aus Finanzierungsleasingverträgen	0,1	1,7
Sonstige finanzielle Forderungen	19,8	18,4
<b>Gesamt</b>	<b>42,0</b>	<b>32,2</b>

Die beizulegenden Zeitwerte der sonstigen finanziellen Vermögenswerte entsprechen annähernd Ihren Buchwerten.

Die Finanzforderungen in Höhe von 22,1 Mio. € (Vorjahr 12,1 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.

**(19) Sonstige Vermögenswerte**

Die sonstigen Vermögenswerte umfassen im Wesentlichen Forderungen aus sonstigen Steuern sowie zur Weiterveräußerung an Leasinggesellschaften gehaltene Eisenbahngüterwaggons in Höhe von 8,0 Mio. € (Vorjahr 0,0 Mio. €).

**(20) Ertragsteueransprüche**Mio. €  31.12.2017 31.12.2016

Latente Ertragsteueransprüche	17,4	22,6
Laufende Ertragsteueransprüche	6,4	7,3
<b>Gesamt</b>	<b>23,8</b>	<b>29,9</b>

Erläuterungen zu den latenten Steuern finden sich unter Textziffer (27).

**(21) Finanzmittel**

Bei den Guthaben bei Kreditinstituten handelt es sich im Wesentlichen um unverzinsliche, kurzfristig abrufbare Geldanlagen.

Die Guthaben bei Kreditinstituten enthalten einen nicht frei verfügbaren Betrag von 1,8 Mio. € (Vorjahr 2,8 Mio. €).

**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.

**(22) 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 2017 beträgt das gezeichnete Kapital 28,8 Mio. €.

**(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 1,7 Mio. € (Vorjahr Aufwendungen von 1,8 Mio. €) erfolgsneutral unter Berücksichtigung latenter Steuereffekte im Eigenkapital erfasst.

### (25) Anteile der Hybridkapitalgeber

Am 26. Januar 2015 wurde eine Hybridanleihe in Höhe von 250 Mio. € begeben. Die Hybridanleihe, die vollständig als Eigenkapital klassifiziert wurde, 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 und jährlich ausgeschüttet. 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) Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen

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

% p. a.	2017	2016
Rechnungszins	1,75	1,75
Gehaltstrend	2,25	2,25
Rententrend	1,75 bzw. 1,0 fest zugesagt	1,75 bzw. 1,0 fest zugesagt
Sterblichkeit etc.	Heubeck RT 2005G	Heubeck RT 2005G

Im übrigen Europa wurden Zinssätze von 0,7 % bis 1,75 % (Vorjahr 0,6 % bis 1,75 %) als wichtigste versicherungsmathematische Prämissen angewandt.

Die Pensionsrückstellungen leiten sich wie folgt ab:

MIO. €	2017	2016
Barwert der fondsfinanzierten Versorgungsansprüche	24,2	28,3
Zeitwert des Planvermögens	-18,4	-20,9
<b>Rückstellung für fondsfinanzierte Versorgungsansprüche</b>	<b>5,8</b>	<b>7,4</b>
Barwert der nicht fondsfinanzierten Versorgungsansprüche	61,9	63,6
<b>Bilanzierte Gesamtrückstellung</b>	<b>67,7</b>	<b>71,0</b>

Die Pensionsrückstellungen werden überwiegend für deutsche Versorgungssysteme i. H.v. 59,0 Mio. € (Vorjahr 60,7 Mio. €) gebildet.

Planvermögen besteht im Wesentlichen zur Finanzierung von Anwartschaftsbarwerten aus Pensionsverpflichtungen in ausländischen Betriebsstätten.

Die Entwicklung des Anwartschaftsbarwertes, des Planvermögens und der bilanzierten Nettoverpflichtungen ergibt sich wie folgt:

MIO. €	ANWARTSCHAFTS- BARWERT		MARKTWERT DES PLANVERMÖGENS		BILANZIERTE NETTOPENSIONS- VERPFLICHTUNGEN	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016
<b>Stand Periodenbeginn</b>	<b>91,9</b>	<b>94,0</b>	<b>20,9</b>	<b>19,5</b>	<b>71,0</b>	<b>74,5</b>
Laufender Dienstzeitaufwand	1,5	1,8	-	-	1,5	1,8
Nachzuverrechnender Dienstzeitaufwand	-	-0,9	-	-	-	-0,9
Nettozinsaufwand (Zinsaufwand/-ertrag)	1,3	1,4	0,1	0,1	1,2	1,3
Beiträge des Arbeitgebers	-	-	0,6	1,0	-0,6	-1,0
Beiträge des Arbeitnehmers	0,3	0,3	0,3	0,3	-	-
Geleistete Pensionszahlungen	-5,8	-5,4	-2,5	-2,0	-3,3	-3,4
Übertragungen	-	0,7	-	0,7	-	-
Abgeltungen	-	-1,3	-	-1,3	-	-
Neubewertungen	-1,1	1,2	0,5	2,5	-1,6	-1,3
<i>Versicherungsmathematische Gewinne/ Verluste aus demografischen Annahmen</i>	-	0,9	-	-	-	0,9
<i>Versicherungsmathematische Gewinne/ Verluste aus Veränderungen bei den finanziellen Annahmen</i>	-0,2	0,8	0,5	2,5	-0,7	-1,7
<i>Versicherungsmathematische Gewinne/ Verluste aus erfahrungsbedingten Anpassungen</i>	-0,9	-0,5	-	-	-0,9	-0,5
Währungseffekt	-2,0	0,1	-1,5	0,1	-0,5	-
<b>Stand zum Periodenende</b>	<b>86,1</b>	<b>91,9</b>	<b>18,4</b>	<b>20,9</b>	<b>67,7</b>	<b>71,0</b>

Das Portfolio des Fonds, in welchem das Planvermögen der Schweizer Betriebsstätte investiert ist, setzt sich aus Aktien (19%; Vorjahr 18%), Schuldverschreibungen (58%; Vorjahr 56%), Immobilien (14%; Vorjahr 13%), Flüssigen Mitteln und Zahlungsmitteläquivalenten (3%; Vorjahr 3%) sowie Sonstiges (7%; Vorjahr 10%) zusammen. Darunter befinden sich keine selbstgenutzten Immobilien oder eigene Finanzinstrumente.

Der Effekt aus der Umrechnung der Pensionsrückstellungen der Schweizer Betriebsstätte in Euro beträgt -0,5 Mio. € (Vorjahr 0,0 Mio. €).

Die erwarteten Auszahlungen an Leistungsempfänger in der nachfolgenden Periode betragen 4,0 Mio. € (Vorjahr 4,3 Mio. €). Des Weiteren werden Einzahlungen in Höhe von 0,7 Mio. € (Vorjahr 1,0 Mio. €) in das Planvermögen erwartet.

Die durchschnittliche Laufzeit der Verpflichtung am 31.12.2017 für die deutschen Gesellschaften beträgt 14,9 Jahre (Vorjahr 14,3 Jahre). Die durchschnittliche Laufzeit der Verpflichtung der Schweizer Betriebsstätte beträgt 17,5 Jahre (Vorjahr 20,4 Jahre).

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. €	2017	2016
Steigerung Rechnungszins um 100 Basispunkte	-7,1	-7,5
Verringerung Rechnungszins um 100 Basispunkte	+9,0	+9,5
Steigerung Rententrend um 25 Basispunkte	+1,5	+1,5
Verringerung Rententrend um 25 Basispunkte	-1,4	-1,5
Erhöhung Lebenserwartung um 1 Jahr	+4,0	+3,0

### (27) Ertragsteuerschulden

MIO. €	31.12.2017	31.12.2016
Laufende Ertragsteuerschulden	22,2	25,4
Latente Ertragsteuerschulden	154,5	151,5
<b>Gesamt</b>	<b>176,7</b>	<b>176,9</b>

Die laufenden Ertragsteuerschulden haben sich wie folgt entwickelt:

MIO. €	ANFANGS-BESTAND 1.1.2017	WÄHRUNGS-DIFFERENZ	UMBUCHUNGEN	VERBRAUCH	AUFLÖSUNG	ZUFÜHRUNG	END-BESTAND 31.12.2017
Laufende Ertragsteuerschulden	25,4	-0,1	-0,1	4,9	7,9	9,8	22,2

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

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 14,8 Mio. € (Vorjahr 12,5 Mio. €). Gemäß IAS 12.81 (f) betragen die daraus resultierenden nicht bilanzierten Steuerschulden 3,4 Mio. € (Vorjahr 4,3 Mio. €).

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

MIO. €	31.12.2017		31.12.2016	
	AKTIVISCH	PASSIVISCH	AKTIVISCH	PASSIVISCH
Immaterielle Vermögenswerte	1,2	13,4	1,0	14,7
Sachanlagevermögen	5,8	162,6	4,2	160,9
Finanzanlagen	0,2	1,6	0,4	0,9
Übrige Vermögenswerte	2,7	3,2	1,9	1,2
Schulden	20,6	4,0	25,4	2,7
Steuerliche Verlustvorräte	17,2	-	18,6	-
<b>Zwischensumme</b>	<b>47,7</b>	<b>184,8</b>	<b>51,5</b>	<b>180,4</b>
Saldierung	-30,3	-30,3	-28,9	-28,9
<b>Gesamt</b>	<b>17,4</b>	<b>154,5</b>	<b>22,6</b>	<b>151,5</b>
davon mit einer Laufzeit von bis zu einem Jahr	5,5	5,5	8,2	6,3

Latente Steueransprüche für steuerliche Verlustvorräte werden in dem Umfang bilanziert, in dem es wahrscheinlich ist, dass zukünftig zu versteuernde Ergebnisse zur Verfügung stehen, gegen die die steuerlichen Verlustvorräte verrechnet werden können.

Folgende latente Steuerersparnisse wurden nicht aktiviert, da die Nutzung der zugrunde liegenden Verlustvorräte nicht wahrscheinlich ist.

MIO. €	2017	2016
Ungenutzte steuerliche Verlustvorräte	21,0	17,6
Darauf entfallende nicht aktivierte latente Steuerersparnisse	3,8	3,2
davon unverfallbar	3,2	2,0

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 33,99 %. Die Steuersätze der latenten Steuern entsprechen denen der laufenden Steuern.

**(28) Sonstige Rückstellungen**

MIO. €	ANFANGS-	WÄHRUNGS-	UMBUCHUNG	VERBRAUCH	AUFLÖSUNG	ZUFÜHRUNG	END-
	BESTAND						BESTAND
	1.1.2017	DIFFERENZEN					31.12.2017
Rückstellungen für Personalkosten	20,2	-0,1	-	12,3	1,7	13,5	19,6
Rückstellungen für betriebstypische Risiken	7,4	-0,1	3,0	3,9	2,4	4,4	8,4
Übrige Rückstellungen	30,7	-	-1,9	4,0	9,8	8,3	23,3
<b>Sonstige Rückstellungen</b>	<b>58,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>1,1</b>	<b>20,2</b>	<b>13,9</b>	<b>26,2</b>	<b>51,3</b>

Die Zuführungen beinhalten in Höhe von 0,1 Mio. € (Vorjahr 0,1 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.

Auflösungen der Übrigen Rückstellungen beinhalten im Wesentlichen Rückstellungen für einen Schadenfall i.H.v. 3,0 Mio. €, Rückstellungen für Zinsrisiken i.H.v. 2,4 Mio. € sowie Rückstellungen für Gutschriften i.H.v. 2,3 Mio. €.

Die Fristigkeiten der sonstigen Rückstellungen stellen sich wie folgt dar:

MIO. €	GESAMT		DAVON MIT EINER RESTLAUFZEIT BIS 1 JAHR	
	2017	2016	2017	2016
Rückstellungen für Personalkosten	19,6	20,2	18,2	15,0
Rückstellungen für betriebstypische Risiken	8,4	7,4	5,2	4,3
Übrige Rückstellungen	23,3	30,7	21,9	29,9
<b>Sonstige Rückstellungen</b>	<b>51,3</b>	<b>58,3</b>	<b>45,3</b>	<b>49,2</b>

Die erwarteten Mittelabflüsse entsprechen den Fristigkeiten der Rückstellungen.

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

Die Rückstellungen für betriebstypische Risiken betreffen im Wesentlichen Instandsetzungsverpflichtungen für gemietete Tankcontainer sowie Wagen (5,2 Mio. €; Vorjahr 3,8 Mio. €).

In den übrigen Rückstellungen sind im Wesentlichen Verpflichtungen im Zusammenhang mit Vertragsabwicklungen i.H.v. 9,7 Mio. € (Vorjahr 10,3 Mio. €), dem Wagenpark (2,8 Mio. €; Vorjahr 2,7 Mio. €), für Schäden (2,3 Mio. €; Vorjahr 5,0 Mio. €) sowie für Zinsrisiken (0,3 Mio. €; Vorjahr 2,7 Mio. €) enthalten.

**(29) Finanzschulden**

Die Finanzschulden setzen sich zum Stichtag wie folgt zusammen:

	MIO.			MIO. €	
	WÄHRUNG	ORIGINÄRER BETRAG	STAND ZUM 31.12.2017	BUCHWERT 31.12.2017	BUCHWERT 31.12.2016
Privatplatzierungen	EUR	630,0	630,0	632,8	632,5
Privatplatzierungen	USD	40,0	40,0	33,6	38,1
Konsortialkredite	EUR	1.180,0 <sup>1</sup>	835,0	828,9	864,9
Projektfinanzierungen	EUR	123,3	65,8	65,6	84,3
Projektfinanzierungen	USD	172,0	111,5	91,6	-
Bankkredite	USD	56,0	32,9	27,1	31,8
Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasingverträgen	-	-	-	0,1	3,2
Sonstige Finanzschulden	-	-	-	79,2	72,5
<b>Gesamt</b>				<b>1.758,9</b>	<b>1.727,3</b>

<sup>1</sup> Der originäre Betrag für Konsortialkredite enthält eine Garantielinie in Höhe von 80,0 Mio. €, die am 31. Dezember 2017 in Höhe von 69,9 Mio. € (Vorjahr 67,6 Mio. €) ausgenutzt wurde.

Zum Bilanzstichtag bestehen aus Konsortialkrediten nicht in Anspruch genommene Kreditlinien in Höhe von 190,0 Mio. € (Vorjahr 190,0 Mio. €) mit einer Laufzeit bis Dezember 2018. Aus Bankkrediten bestehen nicht in Anspruch genommene Kreditlinien in Höhe von 50,0 Mio. € (Vorjahr 50,0 Mio. €) mit einer Laufzeit bis September 2018. Aus einer neuen Projektfinanzierung ist ein Teilbetrag in Höhe von 60,5 Mio. \$ zum Bilanzstichtag noch nicht abgerufen.

Im Geschäftsjahr ergaben sich die folgenden Veränderungen der Finanzschulden:

MIO. €	ANFANGS-BESTAND 1.1.2017	KASSENWIRKSAM			NICHT KASSENWIRKSAM			END-BESTAND 31.12.2017
		AUFNAHME	TILGUNG	ZEITWERT-BEWERTUNG	FREMD-WÄHRUNGS-EFFEKTE	SONSTIGE EFFEKTE		
Finanzschulden	1.727,3	278,7	-239,9	-	-14,1	6,9	1.758,9	
Zinsderivate	44,4	-	-16,1	-1,9	-	-1,8	24,5	

Aus den Finanzschulden ergeben sich die folgenden zum Bilanzstichtag vertraglich fixierten (bei Vereinbarung von festen Zinssätzen) bzw. auf Basis von aktuellen Zinsstrukturkurven ermittelten (bei Vereinbarung von variablen Zinssätzen) Zahlungen:

MIO. €	STAND ZUM 31.12.2017	CASHFLOWS 2018			CASHFLOWS 2019		
		ZINS FIX	ZINS VARIABEL	TILGUNG	ZINS FIX	ZINS VARIABEL	TILGUNG
<b>Finanzschulden</b>							
Konsortialkredite	835,0	-	10,5	47,5	-	10,6	37,5
Privatplatzierungen	663,4	33,5	-	113,4	30,7	-	-
Projektfinanzierungen	158,8	0,6	3,4	34,0	0,5	3,0	19,5
Bankkredite	27,3	-	1,5	27,3	-	-	-
Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasingverträgen	0,1	-	-	-	-	-	0,1
Sonstige Finanzschulden	79,3	3,5	-	9,3	3,5	-	-

MIO. €	2020-2022			2023-2025			CASHFLOWS 2026 FF.		
	ZINS FIX	ZINS VARIABEL	TILGUNG	ZINS FIX	ZINS VARIABEL	TILGUNG	ZINS FIX	ZINS VARIABEL	TILGUNG
<b>Finanzschulden</b>									
Konsortialkredite	-	17,7	750,0	-	-	-	-	-	-
Privatplatzierungen	77,6	-	270,0	27,1	-	150,0	3,8	-	130,0
Projektfinanzierungen	0,8	4,7	105,3	-	-	-	-	-	-
Bankkredite	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasingverträgen	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Sonstige Finanzschulden	0,1	-	70,0	-	-	-	-	-	-

Im Vorjahr ergaben sich die folgenden Zahlungen:

MIO. €	STAND ZUM 31.12.2016	CASHFLOWS 2017			CASHFLOWS 2018		
		ZINS FIX	ZINS VARIABEL	TILGUNG	ZINS FIX	ZINS VARIABEL	TILGUNG
<b>Finanzschulden</b>							
Konsortialkredite	872,5	-	10,9	47,5	-	10,2	437,5
Privatplatzierungen	667,9	32,5	2,2	-	31,7	2,1	117,9
Projektfinanzierungen	84,7	0,7	0,8	18,8	0,6	0,5	31,6
Bankkredite	32,4	-	1,8	0,8	-	1,6	31,6
Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasingverträgen	3,1	-	-	3,1	-	-	-
Sonstige Finanzschulden	72,5	2,7	-	2,5	4,4	-	-

MIO. €	2019-2021			2022-2024			CASHFLOWS 2025 FF.		
	ZINS FIX	ZINS VARIABEL	TILGUNG	ZINS FIX	ZINS VARIABEL	TILGUNG	ZINS FIX	ZINS VARIABEL	TILGUNG
<b>Finanzschulden</b>									
Konsortialkredite	-	15,6	112,5	-	5,5	275,0	-	-	-
Privatplatzierungen	77,7	-	170,0	40,4	-	250,0	11,4	-	130,0
Projektfinanzierungen	1,3	0,5	34,3	-	-	-	-	-	-
Bankkredite	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasingverträgen	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Sonstige Finanzschulden	3,6	-	70,0	-	-	-	-	-	-

### (30) Derivative Finanzinstrumente

Der Bestand an derivativen Finanzinstrumente setzt sich zum Stichtag wie folgt zusammen:

MIO. €	31.12.2017		31.12.2016	
	AKTIVA	PASSIVA	AKTIVA	PASSIVA
Währungsderivate	3,4	1,5	3,8	1,8
Zinsderivate	4,0	28,5	3,7	48,1
<b>Gesamt</b>	<b>7,4</b>	<b>30,0</b>	<b>7,5</b>	<b>49,9</b>

## Zusätzliche Informationen zu Finanzinstrumenten

### Buchwerte nach Bewertungskategorien

Klassen von Finanzinstrumenten im Sinne von IFRS 7 wurden auf Basis von Bilanzpositionen gebildet. Die folgende Tabelle zeigt die Buchwerte aller Kategorien von finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten:

	BUCHWERT	
MIO. €	31.12.2017	31.12.2016
Darlehen und Forderungen	288,8	236,5
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte <sup>1</sup>	1,3	1,5
Derivate, die die Voraussetzungen für die Bilanzierung einer Sicherungsbeziehung erfüllen	7,3	7,4
Zu Handelszwecken gehaltene finanzielle Vermögenswerte <sup>2)</sup>	0,1	0,1
<b>Finanzielle Vermögenswerte</b>	<b>297,5</b>	<b>245,5</b>
Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete finanzielle Verbindlichkeiten	1.937,8	1.859,7
Derivate, die die Voraussetzungen für die Bilanzierung einer Sicherungsbeziehung erfüllen	2,8	4,2
Zu Handelszwecken gehaltene finanzielle Verbindlichkeiten <sup>2</sup>	27,2	45,7
<b>Finanzielle Verbindlichkeiten</b>	<b>1.967,8</b>	<b>1.909,6</b>

<sup>1</sup> Enthält Beteiligungen, deren beizulegender Zeitwert nicht verlässlich ermittelt werden kann und die deshalb zu Anschaffungskosten bewertet werden.

<sup>2</sup> Enthält ausschließlich Derivate, die die Voraussetzungen für die Bilanzierung einer Sicherungsbeziehung nicht erfüllen.

### Nettoergebnis nach Bewertungskategorien

	NETTOERGEBNIS	
MIO. €	2017	2016
Darlehen und Forderungen	0,5	-4,5
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte	1,6	0,5
Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete finanzielle Verbindlichkeiten	-63,8	-54,7
Zu Handelszwecken gehaltene finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten	-0,5	-5,7

Das Nettoergebnis aus Darlehen und Forderungen sowie zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte enthält im Wesentlichen Zinserträge bzw. Dividenden und Aufwendungen für Wertminderungen. Das Nettoergebnis für zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete finanzielle Verbindlichkeiten enthält Zinsaufwendungen. Das Nettoergebnis aus zu Handelszwecken gehaltenen finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten enthält die Veränderung der beizulegenden Zeitwerte. Die dargestellten Beträge umfassen auch Fremdwährungsgewinne und -verluste aus der Realisierung sowie aus der Bewertung der oben genannten finanziellen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten.

Für finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, die nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet wurden, ergeben sich die folgenden Zinserträge und Zinsaufwendungen:

	NETTOERGEBNIS	
MIO. €	2017	2016
Zinserträge aus Darlehen und Forderungen	1,1	1,1
Zinsaufwendungen auf zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete finanzielle Verbindlichkeiten	-66,1	-59,7

## Saldierung von finanziellen Vermögenswerten und finanziellen Verbindlichkeiten

Für die unten aufgeführten finanziellen Vermögenswerte und finanziellen Verbindlichkeiten 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. €	ZUSAMMENHÄNGENDE BETRÄGE, DIE NICHT SALDIERT WERDEN						31.12.2017
	BRUTTOBETRAG	SALDIERUNG	BILANZBETRAG	FINANZ- INSTRUMENTE	SICHERHEITEN	NETTOBETRAG	
<b>Derivative Finanzinstrumente</b>							
Aktiva	7,4	-	7,4	-2,1	-	5,3	
Passiva	30,0	-	30,0	-2,1	-	27,9	
<hr/>							
31.12.2016							
<b>Derivative Finanzinstrumente</b>							
Aktiva	7,5	-	7,5	-2,5	-	5,0	
Passiva	49,9	-	49,9	-2,5	-	47,4	

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

## Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts

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

MIO. €	31.12.2017						31.12.2016
	NOTIERTE PREISE (STUFE 1)	RELEVANTE ANDERE BEOBACHTBARE FAKTOREN (STUFE 2)	ANDERE RELEVANTE INPUTFAKTOREN (STUFE 3)	NOTIERTE PREISE (STUFE 1)	RELEVANTE ANDERE BEOBACHTBARE FAKTOREN (STUFE 2)	ANDERE RELEVANTE INPUTFAKTOREN (STUFE 3)	
<b>Derivative Finanzinstrumente</b>							
Aktiva	-	7,4	-	-	7,5	-	
Passiva	-	23,3	6,7	-	37,5	12,4	

Es gab keine Übertragungen zwischen den Stufen im Berichtsjahr.

Die auf Stufe 2 dargestellten derivativen Finanzinstrumente beinhalten Zinsswaps, Swaptions, Devisentermingeschäfte und Währungsswaps. Zins- und Währungsswaps werden auf der Basis von beobachtbaren Zinsstrukturkurven bewertet. Bei der Bewertung von Swaptions wird ein Optionspreismodell herangezogen. Devisentermingeschäfte werden unter

Heranziehung des Kassakurses sowie aktueller Zinssätze der entsprechenden Währungen zur Bestimmung des Termini-kurses bewertet.

Die auf Stufe 3 dargestellten derivativen Finanzinstrumente beinhalten 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 1,6 Mio. € (Vorjahr 2,0 Mio. €) verringern, ein um 1 % niedriger Verbraucherpreisindex würde das Ergebnis nach Steuern um 0,3 Mio. € (Vorjahr 0,4 Mio. €) erhöhen.

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

MIO. €	DERIVATIVE FINANZINSTRUMENTE	
	2017	2016
Anfangsbestand 1.1.	12,4	16,8
Nettoveränderungen des beizulegenden Zeitwerts (nicht realisiert)	-1,5	0,3
Ausgleich	-4,2	-4,7
<b>Endbestand 31.12.</b>	<b>6,7</b>	<b>12,4</b>

Die Nettoveränderungen des beizulegenden Zeitwerts werden im Finanzergebnis erfasst.

Die folgende Tabelle stellt die beizulegenden Zeitwerte sowie die Buchwerte der finanziellen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten dar, die zu Anschaffungskosten oder fortgeführten Anschaffungskosten bewertet wurden und deren Buchwerte nicht annähernd ihren beizulegenden Zeitwerten entsprechen:

MIO. €	BUCHWERT		BEIZULEGENDER ZEITWERT	
	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2016
Finanzschulden	1.758,9	1.727,3	1.840,1	1.845,1

Sofern die Finanzschulden 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 aktuell geltenden Zinssätzen ermittelt (Stufe 2). Für variabel verzinsliche Finanzschulden wurde der Buchwert als Annäherung an den beizulegenden Zeitwert herangezogen.

### Derivative Finanzinstrumente und Sicherungsaktivitäten

Der VTG-Konzern setzt derivative Finanzinstrumente ausschließlich im Zusammenhang mit Sicherungsaktivitäten ein. Gebildete Sicherungsbeziehungen werden grundsätzlich als Cashflow-Hedge abgebildet. Im Geschäftsjahr wurden 7,4 Mio. € eigenkapitalerhöhend in die Rücklage für Cashflow-Hedges eingestellt (Vorjahr 2,1 Mio. €) und 5,7 Mio. € eigenkapitalmindernd umgliedert (Vorjahr 3,9 Mio. €).

### Fremdwährungsrisikomanagement

Im Rahmen des Fremdwährungsrisikomanagements werden Devisentermingeschäfte und Währungsswaps eingesetzt.

Devisentermingeschäfte werden für die Absicherung von Bilanzposten und zukünftigen hochwahrscheinlichen Transaktionen eingesetzt. Als Sicherungsbeziehung wird das Grundgeschäft und die Kassa-Komponente des Devisentermingeschäfts designiert. Die Wertänderungen der Termin-Komponente werden erfolgswirksam in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst. Währungsswaps werden für die Absicherung von Bilanzposten eingesetzt und in eine Sicherungsbeziehung designiert.

### Zinsrisikomanagement

Im Rahmen des Zinsrisikomanagements werden Zinsswaps und Swaptions eingesetzt. Grundsätzlich werden Zinsswaps

für die Absicherung von bestehenden variabel verzinslichen Finanzschulden und geplanten, hochwahrscheinlich eintretenden variabel verzinslichen Refinanzierungen eingesetzt. Grundgeschäft und Zinsswaps werden als Sicherungsbeziehung designiert. Wertänderungen der Zinsswaps, die die Voraussetzungen für die Bilanzierung einer Sicherungsbeziehung nicht erfüllen, werden sofort erfolgswirksam in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst. Die Swaptions dienen zur Absicherung von geplanten, hochwahrscheinlich eintretenden

variabel verzinslichen Refinanzierungen. Bei der Designation wird der Zeitwert der Option getrennt und nur der innere Wert der Option mit dem Grundgeschäft als Sicherungsbeziehung betrachtet. Die Veränderung des Zeitwerts der Options wird erfolgswirksam in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

Aus den derivativen Finanzinstrumenten ergeben sich die folgenden auf Basis von zum Bilanzstichtag geltenden Marktkonditionen ermittelten Zahlungen:

31.12.2017

MIO. €      2018      2019      2020-2022      2023-2025      2026 ff.

#### Derivative Finanzinstrumente

Aktiva mit Bruttoausgleich					
Zahlungsausgänge	-22,4	-6,4	-26,4	-	-
Zahlungseingänge	22,9	6,8	27,2	-	-
Aktiva mit Nettoausgleich	-0,2	-	-1,8	3,1	-
Passiva mit Bruttoausgleich					
Zahlungsausgänge	-29,7	-0,2	-16,3	-	-
Zahlungseingänge	28,1	0,1	15,5	-	-
Passiva mit Nettoausgleich	-16,7	-13,3	1,2	-	-

31.12.2016

MIO. €      2017      2018      2019-2021      2022-2024      2025 ff.

#### Derivative Finanzinstrumente

Aktiva mit Bruttoausgleich					
Zahlungsausgänge	-38,1	-27,4	-33,8	-	-
Zahlungseingänge	39,0	29,1	34,0	-	-
Aktiva mit Nettoausgleich	-	-	-	-	-
Passiva mit Bruttoausgleich					
Zahlungsausgänge	-27,8	-	-	-	-
Zahlungseingänge	25,7	-	-	-	-
Passiva mit Nettoausgleich	-19,0	-17,6	-15,2	0,9	-

#### Management von finanziellen Risiken

Im Rahmen seiner geschäftlichen Tätigkeit ist der VTG-Konzern verschiedenen finanziellen Risiken ausgesetzt. Im Einzelnen handelt es sich um Ausfallrisiken, Liquiditätsrisiken und Finanzmarktrisiken. Diese Risiken werden innerhalb des Risikomanagementsystems des VTG-Konzerns gesteuert. Für weitere Angaben zum Risikomanagementsystem wird auf

die Ausführungen im Chancen- und Risikobericht als Teil des Lageberichts verwiesen.

## 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, der Wertänderungsrücklage 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 29 unter Finanzschulden).

Die (adjustierten) Finanzschulden werden wie folgt ermittelt:

MIO. €	31.12.2017	31.12.2016
Finanzschulden	1.758,9	1.727,3
Korrektur Absetzung Transaktionskosten	9,8	10,8
Finanzmittel	-78,2	-63,5
Wertpapiere des Anlagevermögens	-0,4	-0,4
Finanzforderungen	-22,2	-13,8
<b>Nettofinanzschulden</b>	<b>1.667,9</b>	<b>1.660,4</b>
Pensionsrückstellungen	67,7	71,0
<b>Adjustierte Nettofinanzschulden</b>	<b>1.735,6</b>	<b>1.731,4</b>
EBITDA	343,4	345,3
<b>Verhältnis adjustierte Nettofinanzschulden/EBITDA</b>	<b>5,1</b>	<b>5,0</b>

## Sonstige Angaben

### Besicherungen

Es sind Eisenbahngüterwagen mit einem Buchwert in Höhe von 2.108,3 Mio. € (Vorjahr 1.982,1 Mio. €), Tankcontainer mit einem Buchwert in Höhe 37,6 Mio. € (Vorjahr 31,7 Mio. €), Konten mit einem Buchwert in Höhe von 1,8 Mio. € (Vorjahr 2,8 Mio. €) sowie Forderungen im Zusammenhang mit der Vermietung von Eisenbahngüterwagen und Tankcontainern mit Sicherungsrechten Dritter belegt.

Für Erläuterungen zu den Kreditauflagen (Financial Covenants) wird auf den Lagebericht verwiesen.

### Sonstige finanzielle Verpflichtungen

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 Restlaufzeit von 8 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 2017 auf 55,3 Mio. € (Vorjahr 56,1 Mio. €).

Nominalwerte der sonstigen finanziellen Verpflichtungen stellen sich zum 31. Dezember 2017 sowie für das Vorjahr wie folgt dar:

MIO. €	BIS 1 JAHR		ÜBER 1 BIS 5 JAHRE		ÜBER 5 JAHRE		GESAMT	
	31.12. 2017	31.12. 2016	31.12. 2017	31.12. 2016	31.12. 2017	31.12. 2016	31.12. 2017	31.12. 2016
Verpflichtungen aus Miet-, Pacht- und Leasingverträgen	49,9	44,9	117,1	104,1	56,6	45,6	223,6	194,6
Bestellobligo	156,8	134,8	15,2	144,4	-	-	172,0	279,2
<b>Gesamt</b>	<b>206,7</b>	<b>179,7</b>	<b>132,3</b>	<b>248,5</b>	<b>56,6</b>	<b>45,6</b>	<b>395,6</b>	<b>473,8</b>

### Honorare des Abschlussprüfers

Für die erbrachten Dienstleistungen des Abschlussprüfers des Konzernabschlusses, Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Hamburg (im Vorjahr PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Hamburg) sind folgende Honorare erfasst worden:

MIO. €	2017	2016
Jahres- und Konzernabschlussprüfungsleistungen	0,4	0,6
Sonstige Bestätigungsleistungen	0,7	-

Die sonstigen Beratungsleistungen umfassen erbrachte Leistungen des Abschlussprüfers im Zusammenhang mit der prüferischen Durchsicht des verkürzten Konzernzwischenabschlusses und Konzernzwischenlagebericht zum 30. Juni 2017, die Durchführung von freiwilligen Jahresabschlussprüfungen zum 31. Dezember 2017 sowie Leistungen im Zusammenhang mit der Abgabe eines Comfort Letters im Geschäftsjahr 2017.

Der für die Prüfung durch die Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Hamburg auftragsverantwortliche Wirtschaftsprüfer ist Herr Carl-Heinz Klimmer.

### Mitarbeiter

	31.12.2017		31.12.2016	
	JAHRES-DURCHSCHNITT	JAHRES-DURCHSCHNITT	JAHRES-DURCHSCHNITT	JAHRES-DURCHSCHNITT
Angestellte	1.069	1.046	1.024	1.014
Gewerbliche Mitarbeiter	398	388	370	372
Auszubildende	60	48	49	44
<b>Gesamt</b>	<b>1.527</b>	<b>1.482</b>	<b>1.443</b>	<b>1.430</b>
davon im Ausland	479	487	485	486

### Ereignisse nach dem Bilanzstichtag (Nachtragsbericht)

Am 1. Juli 2017 hat die VTG AG bekannt gemacht, von der CIT Group Inc, New York City, USA sämtliche Anteile an der CIT Rail Holdings (Europe) SAS, Paris, Frankreich, zu erwerben. Die CIT Rail Holdings (Europe) SAS ist Eigentümerin der Nacco-Gruppe, einem Vermieter von Eisenbahngüterwagen in Europa mit einer Flotte von rund 14.000 Güterwagen. Der

Vollzug des Erwerbs steht unter dem Vorbehalt der fusionskontrollrechtlichen Freigabe in Deutschland und Österreich.

Zum Zeitpunkt der Aufstellung des Jahresabschlusses geht der Vorstand der VTG davon aus, dass eine Freigabe der Transaktion durch die Kartellbehörden unter der Auflage erreicht werden kann, dass vor Vollzug rund 30% des

Güterwagenbestandes der Nacco-Gruppe an Dritte veräußert werden. Bei einer Freigabe unter der vorbeschriebenen Auflage muss die Umsetzung der Auflage zwar vor Vollzug der Transaktion aber bereits wirtschaftlich zu Gunsten bzw. Lasten der VTG erfolgen. Daher geht der Vorstand der VTG davon aus, dass die Nacco Transaktion erst im zweiten Halbjahr 2018 vollzogen werden kann. Gelingt die Veräußerung nicht, darf die geplante Übernahme der CIT Rail Holdings (Europe) SAS nicht vollzogen werden und die VTG könnte gegenüber der CIT-Group schadensersatzpflichtig werden.

#### Beziehungen zu nahestehenden 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, nach der Equity-Methode bilanzierten Unternehmen sowie sonstigen Beteiligungsunternehmen in Beziehung.

Die folgenden Geschäfte wurden mit nahestehenden 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 sonstigen nahestehenden Unternehmen und Personen

MIO. €	2017	2016
Erträge und Aufwendungen aus verbundenen nicht konsolidierten Unternehmen		
Aufwendungen	4,0	3,7
Erträge und Aufwendungen aus nach der Equity-Methode bilanzierten Unternehmen, sonstigen Beteiligungsunternehmen und sonstigen nahestehenden Unternehmen		
Umsatzerlöse und sonstige betriebliche Erträge	15,8	17,4
Aufwendungen	10,2	3,6
Zinserträge	0,2	0,3
Erträge und Aufwendungen mit nahestehenden Personen		
Zinsaufwendungen	-	3,5

MIO. €	31.12.2017	31.12.2016
Forderungen gegen verbundene nicht konsolidierte Unternehmen		
aus Lieferungen und Leistungen	0,3	0,4
sonstige Forderungen	0,2	0,2
Forderungen gegen nach der Equity-Methode bilanzierten Unternehmen, sonstige Beteiligungsunternehmen und sonstige nahestehenden Unternehmen		
aus Lieferungen und Leistungen	2,6	2,0
sonstige Forderungen	21,2	11,3
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen nicht konsolidierten Unternehmen		
aus Lieferungen und Leistungen	0,2	0,2
aus Finanzschulden	0,3	0,3
Verbindlichkeiten gegenüber nach der Equity-Methode bilanzierten Unternehmen, sonstigen Beteiligungsunternehmen und sonstigen nahestehenden Unternehmen		
aus Lieferungen und Leistungen	-	0,6
aus Finanzierungsleasing	-	1,7
Verbindlichkeiten gegenüber nahestehenden Personen		
Darlehen	-	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 nahestehende Personen im Sinne des IAS 24 dar, deren Vergütungen gesondert anzugeben sind.

MIO. €	2017	2016
Kurzfristig fällige Leistungen	7,6	8,8
davon Vorstand	(3,4)	(4,1)
davon Aufsichtsrat	(0,2)	(0,2)
Leistungen nach Beendigung des Arbeitsverhältnisses	0,3	0,3
davon Vorstand	0,1	0,1
<b>Gesamt</b>	<b>7,9</b>	<b>9,1</b>

Für Vorstandsmitglieder sind Pensionsrückstellungen zum Bilanzstichtag in Höhe von 9,6 Mio. € (Vorjahr 9,6 Mio. €) angesetzt. Die Rückstellungen für die übrigen Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen betragen am Bilanzstichtag 2,1 Mio. € (Vorjahr 1,8 Mio. €).

Für die Verpflichtungen gegenüber ehemaligen Mitgliedern des Vorstandes sowie ihren Hinterbliebenen sind insgesamt 5,1 Mio. € (Vorjahr 5,9 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

Morgan Stanley, Wilmington, Delaware/USA

Morgan Stanley Capital Management

Morgan Stanley Domestic Holdings, Inc.

Morgan Stanley & Co. LLC

MS Holdings Incorporated

Morgan Stanley Infrastructure II Inc.

Morgan Stanley Infrastructure II GP LP

North Haven Infrastructure Partners II LP/

North Haven Infrastructure Partners II-AIV II LP

North Haven Infrastructure Partners II International Holdings C. V.

NHIP II Holdings Cooperatief U. A.

Deodoro Holding B. V.

Warwick Holding GmbH

Klaus-Michael Kühne

Kühne Holding AG

## 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
		UNMITTEL- BAR	MITTEL- BAR		
<b>A. Verbundene konsolidierte Unternehmen</b>					
AAE Ahaus Alstätter Eisenbahn Capital AG, Baar/Schweiz	CHF		100,00	-6.574	-55
AAE Ahaus Alstätter Eisenbahn Holding AG, Baar/Schweiz	CHF		100,00	54.343	-5.844
AAE Freightcar S.à r.l., Luxemburg/Luxemburg	EUR		100,00	2.278	312
AAE Railcar S.à r.l., Luxemburg/Luxemburg	EUR		100,00	6.581	6.566
AAE RaiLease S.à r.l., Luxemburg/Luxemburg	EUR		100,00	4.466	514
AAE RailFleet S.à r.l., Luxemburg/Luxemburg	EUR		100,00	847	179
AAE Slovensko s.r.o. (in Liquidation), Bratislava/Slowakei	EUR		100,00	7.150	83
AAE Wagon Finance S.A., Luxemburg/Luxemburg	EUR		100,00	4.096	412
AAE Wagon S.à r.l., Luxemburg/Luxemburg	EUR		100,00	13	0
Alstertor Rail UK Limited, Birmingham/Großbritannien	GBP		100,00	20.768	602
Ateliers de Joigny S.A.S., Joigny/Frankreich	EUR		100,00	6.016	1.777
CAIB Rail Holdings Limited, Birmingham/Großbritannien	GBP		100,00	7.733	299
CAIB UK Limited, Birmingham/Großbritannien	GBP		100,00	0	0
Deichtor Rail GmbH, Garlstorf	EUR	100,00		1.145	746
Eisenbahn-Verkehrsmittel GmbH & Co. KG für Transport und Lagerung, Hamburg	EUR		98,57	32.470	0 <sup>1</sup>
Etablissements Henri Loyez S.A.S., Libercourt/Frankreich	EUR		100,00	-2.094	-16
Euro Freight Car Finance S.A., Luxemburg/Luxemburg	EUR		100,00	2.700	3.059
E.V.S. S.A., Paris/Frankreich	EUR		100,00	726	287
Ferdinandstor Rail GmbH, Garlstorf	EUR		100,00	2.881	107
Klostertor Rail GmbH, Garlstorf	EUR	100,00		-603	464
Mitrag AG, Baar/Schweiz	CHF		100,00	3.491	902
OOO AAE, Moskau/Russland	RUB		100,00	-85.253	-5.914
OOO Railcraft Service, Moskau/Russland	RUB		100,00	1.305.067	56.681
OOO Transportation Company Vagonpark, Saransk/Russland	RUB		100,00	1.292.716	-19.258
OOO VTG, Moskau/Russland	RUB		100,00	39.906	1.027
Ortanio Holdings Ltd., Tortola/British Virgin Islands	USD		100,00	2.137	-742
Rail Holdings Nederland C.V., Rotterdam/Niederlande	EUR	99,99	0,01	365.492	-8
Retrack Eisenbahnverkehr GmbH und Co. KG, Hamburg (ehem. Bräunert Eisenbahn- verkehr GmbH und Co. KG)	EUR		100,00	154	23
Retrack Verwaltungs GmbH, Hamburg (ehem. Bräunert Verwaltungs GmbH)	EUR		100,00	32	0
Sturgess Holdings Ltd., Nicosia/Zypern	USD		100,00	7.449	4.936
Suvaltra SA, Baar/Schweiz	CHF		100,00	1.312	95
Transpetrol Sp.z o.o., Chorzów/Polen	PLN		100,00	9.421	7.293
Vostok Beteiligungs GmbH, Hamburg	EUR	99,60	0,40	108	-18
Vostok 2 GmbH, Hamburg	EUR	99,60	0,40	33.722	-19

NAME UND SITZ DER GESELLSCHAFT	WÄHRUNG	ANTEIL AM KAPITAL IN %		EIGENKAPITAL IN 1.000 WÄHRUNGS- EINHEITEN	ERGEBNIS IN 1.000 WÄHRUNGS- EINHEITEN
		UNMITTEL- BAR	MITTEL- BAR		
VTG Austria Ges.m.b.H, Wien/Österreich	EUR		100,00	18.978	2.043
VTG Benelux B.V., Rotterdam/Niederlande	EUR		100,00	357.771	-35
VTG Cargo AG, Baar/Schweiz	CHF		100,00	155.846	-3.170
VTG Deutschland GmbH, Hamburg	EUR		100,00	54.680	0 <sup>1 2</sup>
VTG Finance S.A., Luxemburg/Luxemburg	EUR		100,00	8.405	547
VTG France S.A.S., Paris/Frankreich	EUR		100,00	37.499	3.646
VTG Nederland B.V., Rotterdam/Niederlande	EUR	100,00		-16	-13
VTG North America, Inc., Hinsdale, Illinois/USA	USD	100,00		39.593	3.228
VTG Rail Assets GmbH, Hamburg	EUR		100,00	25	0 <sup>1</sup>
VTG Rail Europe GmbH, Hamburg	EUR		100,00	34.658	0 <sup>1 2</sup>
VTG Rail, Inc., Edwardsville, Illinois/USA	USD		100,00	14.184	5.130
VTG Rail Logistics Austria GmbH, Wien/Österreich	EUR		100,00	-2.243	122
VTG Rail Logistics Benelux N.V., Gent/Belgien	EUR		100,00	938	513
VTG Rail Logistics Deutschland GmbH, Hamburg	EUR		100,00	1.000	0 <sup>1</sup>
VTG Rail Logistics France S.A.S., Paris/Frankreich	EUR		100,00	4.333	243
VTG Rail Logistics GmbH, Hamburg	EUR	100,00		61.648	5.865
VTG Rail Logistics Hellas EPE, Thessaloniki/Griechenland	EUR		100,00	17	-189
VTG Rail Logistics Hungaria Kft., Budapest/Ungarn	HUF		100,00	-79.339	-268.500
„VTG Rail Logistics“ LLC, Moskau/Russland	RUB		100,00	4.550	-11.241
VTG Rail Logistics s.r.o., Prag/Tschechien	CZK		100,00	28.046	5.746
LLC "VTG Rail Logistics Ukraine", Kiew/Ukraine	UAH		100,00	480	8.000
VTG Rail UK Limited, Birmingham/Großbritannien	GBP		100,00	33.321	4.504
VTG Schweiz GmbH, Baar/Schweiz	CHF		100,00	18.974	3.124
VTG Tanktainer Assets GmbH, Hamburg	EUR		100,00	4.028	0 <sup>1 2</sup>
VTG Tanktainer Gesellschaft mit beschränkter Haftung, Hamburg	EUR		100,00	306	0 <sup>1 2</sup>
VTG Tanktainer Logistics GmbH, Hamburg	EUR		100,00	17.020	0 <sup>1 2</sup>
VTG Vereinigte Tanklager und Transportmittel Gesellschaft mit beschränkter Haftung, Hamburg	EUR	100,00		115.776	0 <sup>1 2</sup>
Waggonbau Graaff GmbH, Elze	EUR	100,00		4.466	614
Waggonwerk Brühl GmbH, Wesseling	EUR		100,00	7.844	1.276
Wagon & Warehousing Service GmbH, Ahaus	EUR		100,00	25	0 <sup>1</sup>

<sup>1</sup> Ergebnisabführungsvertrag mit der jeweiligen Muttergesellschaft

<sup>2</sup> 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
		UNMITTEL- BAR	MITTEL- BAR		
<b>B. At Equity konsolidierte Unternehmen</b>					
AAE Wagon a. s., Bratislava/Slowakei	EUR		50,00	504	-345
AXBENET s.r.o., Trnava/Slowakei	EUR		50,00	15.808	2.356
Shanghai COSCO VTG Tanktainer Co., Ltd., Shanghai/China	RMB		50,00	40.768	4.855
Waggon Holding AG, Zug/Schweiz	CHF	50,00		5.165	3.915
<b>C. Verbundene nicht konsolidierte Unternehmen</b>					
ITG Transportmittel-Gesellschaft mit beschränkter Haftung, Syke	EUR	100,00		40	-18
Millerntor Rail GmbH, Garlstorf	EUR		100,00	25	0 <sup>2</sup>
VTG Nakliyat Lojistik Kiralama Limited Sirketi, Istanbul/Türkei	TRY	100,00		1.618	-1.835 <sup>1</sup>
VTG Tanktainer Asia Pte Ltd., Singapur/Singapur	USD		100,00	170	33 <sup>1</sup>
VTG Tanktainer Finland Oy, Tuusula/Finnland	EUR		100,00	282	46 <sup>1</sup>
VTG Tanktainer North America, Inc., West Chester, Pennsylvania/USA	USD		100,00	271	74 <sup>1</sup>
<b>D. Übrige Gesellschaften</b>					
AWILOG Transport GmbH, Oberriexingen	EUR		20,00	701	176 <sup>1</sup>
Log4Chem GmbH, Pulheim	EUR		25,10	300	270 <sup>1</sup>
Mitteldeutsche Eisenbahn GmbH, Schkopau	EUR		20,00	1.578	0 <sup>1 2</sup>
SILEX Mobilien-Verwaltungsgesellschaft mbH & Co. oHG (in Liquidation), Grünwald	EUR		95,00	-1.139	288 <sup>1</sup>
Steeltrack S. A., Saint Denis/Frankreich	EUR		33,30	772	97 <sup>1</sup>

<sup>1</sup> Angaben zum 31.12.2016<sup>2</sup> Ergebnisabführungsvertrag mit der jeweiligen Muttergesellschaft

## Mitglieder des Aufsichtsrats und des Vorstands mit ihren Mandaten

### MITGLIEDER DES AUFSICHTSRATS

**Dr. sc. pol. Jost A. Massenberg**, Meerbusch  
Kaufmann  
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

**Karl Gernandt**, Hamburg  
(seit dem 13. Januar 2017)  
Präsident des Verwaltungsrates  
Kühne Holding AG, Schindelleggi, Schweiz

**Dr. jur. Markus C. Hottenrott**, New York City, USA  
(seit dem 8. Juni 2017)  
Asset Management Angestellter für Infrastrukturinvestitionen

**Andreas Goer**, Merlischachen, Schweiz  
(bis 8. Juni 2017)  
Unternehmer

**Dr. jur. Bernd Malmström**, Berlin  
Rechtsanwalt

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

### 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**, Zug, Schweiz  
Chartered Accountant  
Vorstand Treasury, Finanzierung und Steuern

## MANDATE DES AUFSICHTSRATS\*

**Dr. sc. pol. Jost A. Massenberg**, Meerbusch

- b) Felix Schoeller Holding GmbH & Co. KG

**Karl Gernandt**, Hamburg

- a) Hapag-Lloyd AG  
HSV Fußball AG
- b) Kühne Holding AG, Schweiz<sup>1</sup>  
Kühne Holding (Management) AG, Schweiz<sup>1</sup>  
Kühne + Nagel International AG, Schweiz<sup>2</sup>  
Kühne + Nagel (AG & Co.) KG<sup>1</sup>  
Kühne & Nagel A. G., Luxemburg<sup>1</sup>  
Kühne Logistics University<sup>1</sup>  
Kühne Real Estate AG, Schweiz<sup>1</sup>  
LogIndex AG, Schweiz

**Dr. jur. Bernd Malmström**, Berlin

- b) DAL Deutsche Afrika Linien GmbH & Co. KG

**Dr. jur. Christian Olearius**, Hamburg

- a) Degussa Bank AG<sup>1</sup>  
Marcard, Stein & CO AG<sup>1</sup>  
M.M.Warburg & CO (AG & Co.) Kommanditgesellschaft auf Aktien<sup>1</sup>  
M.M.Warburg & CO Geschäftsführungs-Aktiengesellschaft<sup>1</sup>  
M.M.Warburg & CO Hypothekenbank Aktiengesellschaft<sup>1</sup>

- b) Private Client Partners AG, Schweiz<sup>1</sup>

## MANDATE DES VORSTANDS\*

**Dr. rer. pol. Heiko Fischer**, Hamburg

- b) AAE Ahaus Alstätter Eisenbahn Capital AG, Schweiz<sup>1</sup>  
AAE Ahaus Alstätter Eisenbahn Holding AG, Schweiz<sup>1</sup>  
„Brückenhaus“ Grundstücksgesellschaft mbH  
KG „Brückenhaus“ Grundstücksgesellschaft mbH & Co  
Navigator Holdings Ltd., Marshall Islands  
TRANSWAGGON AG, Schweiz<sup>2</sup>  
TRANSWAGGON-Gruppe, Schweiz<sup>2</sup>  
VTG Cargo AG, Schweiz<sup>1</sup>  
Waggon Holding AG, Schweiz<sup>2</sup>

**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**, Zug, Schweiz

- 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 31.12.2017

a) Mitgliedschaft in gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten

b) Mitgliedschaft in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen

<sup>1</sup> Vorsitzender

<sup>2</sup> Stellv. Vorsitzender

## Entwicklung der immateriellen Vermögenswerte und des Sachanlagevermögens

vom 1.1.2017 bis zum 31.12.2017

MIO. €	ANSCHAFFUNGS- UND HERSTELLUNGSKOSTEN					STAND 31.12.2017
	VORTRAG ZUM 1.1.2017	WÄHRUNGS- ANGLEICHUNG	ZUGÄNGE	ABGÄNGE	UM- BUCHUNGEN	
<b>Immaterielle Vermögenswerte</b>						
Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten	25,6	-	2,2	-	1,5	29,3
Markenwerte	11,6	-	-	-	-	11,6
Kundenbeziehungen	120,9	-	-	-	-	120,9
Geschäfts- oder Firmenwerte	342,5	-	-	-	-	342,5
Aktivierete Entwicklungskosten	1,8	-	-	-	-	1,8
Geleistete Anzahlungen	1,5	-	0,5	-	-1,5	0,5
	<b>503,9</b>	<b>0,0</b>	<b>2,7</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>506,6</b>
<b>Sachanlagen</b>						
Wagenpark	2.934,2	-36,8	222,6	70,8	18,9	3.068,1
Container und Chassis	74,8	-0,1	10,9	2,2	-	83,4
Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	15,7	-	-	-	0,4	16,1
Technische Anlagen und Maschinen	20,7	-	0,5	-	0,7	21,9
Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	15,2	0,1	2,3	0,4	-	17,2
Geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau	34,8	-0,1	23,3	7,9	-20,3	29,8
	<b>3.095,4</b>	<b>-36,9</b>	<b>259,6</b>	<b>81,3</b>	<b>-0,3</b>	<b>3.236,5</b>
<b>Summe</b>	<b>3.599,3</b>	<b>-36,9</b>	<b>262,3</b>	<b>81,3</b>	<b>-0,3</b>	<b>3.743,1</b>

WERTMINDERUNGEN UND ABSCHREIBUNGEN						BUCHWERTE	
VORTRAG ZUM 1.1.2017	WÄHRUNGS- ANGLEICHUNG	ABSCHREIBUNG DES GESCHÄFTS- JAHRES	ABGÄNGE	STAND 31.12.2017	31.12.2017	31.12.2016	
14,3	-	2,6	-	16,9	12,4	11,3	
1,6	-	0,5	-	2,1	9,5	10,0	
52,1	-	6,3	-	58,4	62,5	68,8	
2,0	-	-	-	2,0	340,5	340,5	
1,0	-	0,5	-	1,5	0,3	0,8	
0,0	-	-	-	0,0	0,5	1,5	
<b>71,0</b>	<b>0,0</b>	<b>9,9</b>	<b>0,0</b>	<b>80,9</b>	<b>425,7</b>	<b>432,9</b>	
812,1	-8,7	169,6	45,2	927,8	2.140,3	2.122,1	
42,4	-	5,1	2,2	45,3	38,1	32,4	
5,1	-	0,5	-	5,6	10,5	10,6	
8,3	-	1,4	-	9,7	12,2	12,4	
10,6	-	1,7	0,3	12,0	5,2	4,6	
0,1	-	0,1	-	0,2	29,6	34,7	
<b>878,6</b>	<b>-8,7</b>	<b>178,4</b>	<b>47,7</b>	<b>1.000,6</b>	<b>2.235,9</b>	<b>2.216,8</b>	
<b>949,6</b>	<b>-8,7</b>	<b>188,3</b>	<b>47,7</b>	<b>1.081,5</b>	<b>2.661,6</b>	<b>2.649,7</b>	

## Entwicklung der immateriellen Vermögenswerte und des Sachanlagevermögens

vom 1.1.2016 bis zum 31.12.2016

MIO. €	ANSCHAFFUNGS- UND HERSTELLUNGSKOSTEN					STAND 31.12.2016
	VORTRAG ZUM 1.1.2016	WÄHRUNGS- ANGLEICHUNG	ZUGÄNGE	ABGÄNGE	UM- BUCHUNGEN	
<b>Immaterielle Vermögenswerte</b>						
Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten	23,5	-0,1	1,8	0,6	1,0	25,6
Markenwerte	11,6	-	-	-	-	11,6
Kundenbeziehungen	120,9	-	-	-	-	120,9
Geschäfts- oder Firmenwerte	342,5	-	-	-	-	342,5
Aktivierete Entwicklungskosten	1,9	-0,1	-	-	-	1,8
Geleistete Anzahlungen	1,6	-	0,9	-	-1,0	1,5
	<b>502,0</b>	<b>-0,2</b>	<b>2,7</b>	<b>0,6</b>	<b>0,0</b>	<b>503,9</b>
<b>Sachanlagen</b>						
Wagenpark	2.804,3	-7,1	182,7	37,0	-8,7	2.934,2
Container und Chassis	64,3	-	11,0	0,5	-	74,8
Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	14,8	-	-	-	0,9	15,7
Technische Anlagen und Maschinen	19,3	-	0,8	0,1	0,7	20,7
Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	13,8	-	1,4	0,5	0,5	15,2
Geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau	13,1	-0,1	21,9	3,3	3,2	34,8
	<b>2.929,6</b>	<b>-7,2</b>	<b>217,8</b>	<b>41,4</b>	<b>-3,4</b>	<b>3.095,4</b>
<b>Summe</b>	<b>3.431,6</b>	<b>-7,4</b>	<b>220,5</b>	<b>42,0</b>	<b>-3,4</b>	<b>3.599,3</b>

WERTMINDERUNGEN UND ABSCHREIBUNGEN							BUCHWERTE		
VORTRAG ZUM 1.1.2016	WÄHRUNGS- ANGLEICHUNG	ABSCHREIBUNG DES GESCHÄFTS- JAHRES	WERT- MINDERUNG	ABGÄNGE	UM- BUCHUNGEN	STAND 31.12.2016	31.12.2016	31.12.2015	
12,5	-	2,4	-	0,6	-	14,3	11,3	11,0	
1,1	-	0,5	-	-	-	1,6	10,0	10,5	
45,8	-	6,3	-	-	-	52,1	68,8	75,1	
2,0	-	-	-	-	-	2,0	340,5	340,5	
0,9	-0,1	0,2	-	-	-	1,0	0,8	1,0	
0,0	-	-	-	-	-	0,0	1,5	1,6	
<b>62,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>9,4</b>	<b>0,0</b>	<b>0,6</b>	<b>0,0</b>	<b>71,0</b>	<b>432,9</b>	<b>439,7</b>	
672,8	-2,7	169,2	6,8	34,7	0,7	812,1	2.122,1	2.131,5	
37,7	-0,1	5,2	-	0,4	-	42,4	32,4	26,6	
4,6	-	0,5	-	-	-	5,1	10,6	10,2	
7,0	-	1,4	-	0,1	-	8,3	12,4	12,3	
9,3	-	1,7	-	0,4	-	10,6	4,6	4,5	
0,8	-	-	-	-	-0,7	0,1	34,7	12,3	
<b>732,2</b>	<b>-2,8</b>	<b>178,0</b>	<b>6,8</b>	<b>35,6</b>	<b>0,0</b>	<b>878,6</b>	<b>2.216,8</b>	<b>2.197,4</b>	
<b>794,5</b>	<b>-2,9</b>	<b>187,4</b>	<b>6,8</b>	<b>36,2</b>	<b>0,0</b>	<b>949,6</b>	<b>2.649,7</b>	<b>2.637,1</b>	

## 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](http://www.vtg.de) dauerhaft zugänglich gemacht.

Hamburg, 2. März 2018

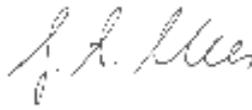
Der Vorstand



DR. KAI KLEEBERG



DR. HEIKO FISCHER



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, 2. März 2018

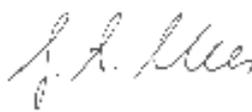
Der Vorstand



DR. KAI KLEEBERG



DR. HEIKO FISCHER



GÜNTER-FRIEDRICH MAAS



MARK STEVENSON

# 05

## WEITERE INFORMATIONEN

- 130 — Bestätigungsvermerk  
des unabhängigen Abschlussprüfers
- 136 — 5-Jahresübersicht Konzern
- 137 — Glossar
- 138 — Finanzkalender 2018
- 139 — Kontakt, Disclaimer und Impressum

# BESTÄTIGUNGSVERMERK DES UNABHÄNGIGEN ABSCHLUSSPRÜFERS

An die VTG Aktiengesellschaft

## Vermerk über die Prüfung des Konzernabschlusses und des Konzernlageberichts

### PRÜFUNGSURTEILE

Wir haben den Konzernabschluss der VTG Aktiengesellschaft, Hamburg, und ihrer Tochter-gesellschaften (der Konzern) – bestehend aus der Konzernbilanz zum 31. Dezember 2017, der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung, der Konzerngesamtergebnisrechnung, der Konzerneigenkapitalveränderungsrechnung, der Konzernkapitalflussrechnung für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2017 sowie dem Konzernanhang, einschließlich einer Zusammenfassung bedeutsamer Rechnungslegungsmethoden – geprüft. Darüber hinaus haben wir den Konzernlagebericht der VTG Aktiengesellschaft für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2017 geprüft.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse

- entspricht der beigefügte Konzernabschluss in allen wesentlichen Belangen den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315e Abs. 1 HGB anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage des Konzerns zum 31. Dezember 2017 sowie seiner Ertragslage für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2017 und
- vermittelt der beigefügte Konzernlagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns. In allen wesentlichen Belangen steht dieser Konzernlagebericht in Einklang mit dem Konzernabschluss, entspricht den deutschen gesetzlichen Vorschriften und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar. Unser Prüfungsurteil zum Lagebericht erstreckt sich nicht auf den Inhalt der oben genannten Erklärung zur Unternehmensführung und der nichtfinanziellen Erklärung.

Gemäß § 322 Abs. 3 Satz 1 HGB erklären wir, dass unsere Prüfung zu keinen Einwendungen gegen die Ordnungsmäßigkeit des Konzernabschlusses und des Konzernlageberichts geführt hat.

### GRUNDLAGE FÜR DIE PRÜFUNGSURTEILE

Wir haben unsere Prüfung des Konzernabschlusses und des Konzernlageberichts in Übereinstimmung mit § 317 HGB und der EU-Abschlussprüferverordnung (Nr. 537/2014; im Folgenden „EU-APrVO“) unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführt. Unsere Verantwortung nach diesen Vorschriften und Grundsätzen ist im Abschnitt „Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Konzernabschlusses und des Konzernlageberichts“ unseres Bestätigungsvermerks weitergehend beschrieben. Wir sind von den Konzern-unternehmen unabhängig in Übereinstimmung mit den europarechtlichen sowie den deutschen handelsrechtlichen und berufsrechtlichen Vorschriften und haben unsere sonstigen deutschen Berufspflichten in Übereinstimmung mit diesen Anforderungen erfüllt. Darüber hinaus erklären wir gemäß Artikel 10 Abs. 2 Buchst. f) EU-APrVO, dass wir keine verbotenen Nichtprüfungsleistungen nach Artikel 5 Abs. 1 EU-APrVO erbracht haben. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zum Konzernabschluss und zum Konzernlagebericht zu dienen.

### BESONDERS WICHTIGE PRÜFUNGS- SACHVERHALTE IN DER PRÜFUNG DES KONZERNABSCHLUSSES

Besonders wichtige Prüfungssachverhalte sind solche Sachverhalte, die nach unserem pflichtgemäßen Ermessen am bedeutsamsten in unserer Prüfung des Konzernabschlusses für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2017 waren. Diese Sachverhalte wurden im Zusammenhang mit unserer Prüfung des Konzernabschlusses als Ganzem und bei der Bildung unseres Prüfungsurteils hierzu berücksichtigt; wir geben kein gesondertes Prüfungsurteil zu diesen Sachverhalten ab.

Nachfolgend beschreiben wir die aus unserer Sicht besonders wichtigen Prüfungssachverhalte:

## 1. WERTHALTIGKEIT ZAHLUNGS- MITTELGENERIERENDER EINHEITEN MIT GESCHÄFTS- ODER FIRMEN- WERTEN

### Gründe für die Bestimmung als besonders wichtiger Prüfungssachverhalt

Im Konzernabschluss der VTG Aktiengesellschaft werden unter dem Bilanzposten „Geschäfts- oder Firmenwert“ Geschäfts- oder Firmenwerte ausgewiesen.

Zur Überprüfung der Werthaltigkeit der Geschäfts- oder Firmenwerte ermitteln die gesetzlichen Vertreter der VTG Aktiengesellschaft jährlich zum 30. September oder anlassbezogen auf Ebene der zahlungsmittelgenerierenden Einheiten (ZGE) den beizulegenden Zeitwert. Die gesetzlichen Vertreter ermitteln die beizulegenden Zeitwerte anhand von Bewertungsmodellen nach dem Discounted Cash Flow-Verfahren auf der Grundlage der vom Aufsichtsrat genehmigten Unternehmensplanung für einen Mehrjahreszeitraum. Die dem Bewertungsmodell zugrunde liegenden Annahmen (insbesondere Diskontierungszinssätze, prognostizierte Zahlungsmittelzuflüsse, Wachstumsraten und Return on Capital Employed) werden durch die gesetzlichen Vertreter der VTG Aktiengesellschaft bestimmt und sind ermessensbehaftet.

Die beizulegenden Zeitwerte haben eine wesentliche Auswirkung auf die Bilanzierung der Geschäfts- Firmenwerte im Konzernabschluss zum 31. Dezember 2017. Vor dem Hintergrund der materiellen Bedeutung, der Komplexität der Bewertungsmodelle sowie der ermessensbehafteten Annahmen der gesetzlichen Vertreter, erachten wir die Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte als besonders wichtigen Prüfungssachverhalt.

### Prüferisches Vorgehen

Im Rahmen unserer Prüfung haben wir den von den gesetzlichen Vertretern der VTG Aktiengesellschaft implementierten Prozess sowie die Bilanzierungs- und Bewertungsvorgaben zur Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte von Unternehmensanteilen analysiert und uns ein Verständnis über die Prozessschritte und die implementierten internen Kontrollen verschafft.

Wir haben die internen Bewertungsvorgaben auf Vereinbarkeit mit den relevanten IFRS sowie die Umsetzung durch die gesetzlichen Vertreter der VTG Aktiengesellschaft gewürdigt.

Wir haben die Planung durch einen Vergleich mit den in der Vergangenheit tatsächlich erzielten Ergebnissen und aktuellen Entwicklungen der Geschäftszahlen analysiert. Die wesentlichen Annahmen der Planungen zu Wachstum und Geschäftsverlauf haben wir nachvollzogen, indem wir diese mit den gesetzlichen Vertretern der VTG Aktiengesellschaft ausführlich diskutiert haben. Auf dieser Grundlage haben wir deren Angemessenheit beurteilt.

Die Angemessenheit der sonstigen wesentlichen Bewertungsannahmen, wie beispielsweise des Diskontierungszinssatzes und der Wachstumsrate, wurden mit Unterstützung von internen Bewertungsspezialisten auf Basis einer Analyse von Marktindikatoren untersucht. Da bereits kleine Veränderungen des Diskontierungszinssatzes wesentliche Auswirkungen auf die Höhe des beizulegenden Zeitwertes haben können haben wir durch Sensitivitätsanalysen Wertminderungsrisiken bei Änderungen von wesentlichen Bewertungsannahmen eingeschätzt. Ferner haben wir die die rechnerische Richtigkeit der Bewertungsmodelle nachvollzogen.

Aus unseren Prüfungshandlungen haben sich hinsichtlich der Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte keine Einwendungen ergeben.

### Verweis auf zugehörige Angaben

Die Angaben der Gesellschaft zu den Geschäfts- oder Firmenwerten sind im Anhang im Abschnitt „Erläuterungen zur Konzernbilanz“ im Unterpunkt „(11) Geschäfts- oder Firmenwerte“, weitergehende Erläuterungen zu Bilanzierungs- und Bewertungsgrundlagen sind im Anhang im Abschnitt „2. Grundsätze der Rechnungslegung“ im Unterpunkt „Geschäfts- oder Firmenwerte“ enthalten.

## 2. BEWERTUNG DES WAGENPARKS

### Gründe für die Bestimmung als besonders wichtiger Prüfungssachverhalt

Im Konzernabschluss der VTG Aktiengesellschaft wird unter dem Bilanzposten „Sachanlagen“ der Wagenpark ausgewiesen. 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. Zum Geschäftsjahresende erfolgt darüber hinaus eine Analyse des nicht vermieteten Wagenparks in Bezug auf die Werthaltigkeit. Bei dieser Analyse werden Kriterien wie Abstelldauer, technischer Zustand, Revisionsfähigkeit und Baujahr herangezogen, die dann im Kontext der aktuellen Marktsituation und -entwicklung durch die Gesellschaft beurteilt werden. Das Ergebnis der Analysen zur Einschätzung der Angemessenheit der angesetzten Nutzungsdauer, der Marktgängigkeit sowie der Einschätzung des technischen Zustands der Wagentypen ist somit von der Einschätzung der gesetzlichen Vertreter abhängig. Vor diesem Hintergrund der materiellen Bedeutung und aufgrund der zugrunde liegenden Komplexität der Analysen war dieser Sachverhalt im Rahmen unserer Prüfung von besonderer Bedeutung.

#### **Prüferisches Vorgehen**

Im Rahmen unserer Prüfung haben wir den von den gesetzlichen Vertretern der VTG Aktiengesellschaft implementierten Prozess sowie die Bilanzierungs- und Bewertungsvorgaben zur Bewertung des Wagenparks analysiert und uns ein Verständnis über die Prozessschritte und die implementierten internen Kontrollen verschafft.

Wir haben die in der internen Bewertungsrichtlinie zur Ausmusterung und Verschrottung von Eisenbahngüterwagen konkretisierten Bewertungsvorgaben auf Vereinbarkeit mit den relevanten IFRS sowie die Umsetzung durch die gesetzlichen Vertreter der VTG Aktiengesellschaft gewürdigt.

Die Angemessenheit der sonstigen wesentlichen Bewertungsannahmen, wie beispielsweise die wirtschaftlichen Nutzungsdauern und die Kriterien wie Abstelldauer, technischer Zustand, Revisionsfähigkeit und Baujahr zur Identifikation von Wertminderungsrisiken haben wir nachvollzogen, indem wir diese mit den gesetzlichen Vertretern der VTG Aktiengesellschaft sowie operativ verantwortlichen Mitarbeitern des Segments Waggonvermietung ausführlich diskutiert haben. Darüber hinaus haben wir die tatsächliche durchschnittliche Nutzungsdauer der letzten zehn Jahre auf Wagensegmentebene untersucht und haben diese mit der angenommenen Nutzungsdauer je Wagensegment verglichen. Die Analyse der jährlichen und monatlichen Revisionsplanung haben wir darüber hinaus rechnerisch nachvollzogen.

Aus unseren Prüfungshandlungen haben sich hinsichtlich der Bewertung des Wagenparks keine Einwendungen ergeben.

#### **Verweis auf zugehörige Angaben**

Die Angaben der Gesellschaft zum Wagenpark sind im Anhang im Abschnitt „Erläuterungen zur Konzernbilanz“ im Unterpunkt „(13) Sachanlagen“, weitergehende Erläuterungen zu Bilanzierungs- und Bewertungsgrundlagen sind im Anhang im Abschnitt „2. Grundsätze der Rechnungslegung“ im Unterpunkt „Sachanlagevermögen“ enthalten.

### **3. BILANZIERUNG VON SICHERUNGS- BEZIEHUNGEN**

#### **Gründe für die Bestimmung als besonders wichtiger Prüfungssachverhalt**

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

Die VTG Aktiengesellschaft hat im Oktober 2017 zur Gesamtfinanzierung der Wagenflotte der VTG Rail Inc., Edwardsville, USA, einen Konsortialkreditvertrag sowie einem dazugehörigen Forward Starting-Swap abgeschlossen. Der Zinsswap wurde im November 2017 abgeschlossen, mit erstem Zahlungstausch beginnend ab 1. April 2018. Die Effektivitätsberechnung der Gesellschaft auf Basis einer Regressionsanalyse zeigt eine 100%ige Effektivität. Auf dieser Grundlage bilanziert die Gesellschaft den Kreditvertrag und den Forward Starting-Swap als Sicherungsbeziehung (Hedge Accounting).

Aufgrund der materiellen Bedeutung, der komplexen vertraglichen Regelungen des Kreditvertrags zur Projektfinanzierung und der ermessensbehafteten Einschätzung der Parameter zur Effektivitätsbemessung durch die gesetzlichen Vertreter der VTG Aktiengesellschaft, erachten wir die bilanzierten Sicherungsbeziehungen im Rahmen unserer Prüfung als besonders wichtigen Prüfungssachverhalt.

#### **Prüferisches Vorgehen**

Im Rahmen unserer Prüfung haben wir den von den gesetzlichen Vertretern der VTG Aktiengesellschaft implementierten Prozess sowie die Bilanzierungs- und Bewertungsvorgaben zur Bilanzierung von Sicherungsbeziehungen analysiert und uns ein Verständnis über die Prozessschritte und die implementierten internen Kontrollen verschafft. Wir haben die in der internen Bilanzierungsrichtlinie konkretisierten Bewertungsvorgaben auf Vereinbarkeit mit den relevanten IFRS sowie die Umsetzung durch die gesetzlichen Vertreter der VTG Aktiengesellschaft gewürdigt.

Wir haben die bei Messung der Effektivität der Sicherungsbeziehung verwendete Planung durch einen Vergleich mit den in der Vergangenheit tatsächlich erzielten Ergebnissen und aktuellen Entwicklungen der Geschäftszahlen analysiert. Die wesentlichen Annahmen der Planungen zu Wachstum und Geschäftsverlauf haben wir nachvollzogen, indem wir diese mit den gesetzlichen Vertretern der VTG Aktiengesellschaft ausführlich diskutiert haben. Auf dieser Grundlage haben wir deren Angemessenheit beurteilt. Ferner haben wir die rechnerische Richtigkeit der Bewertungsmodelle nachvollzogen.

Aus unseren Prüfungshandlungen haben sich hinsichtlich der bilanzierten Sicherungsbeziehung keine Einwendungen ergeben.

#### Verweis auf zugehörige Angaben

Die Angaben der Gesellschaft zu derivativen Finanzinstrumenten sind im Anhang im Abschnitt „Erläuterungen zur Konzernbilanz“ im Unterpunkt „(30) Derivative Finanzinstrumente“, weitergehende Erläuterungen zu Bilanzierungs- und Bewertungsgrundlagen sind im Anhang im Abschnitt „2. Grundsätze der Rechnungslegung“ im Unterpunkt „Derivative Finanzinstrumente“ enthalten.

## SONSTIGE INFORMATIONEN

Für den Bericht des Aufsichtsrats ist der Aufsichtsrat, für die übrigen sonstigen Informationen sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich. Die sonstigen Informationen umfassen

- die Erklärung zur Unternehmensführung nach § 289f und § 315d HGB, die außerhalb des Konzernlageberichts veröffentlicht wird,
- die Entsprechenserklärung zum Corporate Governance Kodex nach § 161 AktG, die außerhalb des Konzernlageberichts veröffentlicht wird sowie den
- den nichtfinanziellen Bericht nach §§ 289f und §§ 315b und 315c HGB, der außerhalb des Konzernlageberichts veröffentlicht wird, sowie die
- Versicherung der gesetzlichen Vertreter nach § 297 Abs. 2 Satz 4 HGB und § 315 Abs. 1 Satz 6 HGB.

Ferner umfassen die sonstigen Informationen die in den übrigen Teilen des Geschäftsberichts 2017 erlangten Informationen, mit Ausnahme des Konzernabschlusses,

des Konzernlageberichts sowie unseres dazugehörigen Bestätigungsvermerks.

Unsere Prüfungsurteile zum Konzernabschluss und zum Konzernlagebericht erstrecken sich nicht auf die sonstigen Informationen, und dementsprechend geben wir weder ein Prüfungsurteil noch irgendeine andere Form von Prüfungsschlussfolgerung hierzu ab.

Im Zusammenhang mit unserer Prüfung haben wir die Verantwortung, die sonstigen Informationen zu lesen und dabei zu würdigen, ob die sonstigen Informationen

- wesentliche Unstimmigkeiten zum Konzernabschluss, zum Konzernlagebericht oder unseren bei der Prüfung erlangten Kenntnissen aufweisen oder
- anderweitig wesentlich falsch dargestellt erscheinen.

## VERANTWORTUNG DER GESETZLICHEN VERTRETER UND DES AUFSICHTSRATS FÜR DEN KONZERNABSCHLUSS UND DEN KONZERNLAGEBERICHT

Die gesetzlichen Vertreter sind verantwortlich für die Aufstellung des Konzernabschlusses, der den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315e Abs. 1 HGB anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften in allen wesentlichen Belangen entspricht, und dafür, dass der Konzernabschluss unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die internen Kontrollen, die sie als notwendig bestimmt haben, um die Aufstellung eines Konzernabschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen – beabsichtigten oder unbeabsichtigten – falschen Darstellungen ist.

Bei der Aufstellung des Konzernabschlusses sind die gesetzlichen Vertreter dafür verantwortlich, die Fähigkeit des Konzerns zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu beurteilen. Des Weiteren haben sie die Verantwortung, Sachverhalte in Zusammenhang mit der Fortführung der Unternehmenstätigkeit, sofern einschlägig, anzugeben. Darüber hinaus sind sie dafür verantwortlich, auf der Grundlage des Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu bilanzieren, es sei denn, es besteht die Absicht den

Konzern zu liquidieren oder der Einstellung des Geschäftsbetriebs oder es besteht keine realistische Alternative dazu.

Außerdem sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Aufstellung des Konzernlageberichts, der insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Konzernabschluss in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Vorkehrungen und Maßnahmen (Systeme), die sie als notwendig erachtet haben, um die Aufstellung eines Konzernlageberichts in Übereinstimmung mit den anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften zu ermöglichen, und um ausreichende geeignete Nachweise für die Aussagen im Konzernlagebericht erbringen zu können.

Der Aufsichtsrat ist verantwortlich für die Überwachung des Rechnungslegungsprozesses des Konzerns zur Aufstellung des Konzernabschlusses und des Konzernlageberichts.

## VERANTWORTUNG DES ABSCHLUSS-PRÜFERS FÜR DIE PRÜFUNG DES KONZERNABSCHLUSSES UND DES KONZERNLAGEBERICHTS

Unsere Zielsetzung ist, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob der Konzernabschluss als Ganzes frei von wesentlichen – beabsichtigten oder unbeabsichtigten – falschen Darstellungen ist, und ob der Konzernlagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Konzernabschluss sowie mit den bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnissen in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt, sowie einen Bestätigungsvermerk zu erteilen, der unsere Prüfungsurteile zum Konzernabschluss und zum Konzernlagebericht beinhaltet.

Hinreichende Sicherheit ist ein hohes Maß an Sicherheit, aber keine Garantie dafür, dass eine in Übereinstimmung mit § 317 HGB und der EU-APrVO unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführte Prüfung eine wesentliche falsche Darstellung stets aufdeckt. Falsche Darstellungen können aus Verstößen oder Unrichtigkeiten resultieren und werden als wesentlich angesehen, wenn

vernünftigerweise erwartet werden könnte, dass sie einzeln oder insgesamt die auf der Grundlage dieses Konzernabschlusses und Konzernlageberichts getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Adressaten beeinflussen.

Während der Prüfung üben wir pflichtgemäßes Ermessen aus und bewahren eine kritische Grundhaltung. Darüber hinaus

- identifizieren und beurteilen wir die Risiken wesentlicher – beabsichtigter oder unbeabsichtigter – falscher Darstellungen im Konzernabschluss und im Konzernlagebericht, planen und führen Prüfungshandlungen als Reaktion auf diese Risiken durch sowie erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zu dienen. Das Risiko, dass wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, ist bei Verstößen höher als bei Unrichtigkeiten, da Verstöße betrügerisches Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Darstellungen bzw. das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können
- gewinnen wir ein Verständnis von dem für die Prüfung des Konzernabschlusses relevanten internen Kontrollsystem und den für die Prüfung des Konzernlageberichts relevanten Vorkehrungen und Maßnahmen, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den gegebenen Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit dieser Systeme abzugeben
- beurteilen wir die Angemessenheit der von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsmethoden sowie die Vertretbarkeit der von den gesetzlichen Vertretern dargestellten geschätzten Werte und damit zusammenhängenden Angaben
- ziehen wir Schlussfolgerungen über die Angemessenheit des von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit sowie, auf der Grundlage der erlangten Prüfungsnachweise, ob eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten besteht, die bedeutende Zweifel an der Fähigkeit des Konzerns zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit aufwerfen können. Falls wir zu dem Schluss kommen, dass eine wesentliche Unsicherheit besteht, sind wir verpflichtet, im Bestätigungsvermerk auf die dazugehörigen Angaben im Konzernabschluss und im Konzernlagebericht aufmerksam zu machen oder, falls diese Angaben unangemessen sind, unser jeweiliges Prüfungsurteil zu modifizieren. Wir ziehen unsere Schlussfolgerungen

auf der Grundlage der bis zum Datum unseres Bestätigungsvermerks erlangten Prüfungsnachweise. Zukünftige Ereignisse oder Gegebenheiten können jedoch dazu führen, dass der Konzern seine Unternehmenstätigkeit nicht mehr fortführen kann

- beurteilen wir die Gesamtdarstellung, den Aufbau und den Inhalt des Konzernabschlusses einschließlich der Angaben sowie ob der Konzernabschluss die zugrunde liegenden Geschäftsvorfälle und Ereignisse so darstellt, dass der Konzernabschluss unter Beachtung der IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und der ergänzend nach § 315e Abs. 1 HGB anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt
- holen wir ausreichende geeignete Prüfungsnachweise für die Rechnungslegungsinformationen der Unternehmen oder Geschäftstätigkeiten innerhalb des Konzerns ein, um Prüfungsurteile zum Konzernabschluss und zum Konzernlagebericht abzugeben. Wir sind verantwortlich für die Anleitung, Überwachung und Durchführung der Konzernabschlussprüfung. Wir tragen die alleinige Verantwortung für unsere Prüfungsurteile
- beurteilen wir den Einklang des Konzernlageberichts mit dem Konzernabschluss, seine Gesetzesentsprechung und das von ihm vermittelte Bild von der Lage des Konzerns
- führen wir Prüfungshandlungen zu den von den gesetzlichen Vertretern dargestellten zukunftsorientierten Angaben im Konzernlagebericht durch. Auf Basis ausreichender geeigneter Prüfungsnachweise vollziehen wir dabei insbesondere die den zukunftsorientierten Angaben von den gesetzlichen Vertretern zugrunde gelegten bedeutsamen Annahmen nach und beurteilen die sachgerechte Ableitung der zukunftsorientierten Angaben aus diesen Annahmen. Ein eigenständiges Prüfungsurteil zu den zukunftsorientierten Angaben sowie zu den zugrunde liegenden Annahmen geben wir nicht ab. Es besteht ein erhebliches unvermeidbares Risiko, dass künftige Ereignisse wesentlich von den zukunftsorientierten Angaben abweichen.

Wir erörtern mit den für die Überwachung Verantwortlichen unter anderem den geplanten Umfang und die Zeitplanung der Prüfung sowie bedeutsame Prüfungsfeststellungen, einschließlich etwaiger Mängel im internen Kontrollsystem, die wir während unserer Prüfung feststellen.

Wir geben gegenüber den für die Überwachung Verantwortlichen eine Erklärung ab, dass wir die relevanten Unabhängigkeitsanforderungen eingehalten haben, und erörtern mit ihnen alle Beziehungen und sonstigen Sachverhalte, von denen vernünftigerweise angenommen werden kann, dass sie sich auf unsere Unabhängigkeit auswirken, und die hierzu getroffenen Schutzmaßnahmen.

Wir bestimmen von den Sachverhalten, die wir mit den für die Überwachung Verantwortlichen erörtert haben, diejenigen Sachverhalte, die in der Prüfung des Konzernabschlusses für den aktuellen Berichtszeitraum am bedeutsamsten waren und daher die besonders wichtigen Prüfungssachverhalte sind. Wir beschreiben diese Sachverhalte im Bestätigungsvermerk, es sei denn, Gesetze oder andere Rechtsvorschriften schließen die öffentliche Angabe des Sachverhalts aus.

## SONSTIGE GESETZLICHE UND ANDERE RECHTLICHE ANFORDERUNGEN

### Übrige Angaben gemäß Artikel 10 EU-APrVO

Wir wurden von der Hauptversammlung am 8. Juni 2017 als Konzernabschlussprüfer gewählt. Wir wurden am 29. Juni 2017 vom Aufsichtsrat beauftragt. Wir sind seither als Konzernabschlussprüfer der VTG Aktiengesellschaft tätig.

Wir erklären, dass die in diesem Bestätigungsvermerk enthaltenen Prüfungsurteile mit dem zusätzlichen Bericht an den Prüfungsausschuss nach Artikel 11 EU-APrVO (Prüfungsbericht) in Einklang stehen.

## VERANTWORTLICHER WIRTSCHAFTSPRÜFER

Der für die Prüfung verantwortliche Wirtschaftsprüfer ist Carl-Heinz Klimmer.

Hamburg, den 7. März 2018

Ernst & Young GmbH  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Klimmer  
Wirtschaftsprüfer

Gloßmann  
Wirtschaftsprüferin

# 5-JAHRESÜBERSICHT KONZERN

MIO. €	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Konzern-Umsatz</b>	<b>783,7</b>	<b>818,3</b>	<b>1.027,5</b>	<b>986,9</b>	<b>1.014,4</b>
Waggonvermietung	332,9	345,4	537,2	517,2	520,7
Schienenlogistik	298,4	322,0	324,0	312,3	336,4
Tankcontainerlogistik	152,3	150,9	166,3	157,4	157,3
<b>Konzern-EBITDA</b>	<b>183,8</b>	<b>191,0</b>	<b>336,5</b>	<b>345,3</b>	<b>343,4</b>
Waggonvermietung	181,1	194,4	335,4	344,3	343,6
Schienenlogistik	3,8	-0,2	3,4	5,8	8,3
Tankcontainerlogistik	9,2	12,8	13,6	11,2	11,3
EBIT (Operatives Ergebnis)	77,7	83,5	144,1	149,7	155,1
Konzernergebnis (vergleichbar)	17,2	18,8	29,4	57,5	68,1
Abschreibungen	106,0	107,6	192,4	195,6	188,3
Investitionen	166,0	219,2	195,8	259,3	341,6
Operativer Cashflow	149,8	159,9	282,9	326,2	295,9
Ergebnis je Aktie in €	0,71	0,93	0,75	1,56	1,93
Dividende je Aktie in €	0,42	0,45	0,50	0,75	0,90*
Bilanzsumme	1.550,8	1.673,4	3.047,1	3.001,5	3.085,5
langfristige Vermögenswerte	1.332,2	1.418,2	2.708,1	2.726,2	2.746,4
kurzfristige Vermögenswerte	218,6	252,4	339,0	275,3	339,1
Eigenkapital	321,3	340,5	748,2	774,0	800,1
Fremdkapital	1.229,5	1.332,9	2.298,9	2.227,5	2.285,4
Anzahl der Mitarbeiter	1.191	1.312	1.445	1.443	1.527
im Inland	846	909	942	958	1.048
im Ausland	345	403	503	485	479

\* Dividendenvorschlag an die Hauptversammlung.

**Flachwagen**

Offene Eisenbahngüterwagen mit unterschiedlichen Sonder-  
einrichtungen für den Transport großer Landmaschinen,  
Nutzfahrzeuge, Forstprodukte und großvolumiger Einzel-  
stücke.

**Großraumgüterwagen**

Gedeckte Eisenbahngüterwagen mit hoher Ladekapazität für  
den Transport einer Vielzahl von Gütern, insbesondere Stück-  
gütern.

**Intermodalwagen**

Auch Containertragwagen genannt. Sonderbauart der Flach-  
wagen für den Transport von Containern.

**Kesselwagen**

Güterwagen mit einem Tank als Aufbau für den schienen-  
gebundenen 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 Entleer-  
trichtern verfügt. Schüttgutwagen werden für den schienen-  
gebundenen 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.

# FINANZKALENDER 2018

## FINANZKALENDER 2018

---

22. Februar	Vorläufige Ergebnisse 2017
27. März	Geschäftsbericht 2017
27. März	Bilanzpressekonferenz, Hamburg
17. Mai	Quartalsmitteilung zum 31. März 2018
17. Mai	Analystenkonferenz, Elze
6. Juni	Hauptversammlung, Hamburg
14. August	Halbjahresfinanzbericht 2018
13. November	Quartalsmitteilung zum 30. September 2018

# KONTAKT

## **VTG Aktiengesellschaft**

Nagelsweg 34  
D-20097 Hamburg  
Telefon: +49 40 23 54-0  
Telefax: +49 40 23 54-1199  
E-Mail: [info@vtg.com](mailto:info@vtg.com)  
Internet: [www.vtg.de](http://www.vtg.de)

## **Investor Relations**

### **Christoph Marx**

Leiter Investor Relations  
E-Mail: [christoph.marx@vtg.com](mailto:christoph.marx@vtg.com)  
Telefon: +49 40 23 54-1351  
Telefax: +49 40 23 54-1350

### **Alexander Drews**

Investor Relations Manager  
E-Mail: [alexander.drews@vtg.com](mailto: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](mailto:gunilla.pendt@vtg.com)  
Telefon: +49 40 23 54-1341  
Telefax: +49 40 23 54-1340

# IMPRESSUM

## **Konzept und Gestaltung**

Berichtsmanufaktur GmbH, Hamburg

## **Fotos**

Matthias Haslauer (Seite 24), iStock (Seite 9 mittig und 17 oben), Tom Kleiner (Seite 26), Florian Lein (Seite 5, 6, 9 oben, 14 oben, 19 unten), Patrick Lux (Seite 17), RailWatch GmbH & Co. KG (Seite 10) Frank Reinhold (Seite 13 oben links und unten, 14 mittig, 18), VTG (Seite 9 unten, 13 oben rechts, 14 unten, 19 oben)

## **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.



VTG Aktiengesellschaft

Nagelsweg 34

D-20097 Hamburg

Telefon: +49 40 23 54-0

Telefax: +49 40 23 54-1199

E-Mail: [info@vtg.com](mailto:info@vtg.com)

Internet: [www.vtg.de](http://www.vtg.de)