

**VTG Aktiengesellschaft**

**Jahresabschluss mit Lagebericht**

**2018**



# Inhalt

<b>Lagebericht</b> .....	<b>3</b>
Grundlagen .....	3
Wirtschaftsbericht .....	8
Pflichtangaben nach § 289a Absatz 1 HGB und erläuternder Bericht.....	13
Vergütung von Vorstand und Aufsichtsrat.....	18
Erklärung zur Unternehmensführung gemäß § 289f HGB .....	20
Chancen- und Risikobericht .....	21
Ausblick über die Geschäftsentwicklung der VTG AG .....	33
Abschließende Erklärung des Vorstands .....	35
<b>Jahresabschluss</b> .....	<b>36</b>
Bilanz .....	36
Gewinn- und Verlustrechnung.....	37
Anhang .....	38
<b>Bestätigungsvermerk des unabhängigen Abschlussprüfers</b> .....	<b>55</b>

# LAGEBERICHT

## Grundlagen

### GESCHÄFTSTÄTIGKEIT UND BETEILIGUNGSSTRUKTUR DER VTG AG

Wesentlicher Gesellschaftszweck der VTG Aktiengesellschaft, Hamburg (VTG AG) ist der Betrieb der Geschäftsbereiche Waggonvermietung, Schienenlogistik und Tankcontainerlogistik. Diese Aufgabe nimmt die VTG AG insbesondere durch das Halten der Beteiligung an der VTG Vereinigte Tanklager und Transportmittel Gesellschaft mit beschränkter Haftung, Hamburg (VTG GmbH) sowie durch die Beteiligung an der VTG Rail Logistics GmbH, Hamburg (VTG Rail Logistics) wahr. Die VTG GmbH hält wiederum alle Geschäftsanteile an der VTG Deutschland GmbH, Hamburg (VTG Deutschland), der VTG Rail Europe GmbH, Hamburg (VTG Rail Europe) und an der VTG Tanktainer Logistics GmbH, Hamburg (VTG TT Logistics). In der VTG Rail Europe wird der wesentliche Teil des operativen Geschäfts - zum Teil über Betriebsstätten im In- und Ausland – des Geschäftsbereiches Waggonvermietung abgewickelt. In der VTG TT Logistics sind die wesentlichen Beteiligungen des Geschäftsbereiches Tankcontainerlogistik gebündelt. Dementsprechend sind Lage und Entwicklung der Gesellschaft sowie Chancen und Risiken eng verbunden mit denen der operativen Gesellschaften der VTG AG.

### STEUERUNGSGRÖßEN UND UNTERSTÜTZENDE BETRACHTUNGSGRÖßEN

#### Zentrale Steuerungsgrößen der VTG AG: Bilanzgewinn

Auf Einzelabschlussene stellt der Bilanzgewinn eine zentrale Steuerungsgröße der VTG AG dar, da er insbesondere die Ausschüttungsfähigkeit widerspiegelt. Das operative Geschäft der Tochtergesellschaften steuert die VTG AG auf Basis der IFRS-Konzernkennzahlen. Nachfolgend werden die wesentlichen Steuerungsgrößen der von der VTG AG gehaltenen Beteiligungen dargestellt.

#### Zentrale Steuerungsgrößen auf Konzernebene: Umsatz und EBITDA

Für die Konzernsteuerung orientiert sich der Vorstand in erster Linie an Umsatz und EBITDA (Ergebnis vor Zinsen, Ertragsteuern 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 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.

## **UNTERSTÜTZENDE BETRACHTUNGSGRÖßEN AUF GESCHÄFTSBEREICHSEBENE**

Neben den zentralen Steuerungsgrößen Umsatz und EBITDA nutzt der Vorstand der VTG AG unterstützende Betrachtungsgrößen auf Geschäftsbereichsebene. Hierzu zählt die EBITDA-Marge sowie in der Waggonvermietung die Auslastung der Flotte.

### **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.

### **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.

## MITARBEITER

### **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 der VTG dank der guten Positionierung und Reputation im Markt sowie der professionellen Darstellung des Unternehmens bei Bewerbungsgesprächen 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 drei Hochschulen zusammen und bildet eigenen Nachwuchs über die dualen Studiengänge Betriebswirtschaftslehre, Wirtschaftsingenieurwesen, Logistics Management, 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.

### **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, die 2018 konzeptionell überarbeitet und neu eingeführt wurde. Die Gruppe der Führungskräfte stand auch 2018 im Fokus der Personalarbeit. Neben dem jährlich stattfindenden Leadership Excellence Program für Führungskräfte des mittleren Management Levels wurde auch das Upper Management Program durchgeführt. Gleichermaßen wurden Führungskräfte in der Übergangsphase erstmals durch ein E-Learning Programm unterstützt, welches sie die ersten 100 Tage in der neuen Funktion begleitet.

### **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 in der VTG 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 2018 erfolgreich weitergeführt werden. Mit der Durchführung von Audits hat die beauftragte Zertifizierungsgesellschaft alle vorhandenen Management-Systeme (ISO 9001:2015, ISO 27001:2013, 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 EU 2016/798 abermals einer Überprüfung unterzogen. Als Ergebnis wurde der Retrack die Sicherheitsbescheinigung (SIBE) gemäß § 7a 2 AEG bestätigt. Somit ist Retrack weiterhin berechtigt, am internationalen Eisenbahnverkehr teilzunehmen. In einem weiteren Schritt hat Retrack am 8. Mai 2018 ebenfalls die Sicherheitsbescheinigung durch das Bundesministerium für Verkehr, Innovation und Technologie für Österreich erhalten.

#### **Datenschutz und Informationssicherheit**

Der Schutz von Informationen und Daten gewinnt zunehmend an Bedeutung. Mit der Zertifizierung nach ISO 27001:2013 wurde die Verfügbarkeit, Vertraulichkeit und Integrität nicht nur IT-gestützter Informationen durch die Zertifizierungsgesellschaft bestätigt.

Zur Einhaltung und Umsetzung der neuen Datenschutz-Grundverordnung (DS-GVO) wurden ca. 1000 Verarbeitungsverzeichnisse erarbeitet und umgesetzt, 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 der VTG systematisch in allen Geschäftsbereichen durch die beauftragten Zertifizierungsgesellschaften Audits und Assessments nach den verschiedensten Anforderungen wie ISO 9001:2015 Qualitätsmanagement, ISO 27001:2013 Informationssicherheit, ISO 50001:2011 Energiemanagement, EU 445/2011 ECM, GMP+B4 Futtermittel und Entsorgungsfachbetrieb durchgeführt. Die Ergebnisse bestätigen erneut die sehr hohe Qualität und Sicherheit des eingesetzten Equipments sowie der damit zusammenhängenden Prozesse und Dienstleistungen.

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

Die Arbeitssicherheit und der Schutz der Gesundheit der Menschen haben eine lange Tradition und einen hohen Stellenwert innerhalb der VTG. Sie sind elementare Bestandteile der Unternehmenspolitik und VTG-Werte. Aus diesem Grund hat die VTG für alle Bereiche eine Sicherheitskampagne initiiert, um die Anzahl der Arbeitsunfälle und die damit zusammenhängenden Ausfallzeiten weiter 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***

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 die VTG über ein Energiemanagementsystem, welches europaweit nach dem Standard ISO 50001 zertifiziert ist. Auf Basis der hieraus gewonnenen Erkenntnisse werden die Energiekennzahlen überwacht und, wenn möglich, weitere Maßnahmen zur Energieeinsparung ermittelt und umgesetzt.

# Wirtschaftsbericht

## GESAMTWIRTSCHAFTLICHE RAHMENBEDINGUNGEN

### Politische Unsicherheit belastet Weltwirtschaft

Die Weltwirtschaft verzeichnete zunächst einen guten Jahresstart. Im Verlauf des Jahres trübte sich die Stimmung jedoch zunehmend ein. Der eskalierende Handelskonflikt der USA mit China oder die Unsicherheiten bezüglich des Ausscheidens des Vereinigten Königreichs aus der EU führten zu einer nachlassenden wirtschaftlichen Dynamik. Der IWF hat daher seine zunächst optimistischen Wachstumsprognosen für 2018 leicht revidiert. 2018 dürfte die Weltwirtschaft um 3,7 % gewachsen sein, nachdem im Vorjahr noch ein Wachstum von 3,8 % verzeichnet wurde. Insbesondere in Europa und Asien kam es zu einer merklichen Abkühlung der Konjunktur, während die US-Wirtschaft auf Jahres-sicht noch stärker wachsen konnte als im Vorjahr.

### Wachstum in Europa schwächt sich ab

Die Wirtschaftsleistung in der Eurozone konnte 2018 erneut zulegen. Damit wuchs die Eurozone das fünfte Jahr in Folge, wenngleich das Wachstumstempo sich im angelaufenen Jahr zunehmend verlangsamte. In Deutschland führten Probleme der Automobilindustrie bei der Zulassung von Fahrzeugen aufgrund des neuen Emissionstestverfahrens WLPT sowie Versorgungsengpässe der Industrie infolge niedriger Flusspegelstände zu einer Stagnation der Wirtschaftsleistung im zweiten Halbjahr. Auf Jahressicht verzeichnete Deutschland dennoch ein Wirtschaftswachstum von 1,5 % nach 2,5 % im Vorjahr. Trotz der weiterhin lockeren Geldpolitik durch die Europäische Zentralbank (EZB) wuchsen auch die anderen großen europäischen Volkswirtschaften allesamt langsamer als im Vorjahr. Frankreich verzeichnete ein Wirtschaftswachstum von 1,5 % nach 2,3 % im Vorjahr. In Italien wuchs die Wirtschaft mit 1,0 % (Vorjahr: 1,6 %) und in Spanien mit 2,5 % (Vorjahr: 3,0 %). Angesichts der politischen Unsicherheit in Bezug auf den bis dahin ungelösten Austrittsprozess aus der EU, kam es auch im Vereinigten Königreich zu einem Rückgang des Wirtschaftswachstums auf 1,4 % (Vorjahr: 1,8 %).

### US-Wirtschaft verzeichnet kräftigen Zuwachs - China schwächelt

Gestützt durch Steuererleichterungen sowie Deregulierung konnte die US-Wirtschaft 2018 um 2,9 % wachsen (Vorjahr: 2,2 %). Wachstumsimpulse kamen erneut vom privaten Verbrauch, der von der sehr guten Lage am Arbeitsmarkt profitierte. Die Arbeitslosigkeit ist mittlerweile so niedrig wie seit 50 Jahren nicht mehr und die Anzahl der Beschäftigten auf einem Rekordhoch. Infolge der guten Wirtschaftsdaten hat die amerikanische Notenbank FED 2018 die Leitzinsen mehrfach angehoben.

Die Chinesische Wirtschaft wuchs 2018 mit 6,6 % (Vorjahr: 6,9 %) so langsam wie seit fast drei Jahrzehnten nicht mehr. Der sich verschärfende Handelskonflikt mit den USA, eine sinkende globale Nachfrage sowie die hohe Verschuldung der einheimischen Unternehmen wirkten sich belastend aus. Die russische Wirtschaft wuchs auch dank zwischenzeitlich gestiegener Ölpreise um 1,7 % (Vorjahr: 1,5 %).

## BRANCHENBEZOGENE RAHMENBEDINGUNGEN

Die "Gleitende Mittelfristprognose für den Güter- und Personenverkehr - Kurzfristprognose Sommer 2018", die im Auftrag des Bundesministeriums für Verkehr und digitale Infrastruktur erstellt wird, geht davon aus, dass der deutsche Schienengüterverkehrsmarkt 2018 leicht gewachsen ist\*. Beim Transportaufkommen wird ein Anstieg von 0,7 % auf 403,8 Mio. t erwartet. Die Transportleistung dürfte um 1,6 % auf 132,0 Mrd. tkm gewachsen sein. Der Marktanteil der Schiene am gesamten Güterverkehr liegt damit weiter bei rund 18 % der Verkehrsleistung. Wachstumstreiber war erneut der kombinierte Verkehr, der 2018 um 3,8 % auf 53,8 Mrd. tkm gestiegen sein dürfte. Damit macht dieser mittlerweile 41 % der Transportleistung im Schienengüterverkehr aus. Als kombinierter Verkehr wird der Güter-

transport bezeichnet, an dem verschiedene Verkehrsträger beteiligt sind, ohne dass die transportierte Ware beim Wechsel ihr Transportgefäß verlässt. Im Schienengüterverkehr werden dabei mittels Intermodalwagen Container, Trailer und Wechselbrücken transportiert. Deutliche Verluste gab es hingegen wie in den Vorjahren bei den Kohletransporten, da der Energieträger Kohle zunehmend durch Erneuerbare Energien ersetzt wird.

\*Zum Zeitpunkt der Erstellung des Geschäftsberichts lagen die tatsächlichen Werte für das Gesamtjahr 2018 noch nicht vor.

## GESCHÄFTSVERLAUF 2018 UND LAGE DER VTG AG

### Besondere Ereignisse und Geschäftsvorfälle

#### ***VTG Aktiengesellschaft vollzieht Erwerb der Nacco-Gruppe***

Am 1. Juli 2017 hatte VTG bekannt gegeben, von der amerikanischen CIT Group sämtliche Anteile an der in Paris ansässigen CIT Rail Holdings (Europe) SAS, der Eigentümerin der Nacco-Gruppe, einer Vermieterin von Eisenbahngüterwagen in Europa, zu erwerben. Die zuständigen Kartellbehörden gaben die Übernahme Ende März 2018 unter der Auflage frei, dass rund 4.000 Wagen der Nacco-Flotte an einen unabhängigen Bieter verkauft werden. Nach Erfüllung der Auflage wurde am 4. Oktober 2018 die Übernahme endgültig vollzogen. Die VTG-Flotte wuchs hierdurch um rund 11.000 Wagons unterschiedlicher Wagengattungen.

#### ***Morgan Stanley Infrastructure unterbreitet freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot***

Am 16. Juli 2018 gab der VTG-Großaktionär Morgan Stanley Infrastructure bekannt, ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot für die VTG AG vorzubereiten. Zwischen dem 24. August 2018 und dem 5. Dezember 2018 konnten Aktionäre ihre Aktien gegen eine Zahlung von 53,00 € in bar pro Aktie der Warwick Holding, einer Tochtergesellschaft von Morgan Stanley Infrastructure, andienen. Der bis dahin zweitgrößte Aktionär Kühne Holding hatte bereits im Vorfeld erklärt, seinen Anteil von rund 20 % anzudienen. Nach dem Übernahmeangebot stieg der Stimmrechtsanteil von Morgan Stanley Infrastructure laut Stimmrechtsmitteilung vom 21. Dezember 2018 von ursprünglich 29,01 % auf 70,63 %.

### Ertragslage der Geschäftsbereiche

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.

Der Geschäftsbereich Waggonvermietung steigerte im Geschäftsjahr 2018 seinen Umsatz um 11,4 % auf 579,9 Mio. € (Vorjahr: 520,7 Mio. €). Der dynamische Anstieg ist sowohl auf eine deutliche Belebung der Nachfrage aus der Industrie und dem Handel als auch auf die Übernahme der Nacco-Flotte am 4. Oktober 2018 zurückzuführen. Im Verlauf des Jahres 2018 konnte die Flottenauslastung insbesondere in Europa in allen Wagensegmenten deutlich verbessert werden, so dass diese zum Jahresende mit 93,5 % den höchsten Stand bei VTG seit über 10 Jahren erreicht hatte. Gleichzeitig wurde die Flotte durch Investitionen in 2.400 neue Wagen sowie die Übernahme der 11.000 Wagen umfassenden Nacco-Flotte auf über 94.000 Wagons weltweit ausgebaut. Der Umsatzbeitrag von Nacco lag in den letzten drei Monaten des Jahres 2018 bei 22,3 Mio. €.

Die gestiegene Flottengröße und die verbesserte Auslastung spiegeln sich auch in der Ergebnisentwicklung des Geschäftsbereichs wider. Das EBITDA der Waggonvermietung verbesserte sich proportional zum Umsatz um 11,0 % auf 381,4 Mio. € (Vorjahr: 343,6 Mio. €). Der EBITDA-Beitrag der Nacco-Flotte lag bei 15,6 Mio. €. Die EBITDA-Marge lag mit 65,8 % nahezu auf Vorjahresniveau (Vorjahr: 66,0 %).

Die zum Jahresanfang 2018 veröffentlichte Prognose eines leichten Umsatz- und EBITDA-Anstiegs in der Waggonvermietung konnte damit übertroffen werden.

Im **Geschäftsbereich Schienenlogistik** organisiert die VTG schwerpunktmäßig europaweite Schienengütertransporte als Ganzzug-, Einzelwagen- und Wagengruppenverkehre. Dabei agiert sie unabhängig und mietet neben Waggonen des Geschäftsbereichs Waggonvermietung auch Waggonen 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.

Der Wegfall von zwei Großaufträgen aus der Industrie und der Mineralölbranche, der Bahnstreik in Frankreich sowie ein Mangel an Lokführern haben sich 2018 negativ auf die Geschäftsentwicklung der Schienenlogistik ausgewirkt. Obwohl der Umsatz im vierten Quartal 2018 wieder sichtbar gestiegen ist (+9,5 % gegenüber dem Vorquartal), ging auf Jahressicht der Umsatz des Geschäftsbereichs um 3,6 % auf 324,5 Mio. € zurück (Vorjahr: 336,4 Mio. €). Im Zuge des gesunkenen Umsatzniveaus sank auch das EBITDA um 22,0 % auf 6,5 Mio. € (Vorjahr: 8,3 Mio. €). Die auf den Rohertrag bezogene EBITDA-Marge erreichte damit im abgelaufenen Geschäftsjahr einen Wert von 20,9 % (Vorjahr: 26,1 %). Die zum Jahresanfang 2018 veröffentlichte Prognose eines leichten Umsatz- und EBITDA-Anstiegs in der Schienenlogistik konnte daher nicht erreicht werden.

Der **Geschäftsbereich Tankcontainerlogistik** bietet Transport- und Logistikdienstleistungen mit Tankcontainern 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 über 9.300 Tankcontainern.

Die Tankcontainerlogistik konnte ihr Transportvolumen dank der guten Auslastung der chemischen Industrie in Europa sowie der allgemein guten Weltkonjunktur erneut dynamisch ausweiten. Der Umsatz des Geschäftsbereichs stieg um 6,9 % auf 168,2 Mio. € (Vorjahr: 157,3 Mio. €). Ergebnisseitig ergab sich jedoch ein anderes Bild. Veränderte Transportströme in den Überseebeziehungen führten zu einem Anstieg der Kosten, höheren Standgeldern und höherem Leerpositionierungsaufwand. Die steigende Nachfrage in Europa verschärfte zudem die bestehenden infrastrukturellen Engpässe im Schienen- und Straßengüterverkehr, was ebenfalls höhere Standgelder und Frachtkosten zur Folge hatte. Das EBITDA des Geschäftsbereichs reduzierte sich folglich in 2018 um 42,3 % auf 6,5 Mio. € (Vorjahr: 11,3 Mio. €). Die auf den Rohertrag bezogene EBITDA-Marge lag bei 27,3 % (Vorjahr: 37,5 %). Die zum Jahresanfang 2018 veröffentlichte Prognose eines leichten Umsatz- und EBITDA-Anstiegs konnte beim EBITDA daher nicht erreicht werden.

## VERMÖGENS-, FINANZ- UND ERTRAGSLAGE DER VTG AG

Neben der Holdingfunktion übt die VTG AG Dienstleistungs- und Beratungsfunktionen für Gesellschaften der VTG-Gruppe aus. Die Anzahl der Mitarbeiter der VTG AG lag im Geschäftsjahr mit durchschnittlich 29 Mitarbeitern auf Vorjahresniveau (Vorjahr: 28). Die Personalkosten von 9,7 Mio. € (Vorjahr: 7,7 Mio. €) wurden aufgrund der von diesem Personenkreis erbrachten Dienstleistungen für Tochtergesellschaften der VTG AG weiterbelastet.

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen erhöhten sich im Vergleich zum Vorjahr (8,2 Mio. €) um 0,7 Mio. € auf 8,9 Mio. €. Dies ist im Wesentlichen auf die im Zusammenhang mit dem Übernahmeangebot durch Morgan Stanley, Dalaware, USA (MS) angefallenen Beratungskosten zurückzuführen.

Die Beteiligungserträge (64,8 Mio. €) sind im Vergleich zum Vorjahr (55,5 Mio. €) um 9,3 Mio. € gestiegen. Die VTG GmbH führte auf Basis des bestehenden Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages im Geschäftsjahr 2018 einen Gewinn in Höhe von 54,7 Mio. € (Vorjahr: 53,9 Mio. €) an die VTG AG ab. Die Veränderung resultierte insbesondere aus der Verlustübernahme der VTG Rail Assets GmbH, Hamburg, welche durch höhere Gewinne der VTG GmbH überkompensiert wurde. Die höheren Gewinne der VTG GmbH aus Beherrschungs- und Gewinnabführungsverträgen stehen unter anderem im Zusammenhang mit Zuschreibungen von Beteiligungsbuchwerten von Konzerngesellschaften, da der Grund für von in der Vergangenheit vorgenommenen außerplanmäßige Abschreibungen auf Finanzanlagevermögen im laufenden Geschäftsjahr 2018 nach Auffassung der gesetzlichen Vertreter weggefallen war. Darüber hinaus konnten höhere Beteiligungserträge von 10,1 Mio. € (Vorjahr: 1,5 Mio. €) durch höhere Ausschüttungen von zwei Konzerngesellschaften erzielt werden.

Im Geschäftsjahr 2018 ist ein Anstieg der sonstigen Zinsen und ähnlichen Aufwendungen im Vergleich zum Vorjahr (23,2 Mio. €) um 1,9 Mio. € auf 25,1 Mio. € zu verzeichnen. Dieser resultiert im Wesentlichen aus Finanzierungsaufwendungen für die Hybridanleihe im Zusammenhang mit dem Erwerb der Nacco-Gruppe.

Der Jahresüberschuss verbesserte sich im Vergleich zum Vorjahr (24,5 Mio. €) um 5,9 Mio. € auf 30,3 Mio. €. Unter Berücksichtigung eines Gewinnvortrags in Höhe von 3,3 Mio. € erzielte die Gesellschaft einen Bilanzgewinn von 33,6 Mio. € (Vorjahr: 29,2 Mio. €).

Die Vermögens- und Finanzlage der VTG AG ist geordnet. Das in den Finanzanlagen gebundene Vermögen von insgesamt 655,4 Mio. € (Vorjahr: 669,2 Mio. €) wird zum Bilanzstichtag größtenteils durch langfristige Schulden finanziert.

Die Forderungen gegen verbundene Unternehmen haben sich im Berichtsjahr um 287,2 Mio. € auf 341,7 Mio. € erhöht. Dies ist insbesondere auf das Darlehen zurückzuführen, welches die VTG AG der VTG Rail Assets zur Finanzierung des Erwerbs der CIT Rail Holdings SAS, France gewährt hat. Im Gegenzug kam es zu einem deutlichen Anstieg der Verbindlichkeiten durch die Begebung einer Hybridanleihe über 278,8 Mio. €. Die Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen haben sich zum Bilanzstichtag hingegen um 10,0 Mio. € auf 291,1 Mio. € reduziert. Dies ist insbesondere auf die gesunkenen Verbindlichkeiten aus dem Finanzverkehr mit der VTG Finance SA zurückzuführen.

Das Eigenkapital stieg gegenüber dem Vorjahr um 4,5 Mio. € auf 393,6 Mio. € an. Aus dem Bilanzgewinn zum 31. Dezember 2017 von 29,2 Mio. € erfolgte in 2018 eine Dividendenausschüttung in Höhe von 25,9 Mio. €. Dieser Ausschüttung steht in 2018 der Jahresüberschuss von 30,3 Mio. € gegenüber. Der Bilanzgewinn beträgt zum 31. Dezember 2018 33,6 Mio. €.

Die Eigenkapitalquote per 31.12.2018 beträgt 39,4% (Vorjahr: 53,6%). Der Rückgang der Eigenkapitalquote ist auf die Aufnahme einer Hybridanleihe zur Finanzierung der NACCO-Transaktion zurückzuführen.

Das Management des Liquiditätsbedarfs erfolgt in der VTG 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 VTG AG deckt ihren Finanzbedarf für das operative Geschäft durch die Teilnahme an automatischen Cashpool-Systemen, durch Intercompanydarlehen sowie durch Eigenkapital.

Zum 31. Dezember 2018 beliefen sich die Finanzmittel der VTG AG auf T€ 3 (Vorjahr: T€ 27). Durch die zur Verfügung stehenden flexiblen Kreditlinien kann die Zahlungsfähigkeit der VTG AG und ihrer Tochtergesellschaften zu jedem Zeitpunkt sichergestellt werden.

## **GESAMTAUSSAGE DES VORSTANDS ZUM GESCHÄFTSVERLAUF UND ZUR LAGE DER VTG AG**

Der Vorstand der VTG AG blickt auf ein insgesamt erfolgreiches Geschäftsjahr 2018 zurück, welches durch ein stark anziehendes Waggonvermietgeschäft, aber auch durch zahlreiche Sondereffekte geprägt war. Mit der im Oktober 2018 erfolgten Übernahme der Nacco-Gruppe konnte ein wesentlicher Meilenstein in der VTG-Historie erreicht werden: Die VTG baut durch die Übernahme von 11.000 Güterwagen ihre Wettbewerbsposition in der europäischen Waggonvermietung weiter aus. Sowohl der Geschäftsbereich Schienenlogistik als auch der Geschäftsbereich Tankcontainerlogistik haben jedoch im abgelaufenen Geschäftsjahr eine Verschlechterung ihres jeweiligen Marktumfeldes beobachten müssen.

Operativ verzeichnete der Geschäftsbereich Waggonvermietung über das ganze Jahr eine ansteigende Nachfrage, was sich in der höchsten Flottenauslastung seit über 10 Jahren widerspiegelt. Gleichzeitig konnte durch Investitionen in Neubauwagen und die Übernahme der Nacco-Gruppe die Flotte im Geschäftsjahr auf über 94.000 Wagen ausgebaut werden. Die beiden Logistikbereiche konnten jedoch durch veränderte Transportströme und steigende Kosten in der Tankcontainerlogistik sowie durch den Verlust von Großaufträgen, einen herrschenden Lokführermangel und Streiks in Frankreich nicht an ihre Entwicklung des Vorjahres anknüpfen.

Die Ertragslage wurde zudem durch Transaktions- und Integrationskosten im Zusammenhang mit der verzögerten Übernahme der Nacco-Gruppe sowie Rechts- und Beratungskosten im Zusammenhang mit der freiwilligen öffentlichen Übernahme durch die Warwick Holding, einer Tochter von Morgan Stanley Infrastructure, im erheblichen Umfang belastet.

Die Finanz- und Vermögenslage der VTG ist nach der Übernahme der Nacco-Gruppe unverändert solide. Aufgrund des konstant hohen operativen Cashflows, der langfristig angelegten Finanzierung einschließlich zur Verfügung stehender Kreditlinien sowie Qualität und Bonität ihrer diversifizierten Kundenbasis befindet sich die VTG weiterhin in einer sehr guten Position.

## **Pflichtangaben nach § 289a Absatz 1 HGB und erläuternder Bericht**

Nachfolgend sind die nach § 289a Absatz 1 HGB erforderlichen Angaben aufgeführt und erläutert:

### **Zusammensetzung des gezeichneten Kapitals**

Das Grundkapital der VTG AG betrug zum 31. Dezember 2018 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 2018 nicht bekannt.

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

Zum 31. Dezember 2018 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 21. Dezember 2018 halten Morgan Stanley, Delaware, USA, 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 70,63 % der Stimmrechte und die Warwick Holding GmbH hält unmittelbar 70,63 % der Stimmrechte.

Gemäß einer Stimmrechtsmitteilung vom 18. Juli 2018 hält die Joachim Herz Stiftung unmittelbar 15,0000005 % der Stimmrechte.

### **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 lautenden Stückaktien mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von je 1,00 € gegen Bar- und/oder Sacheinlagen zu erhöhen (Genehmigtes Kapital). Dabei ist den Aktionären grundsätzlich ein Bezugsrecht einzuräumen. Das Bezugsrecht kann auch mittelbar gewährt werden, indem die neuen Aktien von einem oder mehreren durch den Vorstand bestimmten Kreditinstituten oder nach § 53 Absatz 1 Satz 1 oder § 53 b Absatz 1 Satz 1 oder Absatz 7 des Gesetzes über das Kreditwesen tätigen Unternehmen mit der Verpflichtung übernommen werden, sie den Aktionären zum Bezug anzubieten (mittelbares Bezugsrecht). Der Vorstand ist jedoch ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre in den folgenden Fällen auszu-schließen: (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 Options-scheine 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 6. Juni 2018 hat die Hauptversammlung, unter Aufhebung der in der Hauptversammlung vom 5. Juni 2014 erfolgten Ermächtigung, den Vorstand der VTG AG ferner gemäß § 71 Absatz 1 Nr. 8 AktG ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 5. Juni 2023 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 ent-

fallende Anteil des Grundkapitals 10 % nicht überschreitet (wobei bei der 10 %-Grenze Aktien zu berücksichtigen sind, auf die ein Wandlungsrecht oder Optionsrecht oder eine Wandlungspflicht oder Optionspflicht aufgrund von Options- und/ oder 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 VTG AG hat gegenüber der Warwick Holding GmbH am 6. Juni 2018 erklärt, dass die VTG AG die Warwick Holding GmbH, vorbehaltlich entgegenstehender gesetzlicher Bestimmungen, mindestens vier Wochen vor der Einziehung eigener Aktien hierüber informieren wird, sofern der VTG AG zu diesem Zeitpunkt eine Mitteilung der Warwick Holding GmbH vorliegt, dass die Warwick Holding GmbH mehr als 25 % der Stimmrechte der VTG AG hält bzw. ihr zuzurechnen sind. Zudem hat die VTG AG erklärt, dass sie die Einziehung nur vornehmen wird, wenn die Warwick Holding GmbH von der BaFin von der Verpflichtung zur Veröffentlichung eines Pflichtangebotes nach § 37 WpÜG befreit wurde oder die bevorstehende Einziehung aus anderen Gründen keine Verpflichtung nach § 35 WpÜG zur Veröffentlichung eines Pflichtangebotes auslösen wird.

Die VTG hat von der Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien aufgrund des Beschlusses der Hauptversammlung vom 6. Juni 2018 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 ge-

nehmigem 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 zur allgemeinen Konzernfinanzierung über 1.180 Millionen € geschlossen. Im Zusammenhang mit dem Erwerb der Anteile an der CIT Rail Holdings (Europe) S.A.S. hat die CIT Rail Holdings (Europe) S.A.S. unter Garantie der VTG AG im Oktober 2018 einen Konsortialkreditvertrag über 373,3 Millionen € mit einem Bankenkonsortium geschlossen. Beide Konsortialkreditverträge räumen den Kreditgebern im Falle eines Kontrollwechsels bei der VTG AG das Recht ein, die Finanzierungsverträge unter bestimmten Voraussetzungen vorzeitig zu beenden. Nach beiden Konsortialkreditverträgen setzt ein Kontrollwechsel voraus, dass eine Person oder mehrere gemeinsam handelnde Personen mehr als 50 % der Stimmrechte der VTG AG erwerben. Im Zusammenhang mit dem Erwerb der Mehrheit der Stimmrechte an der VTG AG durch die Warwick Holding GmbH haben die Banken auf die Kündigungsrechte im Hinblick auf den Erwerb durch die Warwick Holding GmbH verzichtet.

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 Mehrheitsgesellschaftler 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. W.L. Ross hat der VTG AG mit Stimmrechtsmitteilung vom 18. Mai 2016 mitgeteilt, nicht mehr an der VTG AG beteiligt zu sein. 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 erhält, das Investment Grade entspricht, oder die VTG AG, die VTG Deutschland GmbH oder eine andere Gesellschaft der VTG-Gruppe, die als Garantiegeber unter der US-Anleihe fungiert, aufgrund des Wechsels der Stimmrechtsmehrheit Kredite in Höhe von mindestens 20 Millionen € vor Fälligkeit zurückzahlen müssen. Aufgrund des Erwerbs der Mehrheit der Stimmrechte an der VTG AG durch die Warwick Holding GmbH ist die VTG Deutschland GmbH als Emittentin verpflichtet, den Anlei-

hegläubigern die vorzeitige Rückzahlung der US-Anleihe anzubieten, wenn die US-Anleihe nicht innerhalb von 90 Tagen nach dem Erwerb der Stimmrechtsmehrheit durch die Warwick Holding GmbH das erforderliche Rating erhält. Die VTG AG hat jedoch von Anleihegläubigern, die insgesamt rund 400 Millionen € der US-Anleihe halten, die schriftliche Bestätigung erhalten, dass diese Anleihegläubiger das Angebot einer vorzeitigen Rückzahlung der US-Anleihe nicht annehmen werden.

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. Aufgrund des Erwerbs der Mehrheit der Stimmrechte an der VTG AG durch die Warwick Holding GmbH wäre die AAE RaiLease S.à r.l. verpflichtet gewesen, den Inhabern der Namensschuldverschreibungen die vorzeitige Rückzahlung anzubieten. Sämtliche Inhaber der Namensschuldverschreibungen haben jedoch hierauf verzichtet.

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 erhält, das BBB- (S&P und Fitch) bzw. Baa3 (Moody's) oder einem korrespondierenden Rating einer anderen Ratingagentur entspricht.

Zur Finanzierung des Kaufpreises für den Erwerb der Anteile an der CIT Rail Holdings (Europe) S.A.S. hat die VTG AG einen Vertrag über die Ausgabe einer Hybridanleihe in Höhe von 275 Millionen € und deren Übernahme durch dieses Kreditinstitut geschlossen. Die Ausgabe der Hybridanleihe erfolgte im Oktober 2018. Die Bedingungen der Hybridanleihe sehen vor, dass die VTG AG das Recht hat, die Hybridanleihe nach Eintritt eines Kontrollwechselereignisses vorzeitig zurückzuzahlen. Ein Kontrollwechselereignis liegt vor, wenn eine Person oder mehrere gemeinsam handelnde Personen mehr als 50 % der Stimmrechte der VTG AG erwerben. Die VTG AG muss nach den zuletzt im Januar 2019 aktualisierten Bedingungen der Hybridanleihe den Anleihegläubigern innerhalb einer Frist von 15 Tagen nach Eintritt des Kontrollwechselereignisses mitteilen, ob sie das Recht zur vorzeitigen Rückzahlung der Hybridanleihe ausübt. Erfolgt innerhalb der vorgenannten Frist keine solche Mitteilung an die Anleihegläubiger oder entscheidet sich die VTG AG, das Recht zur vorzeitigen Rückzahlung nach Eintritt eines Kontrollwechselereignisses nicht auszuüben, erhöht sich der ansonsten anwendbare Zinssatz der Hybridanleihe um 5,00 % *per annum*. Im Hinblick auf den Kontrollserwerb durch die Warwick Holding GmbH haben die Anleihegläubiger auf eine entsprechende Erhöhung der Verzinsung verzichtet und die Anleihebedingungen wurden entsprechend geändert.

Im Juni 2018 hat die VTG Finance S.A. einen Vertrag mit der DZ BANK AG, Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main, über einen Kontokorrentkredit in Höhe von 20 Millionen € geschlossen. Erwerben eine oder mehrere gemeinsam handelnde Personen direkt oder indirekt mehr als 50 % der Kapitalanteile und/oder der Stimmrechte an der VTG AG, muss die VTG Finance S.A. dies der Kreditgeberin anzeigen und mit dieser über eine Fortsetzung des Kreditverhältnisses verhandeln. Kommt eine Einigung über die Fortsetzung des Kreditverhältnisses (ggf. zu veränderten Bedingungen) nicht innerhalb eines Monats nach Eintritt des Kontrollwechsels zustande, ist die Kreditgeberin berechtigt, den Kreditvertrag aus wichtigem Grund fristlos zu kündigen.

## **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 2018 hat die Gesellschaft Rückstellungen für Verpflichtungen nach Beendigung des Arbeitsverhältnisses der Mitglieder des Vorstands in Höhe von rund 10,3 Mio. € gebildet. Neben den Anstellungsverhältnissen bestehen, abgesehen von darin enthaltenen entgeltlichen Wett-

bewerbsverboten, 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 2018 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.

Für den Zeitraum bis einschließlich 6. Juni 2018 galt für die Vergütung des Aufsichtsrats gemäß Beschluss der ordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft vom 18. Juni 2010: Der Vorsitzende des Aufsichtsrats erhält eine feste, jeweils nach Ablauf des Geschäftsjahres zahlbare Jahresvergütung von 60.000 €, der stellvertretende Vorsitzende von 45.000 € und die übrigen Mitglieder des Aufsichtsrats von 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 €.

Für den Zeitraum ab 7. Juni 2018 gilt für die Vergütung des Aufsichtsrats gemäß Beschluss der ordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft vom 6. Juni 2018: Der Vorsitzende des Aufsichtsrats erhält eine feste, jeweils nach Ablauf des Geschäftsjahres zahlbare Jahresvergütung von 100.000 €, der stellvertretende Vorsitzende von 75.000 € und die übrigen Mitglieder des Aufsichtsrats von je 50.000 €. Zusätzlich erhalten Vorsitzende von Ausschüssen für jeden Vorsitz 10.000 € für jedes volle Geschäftsjahr, stellvertretende Vorsitzende von Ausschüssen für jeden stellvertretenden Vorsitz 7.500 € und einfache Mitglieder eines Ausschusses für jede Ausschussmitgliedschaft 5.000 €.

Dem Aufsichtsrat gehören Herr Dr. Jost A. Massenberg (Vorsitzender), Herr Dr. Markus C. Hottenrott (stellvertretender Vorsitzender seit dem 6. Juni 2018), Herr Jens Fiege (seit 6. Juni 2018), Herr Karl Gernandt, Herr Ulrich Müller (seit 6. Juni 2018) und Frau Prof. Dr. Franca Ruhwedel (seit 6. Juni 2018) an. Herr Dr. Klaus-Jürgen Juhnke (stellvertretender Vorsitzender bis zum 6. Juni 2018), Herr Dr. Bernd Malmström und Herr Dr. Christian Olearius haben ihre jeweiligen Ämter als Aufsichtsratsmitglieder mit Wirkung zum 6. Juni 2018 niedergelegt.

Der Aufsichtsrat hat einen Präsidialausschuss (der zugleich die Aufgaben des Nominierungsausschusses übernimmt), einen Prüfungsausschuss und einen Übernahmeausschuss gebildet. Die Ausschüsse bestehen jeweils aus drei Mitgliedern einschließlich des jeweiligen Vorsitzenden.

Dem Präsidialausschuss gehörten im Geschäftsjahr 2018 Herr Dr. Jost A. Massenberg (Vorsitzender), Herr Klaus-Jürgen Juhnke (bis 6. Juni 2018), Herr Dr. Markus Hottenrott (seit 6. Juni 2018), Herr Dr. Christian Olearius (bis 6. Juni 2018) sowie Herr Jens Fiege (seit 6. Juni 2018) an. Dem Prüfungsausschuss gehörten im Geschäftsjahr 2018 Herr Karl Gernandt (Vorsitzender), Herr Dr. Jost A. Massenberg (bis 6. Juni 2018), Herr Ulrich Müller (seit 6. Juni 2018), Herr Dr. Christian Olearius (bis 6. Juni 2018) und Frau Prof. Dr. Franka Ruhwedel (seit 6. Juni 2018) an. Dem Übernahmeausschuss gehörten im Geschäftsjahr 2018 Herr Dr. Jost A. Massenberg (Vorsitzender), Herr Jens Fiege und Frau Prof. Dr. Franca Ruhwedel an.

Die Aufwendungen für die Vergütungen des Aufsichtsrats insgesamt sind im Anhang zum Konzernabschluss der VTG AG zum 31. Dezember 2018 angegeben.

## **Erklärung zur Unternehmensführung gemäß § 289f HGB**

Nach § 289f 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.

# Chancen- und Risikobericht

## BEGRIFFSBESTIMMUNG UND ELEMENTE DES INTERNEN KONTROLL- UND RISIKOMANAGEMENTSYSTEMS

### Internes Kontrollsystem (IKS)

Das IKS der VTG umfasst alle Grundsätze, Verfahren und Maßnahmen zur Sicherstellung der Ordnungsmäßigkeit, Sicherheit und Wirtschaftlichkeit von Geschäftsprozessen. Das IKS besteht 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 in der VTG dar.

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

### Spezifische rechnungslegungsbezogene Risiken

Spezifische rechnungslegungsbezogene 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 Rechnungslegung

Die Regelungs- und Kontrollaktivitäten der VTG 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. 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 ihrer geschäftlichen Tätigkeit ist die VTG 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 der VTG entspricht dabei dem Bestreben, nachhaltig zu wachsen und den Unternehmenswert zu steigern. Das 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 der VTG 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 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.

In der VTG gilt folgende Risikodefinition: Als für die VTG 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. Der Marktanteil des Schienengüterverkehrs am gesamten Güterverkehr in Europa liegt bei rund 17 %.

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 verbessern. 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 der VTG auswirken könnte.

### **Markt der Waggonvermietung**

In den vergangenen Jahren hat die VTG kontinuierlich in den Neubau von Waggonen investiert. Zusätzlich wurde der Bestand über den Erwerb von gebrauchten Flotten erweitert. Hinsichtlich der Bewertung potenzieller Akquisitionsobjekte ist die VTG in allen Märkten stets darauf bedacht, dass die Akquisitionspreise den Renditeerwartungen der VTG entsprechen.

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 hinzugekommenen Intermodalwagen eine wesentliche Lücke in ihrem Produktportfolio geschlossen. Insgesamt sieht sich die VTG 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 sehr 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 die gesamte VTG 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. 3.500 eigenen Wagen aktiv (Vorjahr: 3.200). 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 stetige 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 2018 war der russische Waggonvermietmarkt durch weiter steigende Mietraten in allen Waggonsegmenten gekennzeichnet, was sich positiv in der Geschäftsentwicklung der VTG in Russland widerspiegelte. 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 die VTG Marktrisiken aus den zuvor genannten Gründen für beherrschbar.

### **Markt der Schienenlogistik**

Die Schienenlogistikaktivitäten der VTG sind abhängig von der Konjunktur sowie der Verfügbarkeit von Betriebsmitteln wie Waggonen oder Lokomotiven. Generell herrscht, bedingt durch einen intensi-

ven Wettbewerb mit anderen Verkehrsträgern, ein hoher Kostendruck auf Eisenbahnverkehrsunternehmen. Staatsbahnen bzw. deren Nachfolgeunternehmen, private Eisenbahngesellschaften und Speditionsunternehmen dringen 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 und intransparente Kostenstrukturen dabei nutzen, um günstige Angebote abzugeben, was den Preisdruck verstärkt. Zum anderen führt die Konsolidierung bei den wichtigen Nachfragern von Speditionsleistungen, den Unternehmen der Chemie- und Mineralölindustrie, dazu, dass deren Marktmacht und somit die Verhandlungsposition gegenüber Bahnspediteuren wächst. 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.

Aktuell besteht für alle Anbieter von Schienenlogistikleistungen ein hoher Bedarf an Lokführern. Bedingt durch ein signifikantes Unterangebot an qualifizierten Lokführern können die Transportmengen auf der Schiene nicht transportiert werden, die seitens der Industrie nachgefragt werden.

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 Wagengruppennetzwerken 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 abhängig ist. Nach einer jahrelangen Schwächephase befand sich die europäische Chemieindustrie 2018 wieder auf einem deutlichen Wachstumspfad, ehe sich das Wachstum im letzten Quartal des Jahres etwas abschwächte. Die steigende Nachfrage in Europa verschärft die bestehenden infrastrukturellen Engpässe bei den Bahnen und den Lagerkapazitäten. Im Straßengüterverkehr führt hingegen der herrschende Fahrermangel, insbesondere in der Chemielogistik, zu Kapazitätsengpässen.

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. Diese Entwicklung hat sich deutlich im Geschäftsjahr niedergeschlagen. Des Weiteren wirkt sich der Handelskonflikt zwischen den USA und China, aber auch zwischen den USA und Europa auf die Verkehrsströme und Volumen aus. Das erzielbare Margenniveau wird zudem durch die nach wie vor bestehenden globalen Flottenüberkapazitäten negativ beeinflusst.

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 in Europa, Amerika und Asien, um Transportstrukturen zu optimieren und forciert den Ausbau der Aktivitäten in den Wachstumsregionen Ost- und Südeuropas sowie 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. Ein weiterer Schritt zur Kundenbindung ist der Einstieg in das komplementierende Flexitankgeschäft.

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 und Endmärkten 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 zehn Jahre, die sich auch bei konjunktureller Abkühlung deutlich weniger volatil zeigten als beispielsweise die Entwicklung der Transportleistung. Das Geschäft mit den von der AAE 2015 übernommenen Intermodalwagen ist hingegen stärker Konjunkturschwankungen und den weltweiten Handelsbedingungen unterworfen und ist damit zyklischer als die übrigen Waggonsegmente.

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 der VTG. 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 über 94.000 Eisenbahngüterwaggonen zum Stichtag 31. Dezember 2018 (Vorjahr: rund 83.000). Um langfristig wettbewerbsfähig und am Markt erfolgreich zu sein, muss die VTG kontinuierlich in Erhalt, Ausbau und Erneuerung der Flotte investieren. Diese Investitionen gehen mit einer erheblichen Kapitalbindung einher. Zum Jahresbeginn 2019 verfügte die VTG über einen Auftragsbestand von rund 2.400 Neubauwaggonen.

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 der VTG als Innovations- und Konstruktionsplattform, damit wertvolles Konstruktionswissen für die Entwicklung von Waggons im Unternehmen 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**

Die VTG steht grundsätzlich einem Preisänderungsrisiko gegenüber. Allerdings hat sich das Preisniveau in den letzten, teilweise auch gesamtwirtschaftlich schwierigen Jahren besonders im Kerngeschäftsbereich Waggonvermietung grundsätzlich 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 der VTG insgesamt auswirken. Umgekehrt würde eine eintretende Deflation die Ertragslage der VTG 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 der VTG 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 die VTG 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 die VTG, indem sie ihren 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 die VTG 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. Die VTG begrenzt Risiken aus der Sensitivität von Zahlungen bezüglich variabel verzinslicher Finanzschulden durch den Einsatz von Zinsderivaten wie Zinsswaps.

In der VTG-Gruppe besteht eine Finanzierung 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 ändern kann. Darüber hinaus bestehen zum Stichtag Zinsrisiken aus Teilen des Schuldscheindarlehens, der Projektfinanzierungen sowie der Bankkredite. Die Zinsbindungsfrist betrug zum Bilanzstichtag bis zu sechs Monate. Zur Absicherung der Zinsrisiken bestehen Zinssicherungsgeschäfte, die im Zuge der Übernahme der AAE-Gruppe in 2015 übernommen wurden. Allerdings stehen diese Zinssicherungsgeschäfte in keiner Sicherungsbeziehung, so dass zukünftige Wertänderungen dieser Zinsderivate erfolgswirksam erfasst werden. Zur weiteren Absicherung wurden im November 2016 und Oktober 2018 zusätzlich mittel- und langfristige Zinssicherungsgeschäfte in einem Gesamtvolumen von rund 2,7 Mrd. € abgeschlossen. Diese Geschäfte dienen zur Absicherung des Zinsrisikos aus der aktuellen Verschuldung als auch für zukünftig sehr wahrscheinliche Anschlussfinanzierungen der VTG. Durch den Abschluss der Zinsderivate ist das Zinsrisiko für Teile der variablen Finanzierung bis längstens 2038 abgesichert. Im Zusammenhang mit der in Oktober 2017 abgeschlossenen US-Finanzierung wurden die variablen Zinszahlungsströme durch ein Zinsderivat abgesichert. Die vorgenannten Zinssicherungsgeschäfte stehen nach IFRS 9 in einer Sicherungsbeziehung.

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 in der VTG-Gruppe 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 in der VTG 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 tätige Gruppe 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 und aus auf Schweizer Franken lautenden Pensionsverpflichtungen. Daneben bestehen zwischen den VTG-Gesellschaften teilweise Finanzierungsvereinbarungen, die ebenfalls Wechselkursschwankungen unterliegen.

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

## **Rechtliche, regulatorische und sonstige Risiken**

### ***Haftungsrisiken im Allgemeinen***

Geschäftsbereichsübergreifende Risiken betreffen vor allem Haftungsansprüche insbesondere bei schuldhafter Verletzung von Instandhaltungspflichten an Einrichtungen und Transportmitteln der VTG:

- (Serien-)schäden an von der VTG hergestellten oder von Dritten erworbenen Transportmitteln und den damit verbundenen Kapazitätsausfällen
- Verletzungen oder Verstöße gegen Regelungen und Gesetze insbesondere in den Bereichen Lagerung und Transport von Gefahrstoffen, Betrieb von Eisenbahngüterwagen, 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***

Die VTG ist vor allem im Schienengüterverkehr tätig, der zahlreichen Regularien (Gesetze, Verordnungen, Vorschriften, Normen etc.) unterliegt. Daraus ergibt sich die Pflicht, auf veränderte und/oder neue Auflagen des Gesetzgebers oder der Sicherheits- bzw. Aufsichtsbehörden reagieren zu müssen. Dabei kann die Umsetzung dieser Auflagen mit erheblichen Investitionen und/oder Instandhaltungskosten verbunden sein. Die Auflagen können insbesondere die Werke sowie die Waggons und Tankcontainer als Ganzes oder auch nur deren Komponenten betreffen. Die VTG begegnet diesem Risiko, indem ihre Mitarbeiter in verschiedenen Arbeitskreisen aktiv sind, um technisch und auch wirtschaftlich vertretbare Lösungen zu erarbeiten, die dann in der Praxis umgesetzt werden können.

Auch ohne dass die Behörden verbindliche Vorgaben konkretisiert haben, entwickelt die VTG ihr Instandhaltungsmanagement für Eisenbahngüterwagen stetig weiter, um technische Risiken zu minimieren. So wird das Ende 2009 eingeführte Programm der VTG, einen größeren Teil ihrer Wagenflotte mit stärkeren Radsätzen auszurüsten, konsequent umgesetzt. Bei neuen Eisenbahngüterwagen werden 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 Scheibenschlusses wird dadurch weiter gesenkt. Auch in Zukunft ist die VTG 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 Lärmreduzierende K-Sohle in das Bremssystem von Neubauwaggons 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. Die VTG hat daher einen verantwortlichen CISO (Chief Information Security Officer) benannt und verfügt über ein ISMS (Information Security Management System) nach ISO27001, das 2018 erfolgreich zertifiziert wurde. Möglichen Risiken, die die Vertraulichkeit, die Verfügbarkeit und die Verlässlichkeit von Daten und Systemen beeinträchtigen könnten, begegnet die VTG mit industrietytischen 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 Mitar-

beiter der VTG 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 Upper Management Program UMP, das Leadership Excellence Program LEX und das Potenzialentwicklungsprogramm PEP!. Die Führungsleitlinien der VTG spiegeln neben den Unternehmenswerten ein einheitliches Führungsverständnis 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 regelmäßig mögliche Kandidaten einer Potenzial- und Leistungseinschätzung unterzogen. Die strategische Nachfolgeplanung ist bereits erfolgreich etabliert.

Insgesamt geht die VTG 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 die VTG 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 bei der Integration der Nacco-Gruppe***

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. Es kann daher nicht sichergestellt werden, dass die mit dem Kauf der Nacco-Gruppe erwarteten Umsatz- und Ergebnisbeiträge sowie die geplanten Synergien vollständig erreicht werden.

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. 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. Die VTG ist im Waggonvermietmarkt des Vereinigten Königreichs mit einer relativ kleinen Flotte von ca. 3.600 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 die VTG 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 die VTG 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 die VTG aufgrund ihres konstant hohen operativen Cashflows, der langfristig angelegten Finanzierung einschließlich zur Verfügung stehender Kreditlinien sowie Qualität und Bonität ihrer diversifizierten Kundenbasis in einer sehr guten Position.

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

# Ausblick über die Geschäftsentwicklung der VTG AG

## ALLGEMEINE WIRTSCHAFTLICHE RAHMENBEDINGUNGEN

Nach einem starken Jahresauftakt trübte sich die konjunkturelle Dynamik der Weltwirtschaft zum Jahresende 2018 ein. Politische Unsicherheiten wie der Brexit sowie der Handelskonflikt der USA mit China und Europa belasten zunehmend die Stimmung der Unternehmen und privaten Haushalte. Für 2019 erwartet der Internationale Währungsfonds (IWF) daher ein etwas abgeschwächtes weltweites Wirtschaftswachstums von 3,5 % nach 3,7 % im Vorjahr.

Die deutsche Wirtschaft arbeitet nach 9 Jahren des Aufschwungs mittlerweile am Rande der Kapazitätsgrenze. Der IWF rechnet daher für 2019 nur noch mit moderaten Zuwächsen von 1,3 % nach 1,5 % im Vorjahr. Für Frankreich wird wie im Vorjahr ein Wachstum von 1,5 % prognostiziert, während für Italien aufgrund der schwachen Binnennachfrage sowie der schwierigen Haushaltslage nur ein geringes Wachstum von 0,6 % erwartet wird (Vorjahr: 1,0 %). Für die gesamte Eurozone erwartet der IWF 2019 ein Wachstum von 1,6 %, nach 1,8 % im Vorjahr. Für das Vereinigte Königreich wird ein Wachstum von 1,5 % antizipiert. Angesichts der bis zur Feststellung des Jahresabschlusses Anfang März ungelösten Brexit-Entscheidung ist die Prognose für das Vereinigte Königreich jedoch mit großen Unsicherheiten behaftet.

Die Effekte der Ende 2017 verabschiedeten Steuerreform, die 2018 noch zu einem überdurchschnittlichen Wirtschaftswachstum in den USA geführt haben, dürften 2019 etwas nachlassen. Gleichzeitig wird erwartet, dass die amerikanische Notenbank FED weitere Zinserhöhungen durchführt, um die Konjunktur vor einer Überhitzung zu schützen. Infolgedessen sollte sich das Wirtschaftswachstum von 2,9 % in 2018 auf 2,5 % in 2019 abschwächen. Der Handelskonflikt der USA mit China dürfte der chinesischen Wirtschaft weiter zusetzen. Als Reaktion darauf hat China fiskalpolitische Maßnahmen vorgestellt. Der IWF erwartet jedoch nicht, dass diese gänzlich ausreichen werden um die Konjunktur zu stützen und prognostiziert daher für das Land eine erneute Abschwächung des Wachstums von 6,6 % in 2018 auf 6,2 % in 2019. Für Russland wird ebenfalls eine leichte Wachstumsabschwächung von 1,7 % in 2018 auf 1,6 % in 2019 erwartet.

### Prognose weltweites Wirtschaftswachstum (IWF)

	2017	2018*	2019**
Welt	3,8 %	3,7 %	3,5 %
Eurozone	2,4 %	1,8 %	1,6 %
Deutschland	2,5 %	1,5 %	1,3 %
Frankreich	2,3 %	1,5 %	1,5 %
Italien	1,6 %	1,0 %	0,6 %
Spanien	3,0 %	2,5 %	2,2 %
UK	1,8 %	1,4 %	1,5 %
USA	2,2 %	2,9 %	2,5 %
China	6,9 %	6,6 %	6,2 %
Russland	1,5 %	1,7 %	1,6 %

Quelle: Internationaler Währungsfonds - World Economic Outlook (Update January 2019)

\* Schätzung \*\* Prognose

## ENTWICKLUNG DER GESCHÄFTSBEREICHE

Der Vorstand geht für die VTG von einer positiven Umsatz- und EBITDA-Entwicklung im Jahr 2019 aus. Auch wenn die konjunkturelle Dynamik sich zuletzt etwas abgeschwächt hat, sind die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen in allen relevanten VTG-Märkte weiterhin solide. In Deutschland werden zudem positive Branchenimpulse aufgrund einer Absenkung der Trassenpreise im Schienengüterverkehr erwartet. Beide Faktoren dürften die Nachfrage nach Waggons und Logistiklösungen auf einem hohen Niveau halten. Ein zusätzlicher Umsatz- und Ergebniseffekt wird aus der am 4. Oktober 2018 übernommenen Nacco-Gruppe erwartet, die 2019 erstmalig über das gesamte Geschäftsjahr konsolidiert wird. Die im Zusammenhang mit der Übernahme stehenden Transaktions- und Integrationskosten dürften 2019 im Vergleich zu 2018 hingegen deutlich niedriger ausfallen.

Aufgrund der Akquisition der Nacco-Gruppe und der positiven Branchenimpulse durch die Absenkung der Trassenpreise im Schienengüterverkehr in Deutschland wird im Geschäftsbereich Waggonvermietung mit einem deutlichen Umsatz- und EBITDA-Anstieg gerechnet.

Der Geschäftsbereich Schienenlogistik konnte sich für 2019 wieder größere Transportaufträge sichern. Zudem dürfte dieser ebenfalls von einer Absenkung der Trassenpreise im Schienengüterverkehr in Deutschland profitieren. Die allgemeine Marktlage bleibt aber aufgrund der hohen Wettbewerbsintensität weiterhin herausfordernd. Für den Geschäftsbereich wird daher ein leichtes Umsatz- und EBITDA-Wachstum erwartet.

Das Geschäftsjahr 2018 war für die Tankcontainerlogistik von veränderten Transportströmen mit einer steigenden Komplexität und höheren Kosten geprägt. Die schwierige Marktlage dürfte auch 2019 anhalten. Durch Produktivitätssteigerungen und die Erschließung neuer Einnahmequellen wird ein leichter Umsatz- und EBITDA-Anstieg erwartet.

## GESAMTAUSSAGE DES VORSTANDS DER VTG AG

Als Muttergesellschaft des VTG-Konzerns erhält die VTG AG Gewinnausschüttungen von ihren Tochtergesellschaften sowie Erlöse aus Leistungen an diese. Infolgedessen wird die Entwicklung der VTG AG im Wesentlichen durch die Geschäftsentwicklung des VTG-Konzerns bestimmt. Hinsichtlich der zukünftigen Dividenden verfolgt die VTG AG das Ziel, langfristig stabile Ausschüttungen vorzunehmen. Vor dem Hintergrund der voraussichtlichen Entwicklung der drei Geschäftsbereiche erwartet der Vorstand für das Jahr 2019 insgesamt eine positive Geschäftsentwicklung. Ausgehend von der prognostizierten Geschäftsentwicklung wird eine entsprechende Entwicklung des Bilanzgewinns erwartet.

## DIVIDENDE SOLL AUF 0,95 € JE AKTIE STEIGEN

Die VTG AG 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 6. Juni 2018 folgte die Hauptversammlung mit ihrem Beschluss dem Vorschlag von Vorstand und Aufsichtsrat, zum zehnten Mal in Folge eine Dividende zu zahlen und 0,90 € je Aktie (Vorjahr: 0,75 €) für das Geschäftsjahr 2017 an die Aktionäre auszuschütten. Für das abgelaufene Geschäftsjahr 2018 beabsichtigt der Vorstand, der diesjährigen Hauptversammlung eine erneute Anhebung der Dividende auf 0,95 € je Aktie vorzuschlagen.

## Abschließende Erklärung des Vorstands

Wir erklären, dass die VTG AG im Geschäftsjahr 2018 für den Berichtszeitraum vom 19. bis 31. Dezember 2018 für die aufgeführten Rechtsgeschäfte mit dem herrschenden Unternehmen oder einem mit ihm verbundenen Unternehmen eine angemessene Gegenleistung erhielt. Maßnahmen auf Veranlassung oder im Interesse des herrschenden Unternehmens oder einem mit ihm verbundenen Unternehmen sind weder getroffen noch unterlassen worden.

Hamburg, 8. März 2019

Der Vorstand



Dr. Heiko Fischer



Günter-Friedrich Maas



Mark Stevenson

# JAHRESABSCHLUSS

## Bilanz

zum 31. Dezember 2018

AKTIVA			PASSIVA				
	Anhang	31.12.2018 €	31.12.2017 €		Anhang	31.12.2018 €	31.12.2017 €
<b>A. Anlagevermögen</b>	(1)			<b>A. Eigenkapital</b>	(3)		
<b>I. Finanzanlagen</b>				I. Gezeichnetes Kapital		28.756.219,00	28.756.219,00
1. Anteile an verbundenen Unternehmen		640.301.378,91	640.301.379,91	II. Kapitalrücklage		331.241.206,85	331.241.206,85
2. Ausleihungen an verbundene Unternehmen		0,00	13.737.274,61	III. Bilanzgewinn		<u>33.638.129,97</u>	<u>29.185.673,73</u>
3. Beteiligungen		15.000.000,00	15.000.000,00			<b>393.635.555,82</b>	<b>389.183.099,58</b>
4. Sonstige Ausleihungen		<u>92.446,95</u>	<u>183.704,51</u>				
		<b>655.393.825,86</b>	<b>669.222.359,03</b>				
<b>B. Umlaufvermögen</b>				<b>B. Rückstellungen</b>	(4)		
<b>I. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände</b>	(2)			1. Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen		10.089.611,00	8.778.275,00
1. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen		8.712,52	8.011,55	2. Steuerrückstellungen		11.337.074,79	11.419.101,03
2. Forderungen gegen verbundene Unternehmen		341.695.873,33	54.455.588,11	3. Sonstige Rückstellungen		<u>6.784.019,46</u>	<u>12.839.657,57</u>
3. Sonstige Vermögensgegenstände		<u>1.580.645,84</u>	<u>1.524.349,93</u>			<b>28.210.705,25</b>	<b>33.037.033,60</b>
		<b>343.285.231,69</b>	<b>55.987.949,59</b>				
<b>II. Guthaben bei Kreditinstituten</b>		<b>2.520,06</b>	<b>27.332,75</b>	<b>C. Verbindlichkeiten</b>	(5)		
				1. Hybridanleihe		278.832.543,92	0,00
				2. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		6.589.145,80	1.726.059,79
				3. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen		291.116.207,58	301.162.718,37
				4. Sonstige Verbindlichkeiten		<u>468.669,25</u>	<u>358.221,76</u>
						<b>577.006.566,55</b>	<b>303.246.999,92</b>
<b>C. Rechnungsabgrenzungsposten</b>		<b>171.250,01</b>	<b>229.491,73</b>				
		<b>998.852.827,62</b>	<b>725.467.133,10</b>			<b>998.852.827,62</b>	<b>725.467.133,10</b>

# Gewinn- und Verlustrechnung

für das Geschäftsjahr vom 01. Januar bis 31. Dezember 2018

	Anhang	01.01.- 31.12.2018 €	01.01.- 31.12.2017 €
1. Umsatzerlöse	(6)	9.361.491,91	8.132.609,99
2. Sonstige betriebliche Erträge	(7)	1.537.125,10	951.867,64
3. Materialaufwand:			
Aufwendungen für bezogene Leistungen	(8)	1.035.738,88	859.139,18
4. Personalaufwand:	(9)		
a) Löhne und Gehälter		7.683.511,16	6.520.122,06
b) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung		2.000.368,51	1.227.914,08
		9.683.879,67	7.748.036,14
5. Sonstige betriebliche Aufwendungen	(10)	8.890.028,85	8.156.520,26
6. Erträge aus Beteiligungen	(11)	10.079.611,78	1.528.651,29
7. Erträge aus Gewinnabführungsverträgen	(11)	54.721.580,04	53.935.113,05
8. Erträge aus Ausleihungen des Finanzanlagevermögens	(12)	399.500,42	628.849,41
9. Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	(13)	1.975.411,50	3.190.913,15
10. Abschreibungen auf Finanzanlagen	(14)	1,00	0,00
11. Zinsen und ähnliche Aufwendungen	(13)	25.098.005,53	23.241.217,69
12. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	(15)	2.987.840,58	3.874.879,93
<b>13. Ergebnis nach Steuern</b>		<b>30.379.226,24</b>	<b>24.488.211,33</b>
14. Sonstige Steuern	(15)	46.172,90	22.831,08
<b>15. Jahresüberschuss</b>		<b>30.333.053,34</b>	<b>24.465.380,25</b>
16. Gewinnvortrag aus dem Vorjahr		3.305.076,63	4.720.293,48
<b>17. Bilanzgewinn</b>		<b>33.638.129,97</b>	<b>29.185.673,73</b>

# Anhang

für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2018

## I. ALLGEMEINE ANGABEN

Der Jahresabschluss zum 31. Dezember 2018 der VTG Aktiengesellschaft, Hamburg, im Folgenden kurz: VTG AG, ist als kapitalmarktorientiertes Unternehmen unter Beachtung der Vorschriften des Aktiengesetzes und des Handelsgesetzbuches für große Kapitalgesellschaften (§ 267 Abs. 3 und 4 HGB) aufgestellt worden. Die VTG AG ist beim Amtsgericht Hamburg unter der Nummer HRB 98591 registriert.

Das Geschäftsjahr ist das Kalenderjahr.

Die Gewinn- und Verlustrechnung ist nach dem Gesamtkostenverfahren gegliedert.

Im Interesse einer besseren Klarheit und Übersichtlichkeit werden die nach den gesetzlichen Vorschriften bei den Posten der Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung anzubringenden Vermerke ebenso wie die Vermerke, die wahlweise in der Bilanz bzw. Gewinn- und Verlustrechnung anzubringen sind, im Anhang aufgeführt.

## II. BILANZIERUNG UND BEWERTUNG

Bei den Finanzanlagen sind die Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen mit den Anschaffungskosten bzw. dem niedrigeren beizulegenden Wert bewertet, wobei der niedrigere beizulegende Wert nach dem Discounted Cash Flow-Verfahren ermittelt wird. Die verzinslich ausgereichten Ausleihungen wurden zum Nominalwert bilanziert.

Die Forderungen, Sonstige Vermögensgegenstände und Guthaben bei Kreditinstituten sind unter Beachtung des § 253 HGB mit ihrem Nennwert angesetzt. Allen risikobehafteten Posten ist durch die Bildung angemessener Einzelwertberichtigungen Rechnung getragen.

Der aktive Rechnungsabgrenzungsposten enthält vor dem Bilanzstichtag geleistete Zahlungen, die Leistungen für einen bestimmten Zeitraum nach dem Bilanzstichtag betreffen.

Die Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen werden auf der Grundlage versicherungsmathematischer Berechnung nach dem Anwartschaftsbarwertverfahren (Project Unit Credit Method) unter Berücksichtigung der Richttafeln 2018G von Prof. Dr. Klaus Heubeck und unter Zugrundelegung eines Zinssatzes von 3,21 % (Vorjahr 3,62 %) bewertet. Der Zinssatz entspricht dem von der Deutschen Bundesbank bekannt gegebenen durchschnittlichen Marktzinssatz der vergangenen zehn Jahre bei einer durchschnittlichen Restlaufzeit der Pensionspflichtungen von 14 Jahren. Bei der Ermittlung der Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen wurden jährliche Lohn- und Gehaltssteigerungen von 2,25 % (Vorjahr: 2,25 %) und Rentensteigerungen von jährlich 1,75 % (Vorjahr: 1,75 %) zugrunde gelegt sowie eine Fluktuation in Höhe von 2,0 % (Vorjahr: 2,0 %) unterstellt.

Die ausschließlich der Erfüllung der Altersversorgungsverpflichtungen dienenden, dem Zugriff aller übrigen Gläubiger entzogenen Vermögensgegenstände (Deckungsvermögen i.S.d. § 246 Abs. 2 Satz 2 HGB) werden auf der Grundlage versicherungsmathematischer Berechnung nach dem Anwartschaftsbarwertverfahren (Projekt Unit Credit Method) unter Berücksichtigung der Richttafeln 2018G von Prof. Dr. Klaus Heubeck und unter Zugrundelegung eines Zinssatzes von 3,21 % (Vorjahr: 3,62 %) bewertet und mit den Rückstellungen für Pensionen verrechnet.

Die übrigen Rückstellungen sind in Höhe des nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendigen Erfüllungsbetrages angesetzt und berücksichtigen alle ungewissen Verbindlichkeiten und drohenden Verluste aus schwebenden Geschäften. Rückstellungen mit einer Restlaufzeit von mehr als

einem Jahr werden mit dem ihrer Restlaufzeit entsprechenden durchschnittlichen Marktzinssatz der vergangenen sieben Geschäftsjahre abgezinst.

Die Verbindlichkeiten sind mit dem Erfüllungsbetrag angesetzt.

Die Hybridanleihe wird als Fremdkapital ausgewiesen und wird zum Rückzahlungsbetrag bewertet. Die Zinsaufwendungen der Hybridanleihe sind im Zinsaufwand erfasst.

Für die Ermittlung latenter Steuern aufgrund von temporären oder quasi-permanenten Differenzen zwischen den handelsrechtlichen Wertansätzen und Vermögensgegenständen, Schulden und Rechnungsabgrenzungsposten und ihren steuerlichen Wertansätzen oder aufgrund steuerlicher Verlustvorträge werden diese mit den unternehmensindividuellen Steuersätzen im Zeitpunkt des Abbaus der Differenzen bewertet und die Beträge der sich ergebenden Steuerbe- und -entlastung nicht abgezinst. Aktive und passive Steuerlatenzen werden unsaldiert ausgewiesen. Die Aktivierung eines Überhangs latenter Steuern unterbleibt in Ausübung des dafür bestehenden Ansatzwahlrechts.

### III. ERLÄUTERUNGEN ZUR BILANZ

#### 1. Finanzanlagen

##### Entwicklung des Finanzanlagevermögens

	Anschaffungswerte				Abschreibungen				Buchwerte	
	Vortrag zum 01.01.2018 €	Zugänge €	Abgänge €	Stand am 31.12.2018 €	Vortrag zum 01.01.2018 €	Wertberichtigungen Zugänge €	Abgänge €	Stand am 31.12.2018 €	Stand am 31.12.2018 €	Stand am 31.12.2017 €
<b>I. Finanzanlagen</b>										
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	642.118.496,03		103.806,03	642.014.690,00	1.817.116,12		103.805,03	1.713.311,09	640.301.378,91	640.301.379,91
2. Ausleihungen an verbundene Unternehmen	13.737.274,61	0,00	13.737.274,61	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	13.737.274,61
3. Beteiligungen	15.000.000,00	0,00	0,00	15.000.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	15.000.000,00	15.000.000,00
4. sonstige Ausleihungen	183.704,51	0,00	91.257,56	92.446,95	0,00	0,00	0,00	0,00	92.446,95	183.704,51
	671.039.475,15	0,00	13.932.338,20	657.107.136,95	1.817.116,12	0,00	103.805,03	1.713.311,09	655.393.825,86	669.222.359,03

Der Rückgang der Finanzanlagen steht im Zusammenhang mit der Rückzahlung der Ausleihung an verbundene Unternehmen in Höhe von T€ 13.737.

Name und Sitz der Gesellschaft	Währung	Anteil am Kapital in %		Eigenkapital in 1000 Währungs- einheiten	Ergebnis in 1000 Währungs- einheiten
		unmittel- bar	mittel- bar		
<b>A. Verbundene konsolidierte Unternehmen</b>					
AAE Ahaus Alstätter Eisenbahn Capital AG, Baar/Schweiz	CHF		100,00	-6.882	-308
AAE Freightcar S.à r.l., Luxemburg/Luxemburg	EUR		100,00	642	515
AAE Railcar S.à r.l., Luxemburg/Luxemburg	EUR		100,00	7.073	7.052
AAE RailLease S.à r.l., Luxemburg/Luxemburg	EUR		100,00	738	513
AAE RailFleet S.à r.l., Luxemburg/Luxemburg	EUR		100,00	320	263
AAE Wagon Finance S.A., Luxemburg/Luxemburg	EUR		100,00	2.405	110
AAE Wagon S.à r.l., Luxemburg/Luxemburg	EUR		100,00	1.124	1.111
Alstertor Rail UK Limited, Birmingham/Großbritannien	GBP		100,00	21.378	610
Ateliers de Joigny S.A.S., Joigny/Frankreich	EUR		100,00	6.857	841
CAIB Rail Holdings Limited, Birmingham/Großbritannien	GBP		100,00	8.032	299
CAIB UK Limited, Birmingham/Großbritannien	GBP		100,00	0	0
CIT Rail Holdings (Europe) S.A.S., Paris/Frankreich	EUR		100,00	19.050	6.369
Deichtor Rail GmbH, Garlstorf	EUR	100,00		1.315	170
Eisenbahn-Verkehrsmittel GmbH & Co. KG für Transport und Lagerung, Hamburg	EUR		98,57	32.470	0 1)
Etablissements Henri Loyez S.A.S., Libercourt/Frankreich	EUR		100,00	-2.108	-14
Euro Freight Car Finance S.A., Luxemburg/Luxemburg	EUR		100,00	2.397	6.657
E.V.S. S.A., Paris/Frankreich	EUR		100,00	1.044	318
Ferdinandstor Rail GmbH, Garlstorf	EUR		100,00	3.100	219
Klostertor Rail GmbH, Garlstorf	EUR	100,00		-6.704	-6.101
Mitrag AG, Baar/Schweiz	CHF		100,00	2.743	952
NACCO Rail Ireland Limited, Dublin/Irland	EUR		100,00	1.115	42
NACCO S.A.S., Paris/Frankreich	EUR		100,00	-21.701	75.618
NACCO (U.K) Limited, London/Großbritannien	GBP		100,00	2.761	-216
OOO AAE, Moskau/Russland	RUB		100,00	-97.898	-12.645
OOO Railcraft Service, Moskau/Russland	RUB		100,00	1.482.487	178.178
OOO Transportation Company Vagonpark, Saransk/Russland	RUB		100,00	1.014.874	-256.912
OOO VTG, Moskau/Russland	RUB		100,00	79.368	36.970
Ortanio Holdings Ltd., Tortola/British Virgin Islands	USD		100,00	1.873	-264
Rail Holdings Nederland C.V., Rotterdam/Niederlande	EUR	99,99	0,01	365.509	484
Retrack Eisenbahnverkehr GmbH und Co. KG, Hamburg			100,00	154	0
Retrack Verwaltungs GmbH, Hamburg	EUR		100,00	31	-1 3)
Sturgess Holdings Ltd., Nicosia/Zypern	USD		100,00	7.423	-28
Suvaltra SA, Baar/Schweiz	CHF		100,00	2.221	909
Transpetrol Sp.z o.o., Chorzów/Polen	PLN		100,00	8.694	6.555
Vostok 2 GmbH, Hamburg	EUR	99,60	0,40	33.704	-18
Vostok Beteteiligungs GmbH, Hamburg	EUR	99,60	0,40	93	-15
VTG Austria Ges.m.b.H, Wien/Österreich	EUR		100,00	4.265	1.795
VTG Benelux B.V., Rotterdam/Niederlande	EUR		100,00	357.750	-21
VTG Cargo AG, Baar/Schweiz	CHF		100,00	48.551	31.741
VTG Deutschland GmbH, Hamburg	EUR		100,00	54.680	0 1) 2)
VTG Finance S.A., Luxemburg/Luxemburg	EUR		100,00	7.415	-500
VTG France S.A.S., Paris/Frankreich	EUR		100,00	36.763	6.764
VTG Nederland B.V., Rotterdam/Niederlande	EUR	100,00		-22	-6
VTG North America, Inc., Hinsdale, Illinois/USA	USD	100,00		40.751	1.158
VTG Rail Assets GmbH, Hamburg	EUR		100,00	25	0 1)
VTG Rail Europe GmbH, Hamburg	EUR		100,00	34.658	0 1) 2)
VTG Rail, Inc., Edwardsville, Illinois/USA	USD		100,00	15.904	785
VTG Rail Logistics Austria GmbH, Wien/Österreich	EUR		100,00	-2.699	-456
VTG Rail Logistics Benelux N.V., Gent/Belgien	EUR		100,00	1.553	614
VTG Rail Logistics Deutschland GmbH, Hamburg	EUR		100,00	1.000	0 1)
VTG Rail Logistics France S.A.S., Paris/Frankreich	EUR		100,00	4.858	525
VTG Rail Logistics GmbH, Hamburg	EUR	100,00		58.908	2.260
VTG Rail Logistics Hellas EPE, Thessaloniki/Griechenland	EUR		100,00	51	-165

1) Ergebnisabführungsvertrag mit der jeweiligen Muttergesellschaft

2) Gesellschaften nehmen teilweise die Befreiung gemäss § 264 Abs. 3 HGB in Anspruch

3) Die Retrack Verwaltungs GmbH ist persönlich haftende Gesellschafterin der Retrack Eisenbahnverkehr GmbH & Co. KG

Name und Sitz der Gesellschaft	Anteil am Kapital in %		Eigenkapital in 1000	Ergebnis in 1000
	Währung	unmittel- bar	mittel- bar	Währungs- einheiten
VTG Rail Logistics Hungaria Kft., Budapest/Ungarn	HUF	100,00	-434.136	-354.796
VTG Rail Logistics s.r.o., Prag/Tschechien	CZK	100,00	28.337	6.037
LLC "VTG Rail Logistics Ukraine", Kiew/Ukraine	UAH	100,00	443	-38
VTG Rail UK Limited, Birmingham/Großbritannien	GBP	100,00	33.618	4.801
VTG Schweiz GmbH, Baar/Schweiz	CHF	100,00	18.463	2.588
VTG Tanktainer Assets GmbH, Hamburg	EUR	100,00	4.028	0 1) 2)
VTG Tanktainer Gesellschaft mit beschränkter Haftung, Hamburg	EUR	100,00	306	0 1) 2)
VTG Tanktainer Logistics GmbH, Hamburg	EUR	100,00	17.020	0 1) 2)
VTG Vereinigte Tanklager und Transportmittel Gesellschaft mit beschränkter Haftung, Hamburg	EUR	100,00	115.776	0 1) 2)
Waggonbau Graaff GmbH, Elze	EUR	100,00	1.109	-457
Waggonwerk Brühl GmbH, Wesseling	EUR	100,00	9.401	1.557
Wagon & Warehousing Service GmbH, Ahaus	EUR	100,00	25	0 1)

1) Ergebnisabführungsvertrag mit der jeweiligen Muttergesellschaft

2) Gesellschaften nehmen teilweise die Befreiung gemäss § 264 Abs. 3 HGB in Anspruch

3) Die Retrack Verwaltungs GmbH ist persönlich haftende Gesellschafterin der Retrack Eisenbahnverkehr GmbH & Co. KG

#### **B. At Equity konsolidierte Unternehmen**

AAE Wagon a.s., Bratislava/Slowakei	EUR	50,00	649	-301
AXBENET s.r.o., Trnava/Slowakei	EUR	50,00	16.879	1.649
Shanghai COSCO VTG Tanktainer Co., Ltd., Shanghai/China	RMB	50,00	46.212	5.448
Waggon Holding AG, Zug/Schweiz	CHF	50,00	5.455	4.240

#### **C. Verbundene nicht konsolidierte Unternehmen**

VTG Nakliyat Lojistik Kiralama Limited Sirketi, Istanbul/ Türkei	TRY	100,00	1.213	-405 3)
VTG Tanktainer Asia Pte Ltd., Singapur/Singapur	USD	100,00	174	4 3)
VTG Tanktainer Finland Oy, Tuusula/Finnland	EUR	100,00	232	51 3)
VTG Tanktainer North America, Inc., West Chester, Pennsylvania/USA	USD	100,00	192	36 3)

#### **D. Übrige Gesellschaften**

AWILOG Transport GmbH, Oberriexingen	EUR	20,00	851	150 3)
Log4Chem GmbH, Pulheim	EUR	25,10	323	23 3)
Mitteldeutsche Eisenbahn GmbH, Schkopau	EUR	20,00	1.578	0 1) 3)
SILEX Mobilien-Verwaltungsgesellschaft mbH & Co. oHG, (in Liquidation), Grünwald	EUR	95,00	39	1.121 3)
Steeltrack S.A., Saint Denis/Frankreich	EUR	33,30	1042	311 3)

1) Ergebnisabführungsvertrag mit der jeweiligen Muttergesellschaft

2) Gesellschaften nehmen teilweise die Befreiung gemäss § 264 Abs. 3 HGB in Anspruch

3) Angaben zum 31.12.2017

## 2. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände

	31.12.2018	31.12.2017
	€	€
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	8.712,52	8.011,55
Forderungen gegen verbundene Unternehmen	341.695.873,33	54.455.588,11
(davon aus Unternehmensverträgen)	(54.721.580,04)	(53.935.113,05)
(davon aus Darlehensverträgen)	(273.887.777,78)	(0,00)
(davon aus Finanzverkehr)	(7.415.863,10)	(0,00)
(davon aus Lieferungen und Leistungen)	(1.813.483,38)	(452.906,22)
(davon aus sonstigen Leistungen)	(3.857.169,03)	(67.568,84)
Sonstige Vermögensgegenstände	1.580.645,84	1.524.349,93
		(Vorjahr 2.572.557,93)
	<u>343.285.231,69</u>	<u>55.987.949,59</u>

Der Anstieg der Forderungen gegen verbundene Unternehmen resultiert im Wesentlichen aus der Gewährung eines kurzfristigen Darlehens in Höhe von T€ 273.888 zur Finanzierung des Kaufs der Nacco-Gruppe und aus einer sonstigen Forderung aus Gewinnausschüttung eines verbundenen Unternehmens in Höhe von T€ 2.135. Die Forderungen aus Cashpooling T€ 7.416 (Vorjahr: T€ 0) haben sich unter anderem aufgrund der Rückzahlung der Ausleihung an verbundene Unternehmen (III. 1. Finanzanlagen) in Höhe von T€ 13.737 erhöht.

Die Sonstigen Vermögensgegenstände beinhalten im Wesentlichen eine Forderung aus sonstigen Steuern sowie eine Rückdeckungsversicherung.

Unter den Sonstigen Vermögensgegenständen wurde im Vorjahr eine Rückdeckungsversicherung in Höhe von T€ 1.048 ausgewiesen, die Deckungsvermögen nach § 246 Abs. 2 Satz 2 HGB darstellt und im laufenden Geschäftsjahr 2018 mit den Schulden saldiert ausgewiesen wird. Wir verweisen auf die Ausführung zur Veränderung der Pensionsrückstellungen im Geschäftsjahr 2018.

### Latente Steuern

Auf Ebene der VTG AG als Organträgerin werden latente Steuern aller ihr zuzuordnenden Organgesellschaften zusammenfassend bilanziert.

Die Bruttodifferenzen gemäß § 274 Abs. 1 S. 2 HGB zur Berechnung der latenten Steuern resultieren aus folgenden Differenzen:

- Anlagevermögen
- Finanzanlagen
- Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände
- Rückstellungen für Pensionen und ähnliche
- Verpflichtungen
- Sonstige Rückstellungen
- Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen

Es ergibt sich ein aktiver Überhang, für den aufgrund des Ansatzwahlrechts gemäß § 274 Abs. 1 S. 2 HGB keine latenten Steuern bilanziert werden.

Die latenten Steuern wurden mit folgenden Steuersätzen bewertet:

	31.12.18	31.12.17
	%	%
Zukünftig erwarteter Körperschaftsteuersatz		
incl. Solidaritätszuschlag	15,83	15,83
Zukünftig erwarteter Gewerbesteuersatz	17,17	17,17
<b>Zukünftig erwarteter Steuersatz</b>	<b>33,00</b>	<b>33,00</b>

### 3. Eigenkapital

#### Gezeichnetes Kapital

Das Grundkapital ist in 28.756.219 auf den Inhaber lautende nennwertlose Stückaktien eingeteilt.

Die Joachim Herz Stiftung, Hamburg, teilte der Gesellschaft gemäß § 33 Abs. 1 WpHG am 18. Juli 2018 mit, dass ihr Stimmrechtsanteil an der VTG AG am 17. Juli 2018 15,00 % beträgt (Stimmrechte 4.313.433).

Die Internationale Kapitalanlagegesellschaft mit beschränkter Haftung, Düsseldorf, teilte der Gesellschaft gemäß § 33 Abs. 1 WpHG mit, dass ihr Stimmrechtsanteil am 11. Oktober 2018 2,75 % beträgt (Stimmrechte 790.634).

Union Investment Privatfonds GmbH, Frankfurt, teilte der Gesellschaft gemäß § 33 Abs. 1 WpHG mit, dass ihr Stimmrechtsanteil am 25. Oktober 2018 2,33 % beträgt (Stimmrechte 670.137).

Gemäß der Stimmrechtsmitteilung vom 21. Dezember 2018 halten Morgan Stanley, Delaware, USA (im Folgenden kurz: MS), MS Holdings Incorporated, Morgan Stanley Infrastructure II Inc., Morgan Stanley Infrastructure II GP LP, North Haven InfrastructurePartners 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, Frankfurt, am 19. Dezember 2018 70,63 % der Stimmrechte und die Warwick Holding GmbH, Frankfurt, hält unmittelbar 70,63 % der Stimmrechte.

#### Genehmigtes Kapital

Mit Beschluss vom 29. Mai 2015 hat die Hauptversammlung unter Aufhebung der Ermächtigung vom 5. Juni 2014 die Schaffung eines neuen genehmigten Kapitals beschlossen. Der Vorstand wurde ermächtigt das Grundkapital in der Zeit bis zum 28. Mai 2020 mit Zustimmung des Aufsichtsrates durch Ausgabe neuer, auf den Inhaber lautende Stückaktien um bis zu insgesamt € 14,4 Mio. zu erhöhen.

#### Bedingtes Kapital

Die Hauptversammlung hat am 29. Mai 2015 beschlossen das Grundkapital um bis zu € 14,4 Mio. durch Ausgabe von bis zu 14.378.109 neuen auf den Inhaber lautende Stückaktien bedingt zu erhöhen (bedingtes Kapital). Die bedingte Kapitalerhöhung dient der Gewährung von auf den Inhaber lautenden Stückaktien bei der Ausübung von Wandlungs- und Optionsrechten. Bis zum 31. Dezember 2018 ist noch keine Ausgabe von Wandlungs- und Optionsrechten erfolgt. Die Ermächtigung gilt bis 28. Mai 2020.

## Kapitalrücklage

Die Kapitalrücklage setzt sich aus T€ 319.407 gemäß § 272 Abs. 2 Nr. 1 HGB und T€ 11.834 gemäß § 272 Abs. 2 Nr. 4 HGB zusammen und ist im Vergleich zum Vorjahr unverändert.

## Bilanzgewinn

Der Bilanzgewinn aus dem Geschäftsjahr 2017 von T€ 29.186 wurde gemäß Beschluss der Hauptversammlung vom 6. Juni 2018 in Höhe von T€ 25.881 ausgeschüttet; der verbleibende Betrag von T€ 3.305 wurde auf neue Rechnung vorgetragen.

Der Bilanzgewinn des Geschäftsjahres 2018 in Höhe von T€ 33.638 setzt sich aus dem Gewinnvortrag von T€ 3.305 und dem Jahresüberschuss von T€ 30.333 zusammen. Gemäß § 268 Abs. 8 HGB ergibt sich eine Gewinnausschüttungssperre aus der Passivierung von Pensionsrückstellungen in Höhe von T€ 2.320 (Vorjahr T€ 1.957).

Der Vorstand der VTG AG wird dem Aufsichtsrat vorschlagen, € 0,95 Dividende je Aktie auszuschütten.

## 4. Rückstellungen

	31.12.2018	31.12.2017
	€	€
Rückstellung für Pensionen und ähnl. Verpflichtungen	10.089.611,00	8.778.275,00
Steuerrückstellungen	11.337.074,79	11.419.101,03
Sonstige Rückstellungen	6.784.019,46	12.839.657,57
	<u>28.210.705,25</u>	<u>33.037.033,60</u>

Der nach § 253 HGB ermittelte Erfüllungswert für die Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen mit einem siebenjährigen Zinssatz beträgt T€ 10.090 (Vorjahr: T€ 9.826). Es wurde ein beizulegender Zeitwert über Deckungsvermögen nach § 246 Abs. 2 Satz 2 HGB in Höhe von T€ 1.358 (Vorjahr: T€ 1.048) saldiert. Im Vorjahr wurde das Deckungsvermögen (T€ 1.048) in den Sonstigen Vermögegenständen ausgewiesen. Der Vorjahreswert ist entsprechend angepasst worden. Der Unterschiedsbetrag nach § 253 Abs. 6 HGB beträgt T€ 2.320 (Vorjahr: T€ 1.957) und ist zur Ausschüttung gesperrt.

Die Steuerrückstellungen beinhalten mit T€ 3.187 (Vorjahr T€ 3.258) Körperschaftsteuer und mit T€ 8.150 (Vorjahr: T€ 7.546) Gewerbesteuer.

Die Sonstigen Rückstellungen betreffen hauptsächlich Rückstellungen für Personalaufwendungen T€ 3.783 (Vorjahr T€ 2.880), Jahres- und Konzernabschlusskosten T€ 319 (Vorjahr: T€ 258) und Beratungskosten T€ 2.657 (Vorjahr: T€ 9.678).

## 5. Verbindlichkeiten

Art der Verbindlichkeit	31.12.2018			31.12.2017	
	Restlaufzeit			Gesamtbetrag €	€
	bis zu 1 Jahr €	über 1 Jahr €	davon > 5 Jahre €		
- Hybridanleihe (davon aus Zinsverbindlichkeiten)	278.832.543,92 (3.832.543,92)	0,00 (0,00)	0,00 (0,00)	278.832.543,92 (3.832.543,92)	0,00 (0,00)
- aus Lieferungen und Leistungen	6.589.145,80	0,00	0,00	6.589.145,80	1.726.059,79
- gegenüber verbundenen Unternehmen	16.104.696,38	275.011.511,20	0,00	291.116.207,58	301.162.718,37
(davon aus Finanzverkehr)	(15.157.984,78)	(275.011.511,20)	(0,00)	(290.169.495,98)	(298.134.905,10)
(davon aus Lieferungen und Leistungen)	(946.711,60)	(0,00)	(0,00)	(946.711,60)	(20.038,77)
- Sonstige	468.669,25	0,00	0,00	468.669,25	358.221,76
				<b>577.006.566,55</b>	<b>303.246.999,92</b>

Am 4. Oktober 2018 wurde eine privat platzierte Hybridanleihe in Höhe von € 275 Mio. zur Finanzierung der Akquisition der Nacco Gruppe durch die VTG AG begeben. Die Hybridanleihe hat eine unbefristete Laufzeit und kann seitens der VTG AG zu bestimmten Terminen unter Einhaltung einer Frist ganz oder teilweise zurückgezahlt werden. Die Ansprüche der Inhaber der Hybridanleihe sind nachrangig zu den Gläubigern der Finanzschulden. Die Verzinsung ist variabel und beträgt anfänglich 3-M-EURIBOR (mindestens 0 %) zzgl. einer Marge von 5,7 % p.a.. Die Marge erhöht sich sechs Monate nach Ausgabe auf 10 % p.a., nach weiteren sechs Monaten auf 12 % p.a. Die Zinszahlungen können von der VTG AG ausgesetzt werden, sind aber unter bestimmten Bedingungen nachzuholen.

Der Anstieg der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen beruht im Wesentlichen auf Beratungsleistungen im Zusammenhang mit dem Erwerb der Stimmrechtsanteile an der VTG AG durch MS am 19. Dezember 2018.

Die Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen umfassen im Wesentlichen drei Darlehen, darunter: ein im Geschäftsjahr 2018 abgeschlossenes Darlehen in Höhe von T€ 4.229 (Vorjahr T€ 0) mit einer Laufzeit von bis zu einem Jahr, ein prolongiertes Darlehen in Höhe von T€ 64.750 (Vorjahr: T€ 64.750) und ein seit 2015 bestehendes Darlehen in Höhe von T€ 210.262 (Vorjahr: T€ 210.262) mit jeweils einer Restlaufzeit von über einem Jahr.

Die sonstigen Verbindlichkeiten beinhalten im Wesentlichen Verbindlichkeiten aus sonstigen Steuern T€ 157 (Vorjahr: T€ 127) und Verbindlichkeiten gegenüber Aufsichtsräten T€ 307 (Vorjahr: T€ 231).

Die Verbindlichkeiten sind nicht durch Pfandrechte oder ähnliche Rechte gesichert.

## IV. ERLÄUTERUNGEN ZUR GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

### 6. Umsatzerlöse

Die Umsatzerlöse resultieren aus Personaldienstleistungen in Höhe von T€ 8.951 (Vorjahr: T€ 7.779) und Dienstleistungsverrechnungen in Höhe von T€ 410 (Vorjahr: T€ 354) und sind geographisch ausschließlich Deutschland zuzuordnen.

### 7. Sonstige betriebliche Erträge

Die Sonstigen betrieblichen Erträge in Höhe von T€ 1.537 (Vorjahr: T€ 952) umfassen im Wesentlichen periodenfremde Erträge in Form von Erträgen aus der Auflösung von sonstigen Rückstellungen.

## 8. Materialaufwand: Aufwendungen für bezogene Leistungen

Die Aufwendungen für bezogene Leistungen in Höhe von T€ 1.036 (Vorjahr: T€ 859) umfassen im Wesentlichen Weiterbelastungen von Dienstleistungen.

## 9. Personalaufwand

	01.01.-31.12.2018 €	01.01.-31.12.2017 €
Löhne und Gehälter	7.683.511,16	6.520.122,06
Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung (davon für Altersversorgung)	2.000.368,51 (1.543.186,21)	1.227.914,08 (746.058,17)
	<u>9.683.879,67</u>	<u>7.748.036,14</u>

Aufgrund der erstmaligen Anwendung der neuen biometrischen Rechnungsgrundlagen (Richttafeln Heubeck 2018G) ergibt sich ein Unterschiedsbetrag von T€ 21. Dieser Betrag ist im Aufwand für Altersversorgung erfasst.

## 10. Sonstige betriebliche Aufwendungen

Die Sonstigen betrieblichen Aufwendungen von T€ 8.890 (Vorjahr T€ 8.157) enthalten im Wesentlichen außerordentliche Aufwendungen im Zusammenhang mit dem Übernahmeangebot von MS T€ 6.750 (Vorjahr T€ 0), Beratungskosten T€ 566 (Vorjahr: T€ 5.633), sonstige Dienstleistungen T€ 386 (Vorjahr T€ 1.351), Honorare für Aufsichtsräte T€ 307 (Vorjahr :T€ 231) sowie sonstige Jahresabschlusskosten T€ 393 (Vorjahr: T€ 305).

## 11. Erträge aus Beteiligungen und Gewinnabführungsverträgen

	01.01.-31.12.2018 €	01.01.-31.12.2017 €
Erträge aus Beteiligungen (davon aus verbundenen Unternehmen)	10.079.611,78 (8.366.391,79)	1.528.651,29 (0,00)
Erträge aus Gewinnabführungsverträgen (davon aus Steuerumlagen)	54.721.580,04 (0,00)	53.935.113,05 (0,00)
	<u>64.801.191,82</u>	<u>55.463.764,34</u>

Der Anstieg der Erträge aus Beteiligungen im Vergleich zum Vorjahr in Höhe von T€ 8.551 ist im Wesentlichen durch eine Gewinnausschüttung verbundener Unternehmen T€ 8.366 (Vorjahr: T€ 0) begründet.

Im Geschäftsjahr 2018 sind - wie im Vorjahr - vom Organträger keine Steuerumlagen erhoben worden.

## 12. Erträge aus Ausleihungen des Finanzanlagevermögens

	01.01.-31.12.2018 €	01.01.-31.12.2017 €
Erträge aus Ausleihungen des Finanzanlagevermögens (davon aus verbundenen Unternehmen)	399.500,42 (393.983,76)	628.849,41 (620.295,15)
	<u>399.500,42</u>	<u>628.849,41</u>

Die Erträge aus Ausleihungen des Finanzanlagevermögens betreffen die Verzinsung von langfristigen Darlehen. Der Rückgang der Erträge resultiert aus der Rückzahlung der Ausleiherung.

## 13. Zinsen

	01.01.-31.12.2018 €	01.01.-31.12.2017 €
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge (davon aus verbundenen Unternehmen)	1.975.411,50 (1.228.058,80)	3.190.913,15 (3.190.913,15)
Zinsen und ähnliche Aufwendungen (davon an verbundene Unternehmen)	25.098.005,53 (13.647.206,20)	23.241.217,69 (14.059.717,46)
	<u>-23.122.594,03</u>	<u>-20.050.304,54</u>

Die Zinserträge umfassen mit T€ 747 (Vorjahr: T€ 0) Zinserträge aus Steuererstattungen und mit T€ 971 (Vorjahr: T€ 0) Zinserträge aus Darlehensforderungen gegenüber verbundenen Unternehmen.

Die Zinsaufwendungen beinhalten mit T€ 10.913 (Vorjahr: T€ 10.913) Zinsen für das langfristige Darlehen gegenüber der VTG Finance.

Für den Erwerb der Nacco-Gruppe sind im Wesentlichen Finanzierungsaufwendungen in Höhe von T€ 11.018 (Vorjahr: T€ 5.825) angefallen, davon entfallen T€ 3.833 auf Zinsen für die Hybridanleihe.

Die Aufzinsung von Pensionsrückstellungen beträgt T€ 354 (Vorjahr: T€ 348) und von Jubiläumsrückstellungen T€ 4 (Vorjahr: T€ 5).

## 14. Steuern

	01.01.-31.12.2018 €	01.01.-31.12.2017 €
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag (davon Steuern vom Einkommen und Ertrag laufendes Geschäftsjahr)	2.987.840,58 (2.993.731,00)	3.874.879,93 (8.356.490,00)
(davon Steuern vom Einkommen und Ertrag periodenfremd)	(5.889,10)	(0,00)
(davon Ertrag aus der Auflösung von Ertragsteuerrückstellungen)	(1,32)	(4.481.610,07)
Sonstige Steuern	46.172,90	22.831,08
	<u>3.034.013,48</u>	<u>3.897.711,01</u>

Die Steuern vom Einkommen und vom Ertrag entfallen mit T€ 2.994 (Vorjahr: T€ 8.356) auf das Ergebnis der laufenden Geschäftstätigkeit.

## V. SONSTIGE ANGABEN

### Haftungsverhältnisse

Im VTG-Konzern besteht seit 2015 eine Konzernfinanzierung mit einem Bankenkonsortium unter der Führung der KfW-Ipex Bank, Frankfurt, (KfW-Ipex) und der UniCredit Bank, Luxembourg, in Höhe von € 1,18 Mrd. Die Finanzierung beinhaltet eine mittelfristige Kredittranche á € 400 Mio., die zum Bilanzstichtag in voller Höhe valutierte, ein langfristiges Tilgungsdarlehen á € 500 Mio., das per Bilanzstichtag noch in Höhe von € 387,5 Mio. (Vorjahr: € 425,0 Mio.) valutierte. Hinzu kommen eine revolving-Kreditlinie in Höhe von € 200 Mio., die per Bilanzstichtag in Höhe von € 160 Mio. in Anspruch genommen war und eine Avallinie über € 80 Mio., die wie im Vorjahr mit € 69,9 Mio. ausgenutzt war. Die Inanspruchnahme der Kredite erfolgte durch die VTG Deutschland GmbH, Hamburg, (VTG D GmbH) die VTG Finance S.A., Luxembourg, die AAE RaiLease S.à r.l., Luxembourg, und die AAE Railfleet S.à r.l., Luxembourg.

Darüber hinaus wurden in 2011 durch die VTG D GmbH im Rahmen eines US Private Placements weitere langfristige Finanzierungsmittel in Höhe von € 450 Mio. und USD 40 Mio. bei institutionellen Investoren eingeworben. Die AAE RaiLease S.à r.l. hat in 2012 langfristige Anleihen in Höhe von € 180 Mio. bei institutionellen Investoren privat platziert. In 2018 wurde die USD-Tranche über USD 40 Mio. vollständig sowie die Anleihe der AAE RaiLease S.a.r.l. in Höhe von € 80 Mio. zurückgeführt, so dass die langfristigen Finanzierungen zum Bilanzstichtag in Höhe von insgesamt € 550 Mio. valutieren.

Im Zusammenhang mit der Übernahme der AAE-Gruppe wurden Zinssicherungsgeschäfte der VTG Cargo AG mit der HSH Nordbank AG, Hamburg, und Crédit Agricole Coporate und Investment Bank, Paris, Frankreich, (CA-CIB), übernommen, deren Volumen zum Bilanzstichtag € 368,6 Mio. (Vorjahr: 390,8) betrug. Im November 2016 wurden weitere mittel- und langfristige Zinssicherungsgeschäfte abgeschlossen, deren Volumen zum Bilanzstichtag € 622,8 Mio. (Vorjahr: 644,3 Mio.) betrug. Kontrahenten der Zinsderivate sind analog zu den oben Kreditnehmern die VTG D GmbH, die VTG Finance S.A, die AAE RaiLease S.à r.l. und die AAE Railfleet S.à r.l..

Zur Besicherung der o.g. genannten Finanzierungen und Derivate hat die VTG AG ihre Geschäftsanteile an der VTG Vereinigte Tanklager und Transportmittel Gesellschaft mit beschränkter Haftung, Hamburg, verpfändet. Darüber hinaus garantiert sie im Rahmen des US Private Placements und der AAE RaiLease-Anleihe wie im Vorjahr mit 15 weiteren VTG-Konzerngesellschaften und gegenüber dem Bankenkonsortium wie im Vorjahr mit 16 weiteren VTG-Konzerngesellschaften die Rückzahlungen der jeweiligen Verbindlichkeiten.

Des Weiteren besteht wie im Vorjahr bei der VTG Finance S.A. eine Rahmenkreditvereinbarung mit der KfW-Ipex in Höhe von € 50 Mio., die zum Bilanzstichtag mit € 15 Mio. (Vorjahr: € 0 Mio.) in Anspruch genommen war. Zusätzlich besteht seit Juni 2018 eine Kontokorrentlinie mit der DZ Bank, Hamburg, in Höhe von € 20 Mio., die zum Bilanzstichtag nicht genutzt wurde. Die VTG AG garantiert die Rückzahlung unter diesen Kreditvereinbarungen.

Die VTG Cargo AG hat eine Darlehensvereinbarung mit der DVB Bank, Frankfurt, (DVB) die zum Bilanzstichtag in Höhe von € 13,9 Mio. (Vorjahr: € 14,7) valuiert. Im Juni 2018 wurde das weitere Darlehen mit der DVB in Höhe von € 10,5 Mio. vollständig zurückgeführt. Für das zum Bilanzstichtag bestehende Darlehen hat die VTG AG eine Garantie für die Rückzahlung der Finanzierungen übernommen.

Darüber hinaus bestehen bei der VTG Finance S.A., Luxembourg, zum Bilanzstichtag weitere mittel- und langfristige Zinssicherungsgeschäfte in Höhe von € 2.230,0 Mio. (Vorjahr: € 1.220,0 Mio.), die in 2016 und 2018 zur Sicherung bestehender sowie zukünftiger Finanzverbindlichkeiten abgeschlossen wurden sowie weitere fremdwährungsbezogene Sicherungsgeschäfte der VTG D GmbH, VTG Fi-

nance S.A. und der VTG Tanktainer Assets GmbH, Hamburg, in Höhe eines Gegenwertes von € 133,2 Mio. (Vorjahr: € 49,2 Mio.) Zur Sicherung der Zahlungsansprüche aus den Derivaten hat die VTG AG eine gesamtschuldnerische Mithaft- bzw. eine Garantie übernommen.

In 2015 und 2016 hat die VTG Rail UK Ltd. mit der DAL Deutsche Anlagen-Leasing GmbH & Co. KG, Mainz, (DAL) Sale und lease back-Transaktionen für Wagen mit einem Gesamtwert in Höhe von GBP 21,1 Mio. und einer Laufzeit von 10 Jahren abgeschlossen. In 2017 und 2018 hat die VTG Cargo AG mit der SüdLeasing, der UniCredit Leasing, der Commerz Real AG, Düsseldorf, und der DAL Sale- und lease back Transaktionen für Wagen in einem Gesamtwert in Höhe von € 265,5 Mio. und einer Laufzeit von jeweils 10 Jahren abgeschlossen. Im Zusammenhang mit den aufgeführten Transaktionen garantiert die VTG AG für die Erfüllung der Verpflichtungen aus den Leasingverträgen der VTG Rail UK Ltd. sowie der VTG Cargo AG gegenüber den jeweiligen Leasinggebern.

Bei der VTG Finance S.A. besteht seit 2015 eine Hybridanleihe in Höhe von € 250 Mio. Die VTG AG hat für die Anleihe eine Garantie übernommen.

Am 4. Oktober 2018 wurde eine privat platzierte Hybridanleihe in Höhe von € 275 Mio. zur Finanzierung der Akquisition der CIT-Gruppe durch die VTG AG begeben. Die Ansprüche der Inhaber der Hybridanleihe sind nachrangig zu den Gläubigern der Finanzschulden. Die Verzinsung ist variabel beträgt anfänglich 3-M-EURIBOR (mindestens 0 %) zzgl. einer Marge von 5,7 % p.a. Die Marge erhöht sich sechs Monate nach Ausgabe auf 10 % p.a., nach weiteren sechs Monaten auf 12 % p.a. Die Zinszahlungen können von der VTG AG ausgesetzt werden, sind aber unter bestimmten Bedingungen nachzuholen. Im Zusammenhang mit der Übernahme der NACCO im Oktober 2018 hat die CIT RAIL HOLDINGS (Europe) S.A.S., Paris, Frankreich, eine Konsortialfinanzierung, geführt durch die CA-CIB, in Höhe von € 373,3 Mio. aufgenommen. Dieses mittelfristige Tilgungsdarlehen valutierte zum Bilanzstichtag noch in Höhe von € 369,6 Mio. Die VTG AG garantiert zusammen mit der VTG Rail Assets GmbH, Hamburg, die Rückzahlung der Konsortialfinanzierung.

Bei der NACCO (UK) Ltd., London, U.K., die in 2018 im Rahmen des Erwerbs der CIT-Gruppe übernommen wurde, besteht ein Tilgungsdarlehen über ursprünglich GBP 53 Mio. mit der CA- CIB und der DVB Bank S.E., Frankfurt (Main). Dieses Darlehen valutierte zum Bilanzstichtag in Höhe von GBP 47,7 Mio. Die VTG AG hat für das Darlehen eine Garantie übernommen.

Zum Bilanzstichtag bestehen zusätzlich für verbundene Unternehmen gegenüber Dritten verauslagte Garantien in Höhe von € 3,4 Mio. (€ 3,6 Mio.). Eine Inanspruchnahme wird aufgrund der unverändert guten Bonität der Garantienehmer als gering erachtet.

Die VTG AG hat zum 31. Dezember 2018 Patronatserklärungen für zwei verbundene Unternehmen abgegeben. Eine der Patronatserklärungen ist auf einen Höchstbetrag von € 6,7 Mio. begrenzt. Die Inanspruchnahme wird aufgrund der unverändert guten Bonität der jeweiligen verbundenen Unternehmen als gering erachtet.

## **Konzernabschluss**

Die VTG AG stellt zum 31. Dezember 2018 einen Konzernabschluss nach IFRS (kleinster und größter Konsolidierungskreis) auf, der im elektronischen Bundesanzeiger offengelegt wird.

## Mitarbeiter

Bei der VTG AG waren im Geschäftsjahr 2018 durchschnittlich 29 Mitarbeiter beschäftigt (Vorjahr: durchschnittlich 28 Mitarbeiter).

	<u>31.12.2018</u>	<u>31.12.2017</u>
Lohnempfänger	1	1
Gehaltsempfänger	28	27

## Erklärung gemäß § 161 AktG

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.

## Angabe gemäß § 285 Nr. 17 HGB

Im Geschäftsjahr 2018 sind im Aufwand der VTG AG erfasste Honorare des Abschlussprüfers von T€ 327 (Vorjahr T€ 305) für die Jahres- und Konzernabschlussprüfung angefallen.

## Nachtragsbericht

Der Vorstand der VTG Aktiengesellschaft hat am 24. Februar 2019 mit Zustimmung des Aufsichtsrats beschlossen, den Widerruf der Zulassung der VTG-Aktien zum Handel im Regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse – ein sogenanntes Delisting – zu beantragen. Die Warwick Holding GmbH, mit rund 71 Prozent Hauptaktionärin der VTG, wird den Aktionären ein Abfindungsangebot in Höhe von € 53,00 unterbreiten. Gleichzeitig hat die Warwick Holding GmbH ihre Unterstützung für eine Bezugsrechtskapitalerhöhung in Höhe von € 290 Mio. im zweiten Quartal 2019 zur teilweisen Refinanzierung des Hybridkapitals zugesichert. In diesem Zusammenhang hat sie angekündigt, ihre Bezugsrechte im Rahmen der Kapitalerhöhung voll auszuüben und die ihr zustehenden Aktien zum festzulegenden Bezugspreis zu erwerben. Darüber hinaus wird sie alle nicht bezogenen Aktien aus der Kapitalerhöhung übernehmen. Die Hauptaktionärin hatte zuvor mitgeteilt, eine Bezugsrechtskapitalerhöhung nur im Rahmen eines Delistings unterstützen zu können.

## Vorstand und Aufsichtsrat

### Bezüge des Vorstandes und des Aufsichtsrates

Die Aufwendungen für die Bezüge des Vorstands betragen für das Geschäftsjahr 2018 insgesamt T€ 3.904 (Vorjahr: T€ 2.846).

Ehemalige Vorstandsmitglieder erhielten im Geschäftsjahr 2018 Bezüge in Höhe von T€ 141 (Vorjahr: T€ 136). Für ehemalige Vorstandsmitglieder bestehen Verpflichtungen nach Beendigung des Arbeitsverhältnisses in Höhe von T€ 945 (Vorjahr T€ 899).

Die nach § 285 Satz 1 Nr. 9 Buchstabe a Satz 5 bis 9 HGB vorgeschriebenen Angaben unterbleiben, da die Hauptversammlung dies am 5. Juni 2014 für die Jahre 2014 bis 2018 beschlossen hat.

Die Gesamtbezüge des Aufsichtsrates belaufen sich auf T€ 307 (Vorjahr: T€ 231).

## **Mitglieder des Aufsichtsrats**

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

**Dr. jur. Markus C. Hottenrott**, New York City, USA  
Asset Management Angestellter für Infrastrukturinvestitionen  
*Stellvertretender Vorsitzender*

**Jens Fiege**, Münster  
Mitglied des Vorstands, Fiege Gruppe, Greven

**Karl Gernandt**, Hamburg  
Präsident des Verwaltungsrates,  
Kühne Holding AG, Schindelleggi, Schweiz

**Ulrich Müller**, Henstedt-Ulzburg  
Mitglied des Vorstands der Joachim Herz Stiftung, Hamburg

**Prof. Dr. Franca Ruhwedel**, Duisburg  
Professorin für Finance und Accounting an  
der Hochschule Rhein-Waal, Kamp-Lintfort

**Dr. rer. pol. Klaus-Jürgen Juhnke**, Hamburg (bis 6. Juni 2018)  
ehemaliger Vorsitzender der Geschäftsführung  
der VTG Vereinigte Tanklager und Transportmittel  
Gesellschaft mit beschränkter Haftung, Hamburg

**Dr. jur. Bernd Malmström**, Berlin (bis 6. Juni 2018)  
Rechtsanwalt

**Dr. jur. Christian Olearius**, Hamburg (bis 6. Juni 2018)  
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*

(bis 31. Dezember 2018)

**Günter-Friedrich Maas**, Hamburg  
Vorstand Logistik und Sicherheit

**Mark Stevenson**, Zug, Schweiz  
Chartered Accountant  
*Vorstand Treasury, Finanzierung und Steuern*

(ab 1. Januar 2019 Vorstand Finanzen)

## Mandate des Aufsichtsrats <sup>\*)</sup>

**Dr. sc. pol. Jost A. Massenberg**, Meerbusch  
b) Felix Schoeller Holding GmbH & Co. KG  
Kingspan Group plc, Irland

**Jens Fiege**, Münster  
b) Fiege Logistik (Schweiz) AG, Schweiz  
KUBIKx GmbH  
Magazino GmbH

**Karl Gernandt**, Hamburg  
a) Hapag-Lloyd AG <sup>2)</sup>  
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 Invest AG, Schweiz  
Kühne Logistics University <sup>1)</sup>  
Kühne Real Estate AG, Schweiz <sup>1)</sup>  
LogIndex AG, Schweiz

**Ulrich Müller**, Henstedt-Ulzburg  
b) BBG Beteiligungsgesellschaft mbH  
JH Holdings Inc., U.S.A.  
JH Title Holding Inc., U.S.A.

**Prof. Dr. Franca Ruhwedel**, Duisburg  
a) NATIONAL-BANK AG

\*) Alle Angaben zu den Mandaten beziehen sich - soweit nicht anders vermerkt - auf den 31.12.2018

a) Mitgliedschaft in gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten

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

1) Vorsitzender

2) Stellv. Vorsitzender

## Mandate des Vorstands \*)

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

- b) AAE Ahaus Alstätter Eisenbahn Capital AG, Schweiz <sup>1)</sup>  
"Brückenhaus" Grundstücksgesellschaft mbH  
KG "Brückenhaus" Grundstücksgesellschaft mbH & Co  
Mitrag AG, Schweiz <sup>1)</sup>  
Navigator Holdings Ltd., Marshall Islands  
Suvaltra AG, Schweiz <sup>1)</sup>  
TRANSWAGGON AG, Schweiz <sup>2)</sup>  
TRANSWAGGON-Gruppe, Schweiz <sup>1)</sup>  
VTG Cargo AG, Schweiz <sup>1)</sup>  
VTG North America, Inc., U.S.A. <sup>1)</sup>  
Waggon Holding AG, Schweiz <sup>2)</sup>

**Günter-Friedrich Maas**, Hamburg

- b) Shanghai COSCO VTG Tanktainer Co., Ltd., China

**Mark Stevenson**, Zug, Schweiz

- b) 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 Cargo AG, Schweiz  
VTG Finance S.A., Luxemburg

Hamburg, den 8. März 2019

Vorstand

Dr. Heiko Fischer

Günter-Friedrich Maas

Mark Stevenson

\*) Alle Angaben zu den Mandaten beziehen sich - soweit nicht anders vermerkt - auf den 31.12.2018

- a) Mitgliedschaft in gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten
- b) Mitgliedschaft in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen
- 1) Vorsitzender
- 2) Stellv. Vorsitzender

## Bilanzzeit

Wir versichern nach bestem Wissen, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen der Jahresabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der VTG AG vermittelt und im Lagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage der VTG AG so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird, sowie die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung der VTG AG beschrieben sind.

Hamburg, den 8. März 2019

Vorstand



Dr. Heiko Fischer



Günter-Friedrich Maas



Mark Stevenson

# BESTÄTIGUNGSVERMERK DES UNABHÄNGIGEN ABSCHLUSSPRÜFERS

An die VTG Aktiengesellschaft

## VERMERK ÜBER DIE PRÜFUNG DES JAHRESABSCHLUSSES UND DES LAGEBERICHTS

### Prüfungsurteile

Wir haben den Jahresabschluss der VTG Aktiengesellschaft, Hamburg – bestehend aus der Bilanz zum 31. Dezember 2018 und der Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2018 sowie dem Anhang, einschließlich der Darstellung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden – geprüft. Darüber hinaus haben wir den Lagebericht der VTG Aktiengesellschaft für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2018 geprüft. Die im Lagebericht enthaltene Erklärung zur Unternehmensführung haben wir in Einklang mit den deutschen gesetzlichen Vorschriften nicht inhaltlich geprüft.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse

- entspricht der beigefügte Jahresabschluss in allen wesentlichen Belangen den deutschen, für Kapitalgesellschaften geltenden handelsrechtlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage der Gesellschaft zum 31. Dezember 2018 sowie ihrer Ertragslage für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2018 und
- vermittelt der beigefügte Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft. In allen wesentlichen Belangen steht dieser Lagebericht in Einklang mit dem Jahresabschluss, 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.

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

### Grundlage für die Prüfungsurteile

Wir haben unsere Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts 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 Jahresabschlusses und des Lageberichts" unseres Bestätigungsvermerks weitergehend beschrieben. Wir sind von dem 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 Jahresabschluss und zum Lagebericht zu dienen.

### ***Besonders wichtige Prüfungssachverhalte in der Prüfung des Jahresabschlusses***

Besonders wichtige Prüfungssachverhalte sind solche Sachverhalte, die nach unserem pflichtgemäßen Ermessen am bedeutsamsten in unserer Prüfung des Jahresabschlusses für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2018 waren. Diese Sachverhalte wurden im Zusammenhang mit unserer Prüfung des Jahresabschlusses als Ganzem und bei der Bildung unseres Prüfungsurteils hierzu berücksichtigt; wir geben kein gesondertes Prüfungsurteil zu diesen Sachverhalten ab.

Nachfolgend beschreiben wir den aus unserer Sicht besonders wichtigen Prüfungssachverhalt:

#### ***Werthaltigkeit der Anteile an verbundenen Unternehmen***

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

Die unter den Finanzanlagen ausgewiesenen "Anteile an verbundenen Unternehmen" stellen im Jahresabschluss der VTG Aktiengesellschaft einen wesentlichen Teil der Vermögensgegenstände dar. Die Anteile an verbundenen Unternehmen werden mit den Anschaffungskosten bzw. dem niedrigeren beizulegenden Wert bewertet.

Die gesetzlichen Vertreter der VTG Aktiengesellschaft ermitteln die niedrigeren beizulegenden Werte anhand von Bewertungsmodellen nach dem Discounted Cash Flow-Verfahren auf der Grundlage von Unternehmensplanungen für einen Mehrjahreszeitraum. Die Auswahl des Bewertungsmodells sowie die dem Bewertungsmodell zugrunde liegenden Annahmen (insbesondere Diskontierungszinssätze, prognostizierte Zahlungsmittelzuflüsse, Wachstumsraten und Liquidationspräferenzen) werden durch die gesetzlichen Vertreter der VTG Aktiengesellschaft bestimmt und sind ermessensbehaftet.

Vor dem Hintergrund der materiellen Bedeutung, der Komplexität der Bewertungsmodelle sowie der ermessensbehafteten Annahmen der gesetzlichen Vertreter erachten wir die Ermittlung der beizulegenden Werte 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 Werte von Unternehmensanteilen analysiert und uns ein Verständnis über die Prozessschritte verschafft.

Wir haben die dem Bewertungsverfahren zugrunde gelegten Unternehmensplanungen durch einen Vergleich mit den in der Vergangenheit tatsächlich erzielten Ergebnissen und aktuellen Entwicklungen der Geschäftszahlen analysiert. Die wesentlichen Annahmen der Unternehmensplanungen zu Wachstum und Geschäftsverlauf haben wir nachvollzogen, indem wir diese mit den gesetzlichen Vertretern der VTG Aktiengesellschaft und der Geschäftsführung der Tochterunternehmen diskutiert haben.

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

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

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

Die Angaben der Gesellschaft zu den Anteilen an verbundenen Unternehmen sind im Anhang im Abschnitt "III. Erläuterungen zur Bilanz" im Unterpunkt "(1) Finanzanlagen", und Erläuterungen zu

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundlagen im Anhang im Abschnitt "II. Bilanzierung und Bewertung" enthalten.

### **Sonstige Informationen**

Der Aufsichtsrat ist für den Bericht des Aufsichtsrats verantwortlich. Im Übrigen sind gesetzlichen Vertreter für die sonstigen Informationen verantwortlich. Die sonstigen Informationen umfassen

- die Erklärung zur Unternehmensführung nach § 289f und § 315d HGB, die außerhalb des Lageberichts veröffentlicht wird,
- die Entsprechenserklärung zum Corporate Governance Kodex nach § 161 AktG, die außerhalb des Lageberichts veröffentlicht wird sowie
- den nichtfinanziellen Bericht nach §§ 289f und §§ 315b und 315c HGB, der außerhalb des Lageberichts veröffentlicht wird, sowie
- die Versicherung der gesetzlichen Vertreter nach § 297 Abs. 2 Satz 4 HGB und § 315 Abs. 1 Satz 6 HGB sowie
- die Vorstandserklärung zur Aufstellung des Abhängigkeitsberichts nach §§ 312, 313 AktG

Ferner umfassen die sonstigen Informationen die in den übrigen Teilen des Geschäftsberichts 2018 erlangten Informationen, mit Ausnahme des Jahresabschlusses, des Lageberichts sowie unseres dazugehörigen Bestätigungsvermerks. Von diesen sonstigen Informationen haben wir eine Fassung bis zur Erteilung dieses Bestätigungsvermerks erlangt.

Unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und Lagebericht 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 Jahresabschluss, Lagebericht oder unseren bei der Prüfung erlangten Kenntnissen aufweisen oder
- anderweitig wesentlich falsch dargestellt erscheinen.

### **Verantwortung der gesetzlichen Vertreter und des Aufsichtsrats für den Jahresabschluss und den Lagebericht**

Die gesetzlichen Vertreter sind verantwortlich für die Aufstellung des Jahresabschlusses, der den deutschen, für Kapitalgesellschaften geltenden handelsrechtlichen Vorschriften in allen wesentlichen Belangen entspricht, und dafür, dass der Jahresabschluss unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die internen Kontrollen, die sie in Übereinstimmung mit den deutschen Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung als notwendig bestimmt haben, um die Aufstellung eines Jahresabschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen – beabsichtigten oder unbeabsichtigten – falschen Darstellungen ist.

Bei der Aufstellung des Jahresabschlusses sind die gesetzlichen Vertreter dafür verantwortlich, die Fähigkeit der Gesellschaft 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, sofern dem nicht tatsächliche oder rechtliche Gegebenheiten entgegenstehen.

Außerdem sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Aufstellung des Lageberichts, der insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Jahresabschluss 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 Lageberichts in Übereinstimmung mit den anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften zu ermöglichen und um ausreichende geeignete Nachweise für die Aussagen im Lagebericht erbringen zu können.

Der Aufsichtsrat ist verantwortlich für die Überwachung des Rechnungslegungsprozesses der Gesellschaft zur Aufstellung des Jahresabschlusses und des Lageberichts.

### ***Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts***

Unsere Zielsetzung ist, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob der Jahresabschluss als Ganzes frei von wesentlichen – beabsichtigten oder unbeabsichtigten – falschen Darstellungen ist, und ob der Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Jahresabschluss 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 Jahresabschluss und zum Lagebericht 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 Jahresabschlusses und Lageberichts 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 Jahresabschluss und im Lagebericht, planen und führen Prüfungshandlungen als Reaktion auf diese Risiken durch sowie erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unser Prüfungsurteil 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 Jahresabschlusses relevanten internen Kontrollsystem und den für die Prüfung des Lageberichts 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 der Gesellschaft 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 so-

wie, auf der Grundlage der erlangten Prüfungsnachweise, ob eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten besteht, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit der Gesellschaft 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 Jahresabschluss und im Lagebericht 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 die Gesellschaft ihre Unternehmenstätigkeit nicht mehr fortführen kann;

- beurteilen wir die Gesamtdarstellung, den Aufbau und den Inhalt des Jahresabschlusses einschließlich der Angaben sowie ob der Jahresabschluss die zugrunde liegenden Geschäftsvorfälle und Ereignisse so darstellt, dass der Jahresabschluss unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt;
- beurteilen wir den Einklang des Lageberichts mit dem Jahresabschluss, seine Gesetzesentsprechung und das von ihm vermittelte Bild von der Lage der Gesellschaft;
- führen wir Prüfungshandlungen zu den von den gesetzlichen Vertretern dargestellten zukunftsorientierten Angaben im Lagebericht 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 Jahresabschlusses 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 6. Juni 2018 als Abschlussprüfer gewählt. Wir wurden am 20. November 2018 vom Aufsichtsrat beauftragt. Wir sind seit dem Geschäftsjahr 2017 als Abschlussprüfer 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, 8. März 2019

Ernst & Young GmbH

Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



Klimmer

Gloßmann

Wirtschaftsprüfer

Wirtschaftsprüferin

## Kontakt und Impressum

### **VTG Aktiengesellschaft**

Nagelsweg 34  
D-20097 Hamburg  
Telefon: +49 40 23 54-0  
Telefax: +49 40 23 54-1199  
E-Mail: [info@vtg.com](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

### **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.