

2015

Geschäftsbericht 2015

Über ADLER Real Estate AG

Die ADLER Real Estate AG mit Sitz in Frankfurt am Main und Verwaltungssitz in Hamburg konzentriert sich auf den Erwerb, das Management und die Bewirtschaftung sowie auf die Privatisierung von Wohnimmobilien. ADLER investiert vor allem in Portfolien bzw. Beteiligungen an Wohnimmobiliengesellschaften in B-Lagen von Ballungsräumen, deren Bestände einen positiven Cashflow erzielen und die über nachhaltige Wertsteigerungspotentiale verfügen.

Die ADLER-Tochtergesellschaft ACCENTRO Real Estate AG gehört zu den größten deutschen Privatisierern von Wohnungseigentum. ACCENTRO vertreibt gezielt geeignete Wohnimmobilien aus den Beständen des ADLER-Konzerns und vermittelt auch für Dritte Eigentumswohnungen an Selbstnutzer und Kapitalanleger, die etwa mit dem Erwerb einer Wohnung für ihre Altersabsicherung sorgen wollen.

Zudem ist ADLER mit 23,5 Prozent (Stand 31. Dezember 2015) an der conwert Immobilien Invest SE, Wien, beteiligt, einem der führenden Immobilienunternehmen in Österreich. conwert hält über 82 Prozent seiner Immobilienbestände in Deutschland, viele davon in A-Städten.

Mit rund 50.000 Wohneinheiten gehört ADLER zu den fünf größten deutschen börsennotierten Wohnungsunternehmen. Neben der Notierung im FTSE EPRA/NAREIT Global Real Estate Index in London und im GPR General Index werden die Aktien von ADLER im Small Cap Index, dem SDAX der Deutschen Börse, gelistet.

Geschäftsbericht der

ADLER Real Estate Aktiengesellschaft

für das Jahr 2015

Finanzkennzahlen

In TEUR	01.01.2015	01.01.2014
Gewinn- und Verlustrechnung	- 31.12.2015	- 31.12.2014
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung	216.639	83.882
Erträge aus der Veräußerung von Immobilien	168.154	87.527 ⁷⁾
EBIT	176.586	170.445
Konzernergebnis	78.283	111.571
FFO I	16.074	-1.110
FFO I/Aktie in€UR ¹⁾	0,35	-0,03
FFO II	44.286	1.400
FFO II/Aktie in€UR ¹⁾	0,96	0,04
Bilanz	31.12.2015	31.12.2014
Investment Properties	2.270.187	1.170.159
EPRA NAV	879.456	351.328 ⁷⁾
EPRA NAV/Aktie in EUR ¹⁾	15,51	11,02 ⁷⁾
LTV in % ²⁾	67,96	68,72
	01.01.2015	01.01.2014
Cashflow	- 31.12.2015	- 31.12.2014
Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit	24.974	16.749
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-438.706	-208.272
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	430.174	217.688
Portfolio	31.12.2015	31.12.2014
Anzahl der bewirtschafteten Einheiten	51.938	25.559
davon eigene Mieteinheiten im Bestand	48.218	24.086
davon eigene Mieteinheiten zur Privatisierung	1.934	995
Anzahl verkaufter Mieteinheiten/Immobilien	3.726	1.217
davon Verkäufe Privatisierung ³⁾	600	837
davon Verkäufe Non-Core-Mieteinheiten	3.126	380
Vertraglich bereits gesicherte Einheiten ⁴⁾	572	6.764
Vermietungsquote in % ⁵⁾	88,8	87,2
Monatliche Durchschnittsmiete ⁶⁾ in€UR/m ²	4,93	5,02
Mitarbeiter	31.12.2015	31.12.2014
Mitarbeiter Anzahl	268	102
Vollzeitäquivalente	248,6	92,9

1) Basierend auf der Anzahl der Aktien zum Stichtag 31.12.2015

2) Exklusive Wandelanleihen

3) Rumpfgeschäftsjahr 2014 (sechs Monate, 01.07.2014 bis 31.12.2014)

4) Nutzen/Lasten Übergang bis 31.12.2015 noch nicht erfolgt

5) Eigene Mieteinheiten

6) Sollmiete der vermieteten Einheiten zum 31.12.2015, bzw. 31.12.2014

7) Rückwirkend angepasst

Immobilienkennzahlen Bestand

Bundesland	Miet- einheiten	Anteil am Gesamt- portfolio in %	Miet- fläche gesamt m²	Anteil am Gesamt- portfolio in %	Durch- schnitts- miete¹⁾ in EUR pro m²	Vermie- tungs- stand in %	Markt- wert in TEUR
Stand: 31.12.2015							
Niedersachsen	16.593	34,4	1.028.149	33,7	4,82	90,6	731.483
Nordrhein-Westfalen	9.821	20,4	678.509	22,3	5,00	88,0	535.054
Sachsen	7.575	15,7	472.325	15,5	4,67	85,6	297.756
Sachsen-Anhalt	3.798	7,9	216.231	7,1	4,58	84,9	130.003
Brandenburg	3.683	7,7	225.156	7,4	4,69	87,6	148.532
Thüringen ²⁾	1.687	3,5	93.033	3,1	5,40	93,1	73.809
Berlin ²⁾	1.542	3,2	102.791	3,4	5,40	98,7	115.000
Mecklenburg-Vorpommern	1.509	3,1	83.539	2,7	5,11	86,8	53.622
Schleswig-Holstein	691	1,4	38.403	1,3	5,75	95,2	36.245
Rheinland-Pfalz	615	1,3	41.230	1,4	6,69	91,8	48.704
Hessen	448	0,9	43.056	1,4	6,76	84,2	47.019
Bayern	161	0,3	14.158	0,5	5,68	85,7	10.657
Baden-Württemberg	47	0,1	3.538	0,1	7,65	83,2	5.264
Bremen	48	0,1	2.380	0,1	5,18	93,7	1.598
Gesamt	48.218	100	3.042.498	100	4,93	88,8	2.234.746

Weitere Mietflächen	Mieteinheiten
Erworbene Mieteinheiten, Nutzen/Lasten Übergang noch nicht erfolgt	572
Privatisierungsbestand ACCENTRO Real Estate AG ³⁾	1.934

¹⁾ Sollmiete der vermieteten Einheiten zum 31.12.2015

²⁾ Ohne Projektentwicklungen

³⁾ Vorwiegend Berlin

Inhalt

2–32	Unternehmensprofil	2
	Finanzkennzahlen	4
	Immobilienkennzahlen	5
	Brief des Vorstands	8
	Wachsendes Portfolio – wachsende Managementaufgaben	10
	Die ADLER-Aktie	26
	Bericht des Aufsichtsrats	30
	Konzernabschluss 2015	
33–73	Konzernlagebericht	34
	1. Grundlagen des Konzerns der ADLER Real Estate AG	34
	2. Wirtschaftsbericht	37
	3. Nachtragsbericht	50
	4. Prognosebericht	50
	5. Weitere gesetzliche Angaben	52
	6. Chancen- und Risikobericht	56
	Konzernbilanz	68
	Konzerngesamtergebnisrechnung	70
	Konzernkapitalflussrechnung	71
	Konzerneigenkapitalveränderungsrechnung	72

74–155	Konzernanhang für das Geschäftsjahr 2015	74
	1. Allgemeine Angaben	75
	2. Grundlagen der Rechnungslegung	75
	3. Konsolidierungsgrundsätze	77
	4. Konsolidierungskreis, Unternehmenszusammenschlüsse und Immobilienobjektgesellschaften	79
	5. Einzelne Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze	94
	6. Wesentliche Ermessensentscheidungen und Schätzungen	102
	7. Segmentberichterstattung	104
	8. Erläuterungen zur Konzernbilanz	108
	9. Erläuterungen zur Gesamtergebnisrechnung	134
	10. Angaben zu Finanzinstrumenten und Fair Values	141
	11. Kapitalrisikomanagement	152
	12. Sonstige Angaben	153
156–158	Versicherung der gesetzlichen Vertreter	159
	Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers	160
	Glossar	161
	Auf einen Blick	162

Brief des Vorstands

**Sehr geehrte Aktionärinnen,
sehr geehrte Aktionäre,
sehr geehrte Damen und Herren,**

das Jahr 2015 geht als ein sehr bewegtes in die Geschichte ein. Selten gab es eine so große Anzahl von Krisen innerhalb eines Jahres: Zum Jahresauftakt sorgten Konflikte in der Ukraine auch in der Bundesrepublik Deutschland für Unsicherheit, gefolgt von den Krisen in Griechenland und im Laufe des Jahres von sprunghaft angestiegenen Flüchtlingsbewegungen aus den Kriegsregionen im Nahen und Mittleren Osten und aus Nordafrika. Nicht zu vergessen sind das schwache Wachstum der Volksrepublik China und der Ölpreisverfall mit schweren Folgen für viele Volkswirtschaften. Als einer der wenigen sicheren „Häfen“ erscheint vor diesem Hintergrund der deutsche Immobilienmarkt, insbesondere der Wohnimmobilienmarkt.

In diesem stabilen und schnell wachsenden „Hafen“, um in dieser Bildsprache zu bleiben, hat sich ADLER in 2015 fest verankert. Ausgehend von einem Immobilienbestand von gut 24.000 Mieteinheiten zu Jahresbeginn konnten wir das Gesamtportfolio der ADLER im Jahresverlauf auf rund 50.000 Einheiten verdoppeln. Hinter diesem Wachstum stehen zwei wesentliche Transaktionen. Der erste bedeutende Schritt war die Übernahme der Wohnungsbaugesellschaft JADE mbH in Wilhelmshaven mit rund 6.750 Wohneinheiten. Damit sind wir am deutschen Hauptmarinestützpunkt und einem sich sehr positiv entwickelnden neuen Tiefwasserhafen, in dem die neuen, besonders großen und damit zukunftssträchtigen Containerschiffe der Welt fest machen können, der mit Abstand größte Vermieter vor Ort.

Den zweiten sehr bedeutenden Schritt haben wir mit der Übernahme der WESTGRUND AG in Berlin unternommen. Zusammen mit einer im Nachgang abgeschlossenen Transaktion war die Gesellschaft mit gut 21.000 Wohnungen fast so groß wie ADLER. Beide Gesellschaften haben ein nahezu identisches Geschäftsmodell, was die Übernahme nicht nur sinnvoll machte, sondern auch eine rasche und gute Integration ermöglichte. In Berlin, unserem Schwerpunktmarkt in der Privatisierung von Wohnimmobilien, haben WESTGRUND und unsere Tochter ACCENTRO die Zusammenarbeit sinnvoll intensiviert, indem ACCENTRO interessante Berliner Wohnimmobilien von WESTGRUND für die Privatisierung übernehmen konnte.

In Niedersachsen, wo wir mit knapp 16.600 Mieteinheiten unseren größten Bestand halten, konnten wir einen Teil der WESTGRUND-Bestände unserer Tochter WBG GmbH in Helmstedt in die Verwaltung übergeben, die dadurch erheblich gewachsen ist und bereits Synergien durch eine noch bessere Auslastung freisetzen konnte. Ebenso haben wir in Sachsen-Anhalt oder in Nordrhein-Westfalen durch die Konzentration der Verwaltung von Beständen erste Effizienzsteigerungen realisiert.

Unser erfolgreiches Wachstum verdanken wir auch unseren Aktionären und Investoren, die uns in 2015 erneut bei den entsprechenden Kapitalmaßnahmen unterstützt haben. Umso mehr hat es uns gefreut, dass ADLER bereits im Juni 2015 in den SDAX aufgenommen wurde und damit zu den 160 wichtigsten

deutschen börsennotierten Unternehmen gehört. Ein deutlich höheres Interesse, insbesondere seitens internationaler Investoren, und der dadurch bedingte Handel der Aktien sind die Folgen.

Neben dem kontinuierlichen Bestandsaufbau haben wir uns im August 2015 zu knapp einem Viertel an der conwert Immobilien Invest SE in Wien beteiligt, einem der größten Immobilienunternehmen Österreichs. conwert verfügt in Deutschland über den größten Teil ihrer rund 30.000 Wohnungen, in Wien befinden sich etwa 2.500 Einheiten. Viele Einheiten liegen in A-Städten, da conwert das bereits in früheren Jahren angelegte Ziel verfolgt, vornehmlich durch Wertsteigerungen der Wohnimmobilien zu wachsen. Im Sinne der ADLER-Ausrichtung wird auch conwert sich künftig verstärkt rein auf den Wohnimmobilienmarkt konzentrieren und hat sich dazu bereits von bedeutenden Gewerbeportfolien trennen können. Für ADLER bedeutet die strategische Beteiligung die Chance, nunmehr selbst auch an der Entwicklung in den Ballungszentren zumindest indirekt teilzunehmen sowie von interessanten Dividenden zu profitieren.

Unser „Hafen“, der deutsche Wohnimmobilienmarkt, entwickelt sich weiterhin sehr stark. Die anhaltende Zuwanderung von Flüchtlingen erhöht den Nachfragegedruck nach Wohnimmobilien. Mittelfristig werden in erheblichem Maße neue Wohnungen benötigt. ADLER bietet Kommunen und Gemeinden Wohnimmobilien zur Miete an, soweit dieses im soziokulturellen Umfeld sinnvoll und möglich erscheint. Leer-

stände, die noch aus der Zeit vor der Übernahme der jeweiligen Portfolien stammen, können so schneller abgebaut werden als ursprünglich geplant.

Fraglich erscheint uns, ob die Ziele der Politik aufgehen, die 2015 erneut mit gesetzgeberischen Maßnahmen in das Marktgeschehen eingegriffen hat. Die „Mietpreisbremse“ soll in besonders angespannten Wohnungsmärkten Mieter vor zu hohen Mietpreisteigerungen schützen. Doch – wie so oft – sind derartige Maßnahmen nicht zielführend. Erste vorliegende Marktanalysen belegen sogar einen gegenteiligen Effekt. Denn immer mehr Vermieter, die häufig die Bestandsmieten in laufenden Mietverhältnissen nicht angepasst haben, holen dieses nun nach, um nicht bei Neuvermietungen Nachteile zu haben. Es ist deshalb davon auszugehen, dass es nun durch mehr vorgenommene Mieterhöhungen im Bestand zu insgesamt weiter stark steigenden Mieten in ganz Deutschland kommt.

Die starke Expansion der ADLER hat den Aufsichtsrat veranlasst, den Vorstand zu erweitern, um so den vielen neuen und wachsenden Aufgaben noch besser gerecht zu werden. Arndt Krienen, der wie bisher weiterhin die WESTGRUND führen wird, wird im Vorstand der ADLER vornehmlich die Geschäftsbereiche Asset Management und Finanzierung verantworten. Gemeinsam wollen wir das Unternehmen stärken, den positiven Ergebnistrend bedeutend fortschreiben und die im Markt bestehenden hohen Wachstumschancen für den Konzern wahrnehmen.

Mit besten Grüßen



Axel Harloff
Vorstand



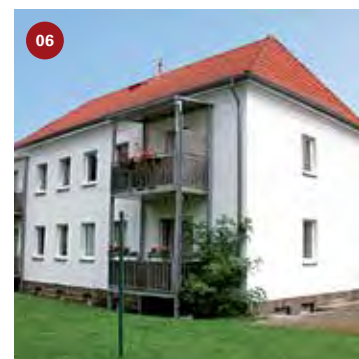
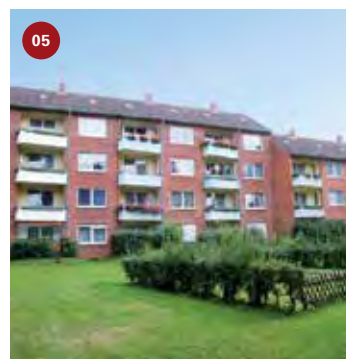
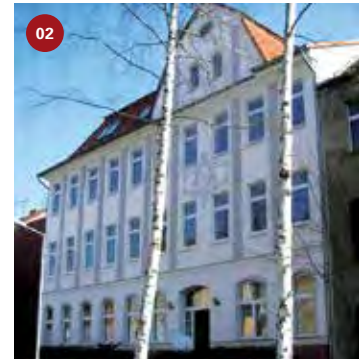
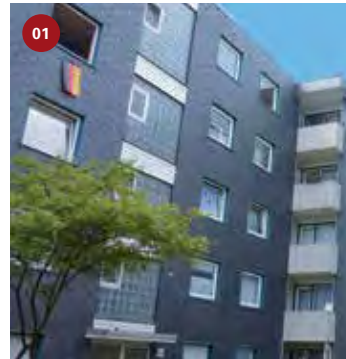
Arndt Krienen
Vorstand

Wachsendes Portfolio – wachsende Managementaufgaben

Zentrales Asset Management beim Ankauf und für den Immobilienbestand

Die ADLER Real Estate AG hat parallel zu ihrem erheblichem Wachstum und dem Aufbau eines Immobilienbestands mit rund 50.000 Wohnungen binnen vier Jahren ihre Organisation in gezielter Weise aufgebaut, um eine professionelle Bestandsbewirtschaftung der Immobilien zu gewährleisten. Das Asset Management wurde zentralisiert, mit entsprechend qualifiziertem Personal ausgestattet und die übernommenen Portfolien wurden schrittweise integriert. Auch zwei aktive Wohnungsgesellschaften in Wilhelmshaven und Helmstedt wurden übernommen, die mit eigenem Personal nicht nur ihre bisherigen Wohnungen verwalten, sondern auch zunehmend das Property Management von weiteren Wohnimmobilien des Konzerns wahrnehmen, die sich in ihren regionalen Einzugsgebieten befinden.

Neben dem Controlling, der Steuerung und der Analyse ist das Asset Management auch in die Bewertung von Portfolien eingebunden, die zwecks einer Übernahme geprüft werden. Untersucht werden Marktverhältnisse, wie etwa die sozio-demografischen Trends, die Veränderungen der regionalen Bevorzugung von Wohnorten, die Neubautätigkeiten im direkten Umfeld oder Infrastrukturmaßnahmen aller Art (Verkehrsanbindungen, Nahverkehrssysteme, Versorgungseinrichtungen, Schulen, Kindertagesstätten etc.). Die Objekte selbst werden neben den Qualitätsanforderungen einer zeitgemäß modernen Mieteinheit auch auf ggf. erforderlichen Maßnahmen der Instandhaltung, Instandsetzung und Modernisierung geprüft. Gesetzliche Rahmen-



- 01 Bochum **Frankenweg**
- 02 Jüterbog **Parkstraße**
- 03 Chemnitz **Bernsdorfer Straße**
- 04 Dresden **Käthe-Kollwitz-Ufer**
- 05 Diepholz **Willenberg**
- 06 Borna **Bergmannstraße**



07



08

07 Kiel **Eckernförder Straße**

08 Duisburg **Mozartstraße**

bedingungen und das durch Mieterwechsel jeweilige Umfeld der Wohnimmobilien ändern sich laufend und erfordern eine regelmäßige Überprüfung durch das Asset Management. Die Mietanlagen werden nach Qualitätsstufen insofern geordnet, dass Immobilien nach dem zu erwartenden Erhaltungs- und Renovierungsaufwand bemessen werden. Ziel ist eine marktgerechte und nachhaltige Mietqualität zu gewährleisten. Ein weiteres Ordnungskriterium folgt den externen Marktfaktoren, der sozio-demografischen Struktur, der Kaufkraft, der Miethöhe, der Fluktuationsrate und natürlich auch den zu erwartenden Neubauaktivitäten im Einzugsgebiet der Immobilien.

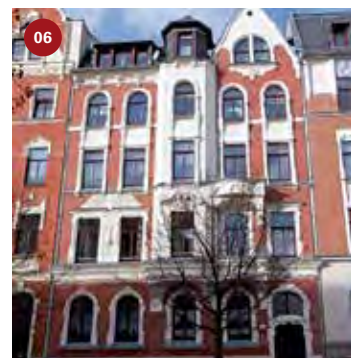
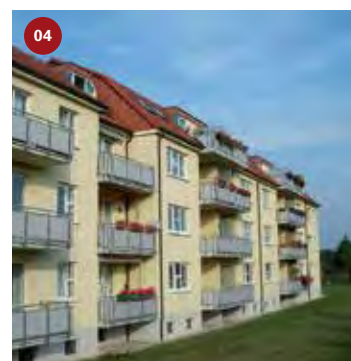
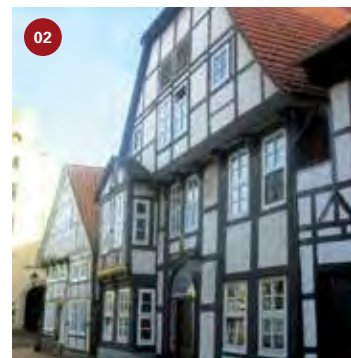
Immobilien, die zeitgemäßen Anforderungen entsprechen und eine nach Qualität und Standort definierte positive Gesamtbewertung aufweisen, werden als Bestandsimmobilie gehalten. Hingegen werden Objekte, die eine vergleichsweise niedrigere Qualität in einer regional weniger attraktiven Lage aufweisen, als non-core Immobilien verkauft. Für alle anderen Immobilien steuert das Asset Management die professionelle Bewirtschaftung, die laufende Pflege und Instandhaltung sowie die Erhaltung bzw. Steigerung des Wertes.

Die Maßnahmen zur Werterhaltung oder Wertsteigerung stehen auch in engem Zusammenhang, die Mieterzufriedenheit zu erhöhen und dadurch die Fluktuationsrate möglichst gering zu halten. Für einen direkten und besseren Kontakt zu den Mietern baut ADLER gezielt das dezentrale konzerneigene Property- und Facility Management aus. Das ermöglicht einen unkomplizierten, nicht auf Vermittlung durch Dritte angewiesenen Umgang mit den Mietern.

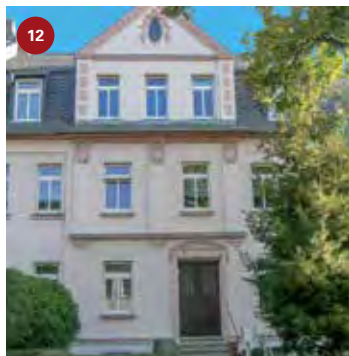
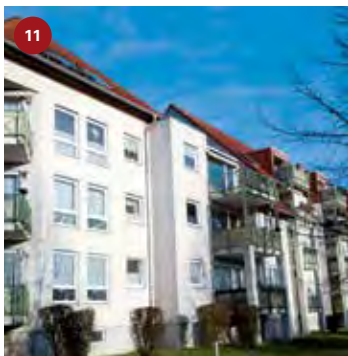
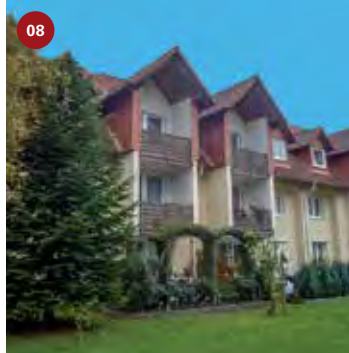
Portfoliooptimierung und Privatisierung

Die regelmäßige Überprüfung der Portfolien ist die Voraussetzung dafür, dass entsprechend effektive Maßnahmen zum Werterhalt und zur Wertsteigerung der Gesamtportfolien entschieden werden. Das schließt Entscheidungen ein wie den Kauf neuer Immobilienportfolien und den Verkauf von Beständen, die aus Sicht des Asset Managements keine ausreichenden Wertsteigerungspotentiale aufweisen.

Entsprechend sind auch 2015 wieder Immobilien veräußert worden, die in der beschriebenen Weise identifiziert wurden und nicht mehr zum Kern des Bestands gehörten. ADLER trennte sich von 3.126 dieser Non-Core Einheiten, entsprechend 6,5 Prozent des gesamten Portfolios zum Jahresende.



- 01 Frankfurt am Main **Gaugrafenstraße**
- 02 Hameln **Alte Marktstraße**
- 03 Augustdorf **Am Dören**
- 04 Borna **Breunsdorfer Weg**
- 05 Dachwig **Am Kornbach**
- 06 Plauen **Freiheitsstraße**



Von den Verkäufen im Segment Bestand sind die Aktivitäten im Segment Handel, die im Wesentlichen von der Konzerngesellschaft ACCENTRO Real Estate AG betrieben werden, zu trennen. Hier werden Bestände nur vorübergehend und von vornherein mit dem Ziel des späteren Verkaufs gehalten. Im Rahmen dieser Privatisierungen wurden 2015 insgesamt 476 Mieteinheiten von der ACCENTRO veräußert.

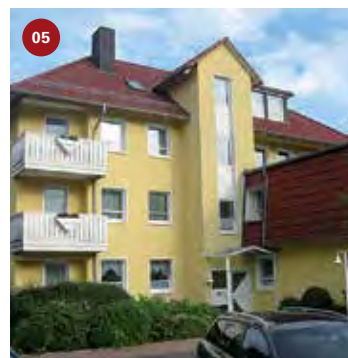
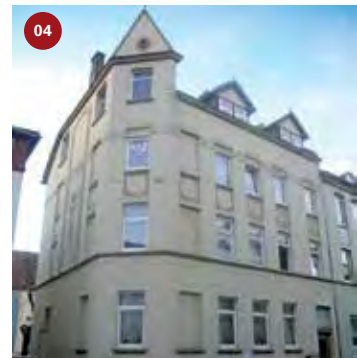
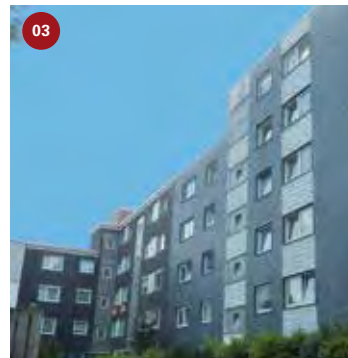
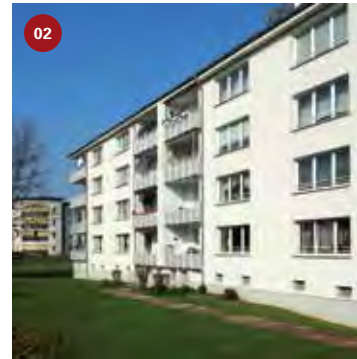
Über Portfolio-Optimierung und Privatisierung hat der Adler-Konzern damit seinen Immobilienbestand 2015 um insgesamt 3.726 Mieteinheiten verringert. Dies beinhaltet auch die Privatisierungen aus dem Konzernbestand. Zum Ende des Jahres 2015 befanden sich 48.218 Wohn- und Gewerbeeinheiten im eigenen Bestand. Das ist der größte Bestand, den ADLER in ihrer Unternehmensgeschichte bisher im Eigentum hält (Vorjahr 24.086 Wohn- und Gewerbeeinheiten). Weitere knapp 2.000 Wohneinheiten stehen im Bereich Privatisierung zum Verkauf und werden daher im Umlaufvermögen bilanziert.

- 07 Duisburg **Lortzingstraße**
- 08 Herzberg **Tulpenstraße**
- 09 Schöningen **Weinberg**
- 10 Gelsenkirchen **Devenstraße**
- 11 Glauchau **Sachsenallee**
- 12 Chemnitz **Kruegerstraße**

Regionale Verteilung des Wohnungsbestands durch Akquisitionen verändert

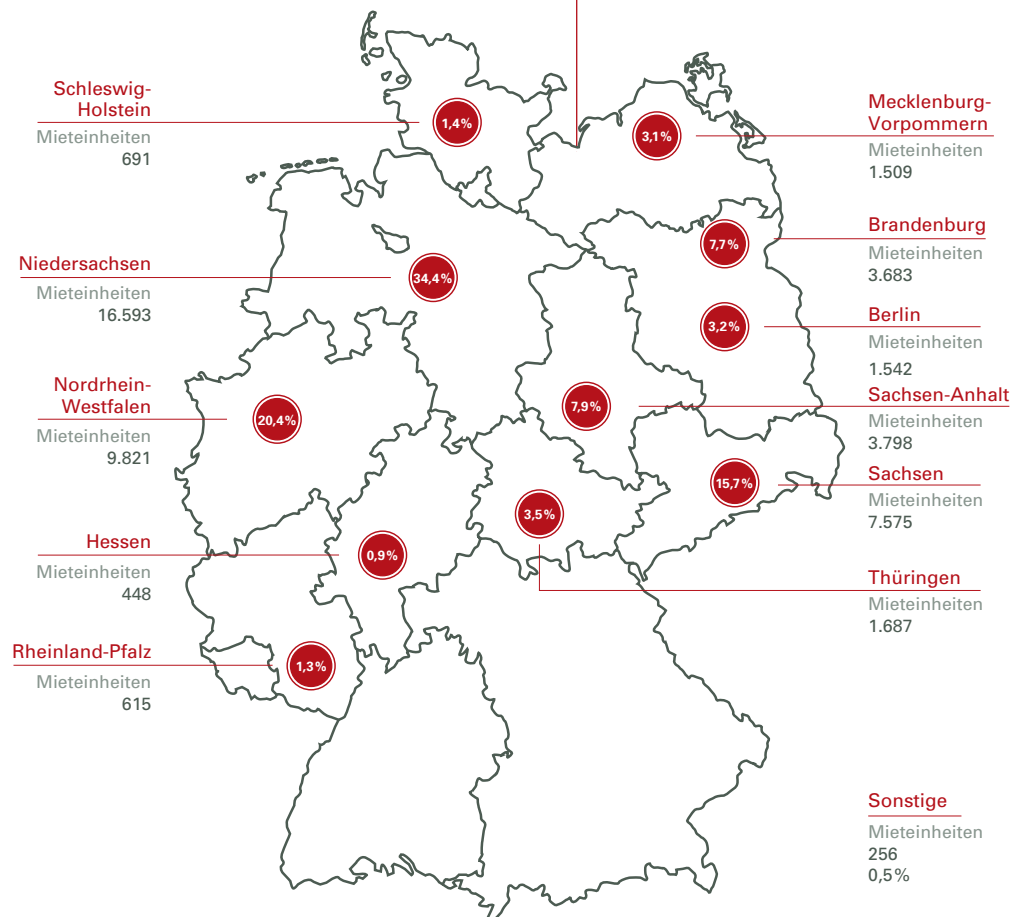
Die Akquisitionen des Jahres 2015 haben die regionale Ausrichtung des Immobilienbestands verändert. Niedersachsen ist mit einem Anteil von knapp 35 Prozent bzw. ca. 16.600 Mieteinheiten am gesamten Portfolio das bedeutendste Bundesland für ADLER geworden. In Nordrhein-Westfalen liegen rund 20 Prozent der Immobilien, in Sachsen knapp 16 Prozent. Jeweils knapp 8 Prozent der Bestände werden in Sachsen-Anhalt und Brandenburg gehalten, jeweils etwa drei Prozent in Thüringen, Berlin und Mecklenburg-Vorpommern. In den südlichen Bundesländern ist ADLER lediglich mit sehr geringen Beständen vertreten. Der regionale Schwerpunkt liegt damit im Norden und Osten der Bundesrepublik Deutschland.

Die Ausweitung der Bestände folgte auch 2015 der bisherigen Leitidee, überwiegend in B-Städten und am Rand von Ballungsgebieten präsent zu sein, in denen die sozio-ökonomischen Daten erwarten lassen, dass im Zeitverlauf steigende Mieten und damit ansprechende Mietrenditen erzielt werden können. Vorteile ergeben sich aber auch unter Risikoaspekten, die immer im Zusammenhang mit der erforderlichen langfristigen Perspektive des Immobiliengeschäfts gesehen werden müssen. Ein regional breit gestreutes Portfolio wird den Anforderungen nach Risikodiversifizierung und Risikovermeidung besser gerecht als ein regional konzentrierter Bestand.



- 01 Dresden **Hebbelplatz**
- 02 Duisburg **Beethovenstraße**
- 03 Bochum **Frankenweg**
- 04 Hameln **Gertrudenstraße**
- 05 Herzberg **Osteroder Straße**
- 06 Dresden **Königsbrücker Landstraße**
- 07 Leipzig **Burgauenstraße**
- 08 Bergholz **Am Rehgrund**

Einheiten	Wohnen	Gewerbe	Wohnen und Gewerbe	Anteil in %
Stand: 31.12.2015				
Niedersachsen	16.464	129	16.593	34,4
Nordrhein-Westfalen	9.524	297	9.821	20,4
Sachsen	7.344	231	7.575	15,7
Sachsen-Anhalt	3.682	116	3.798	7,9
Brandenburg	3.626	57	3.683	7,7
Thüringen	1.657	30	1.687	3,5
Berlin	1.535	7	1.542	3,2
Mecklenburg-Vorpommern	1.478	31	1.509	3,1
Schleswig-Holstein	655	36	691	1,4
Rheinland-Pfalz	549	66	615	1,3
Hessen	366	82	448	0,9
Bayern	132	29	161	0,3
Baden-Württemberg	38	9	47	0,1
Bremen	48	0	48	0,1
Gesamt	47.098	1.120	48.218	100

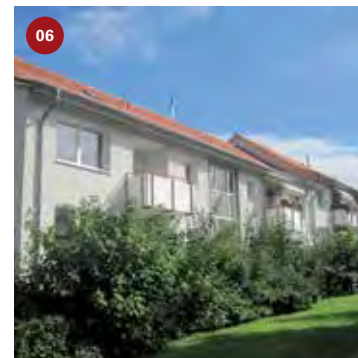
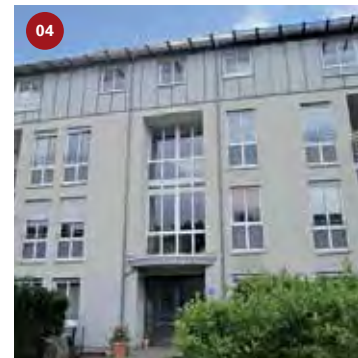
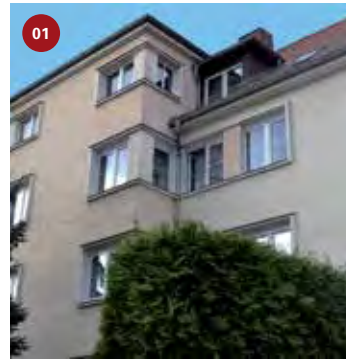


Auf kleine bis mittlere Wohneinheiten ausgerichtet

Das Wohnportfolio der ADLER Real Estate AG besteht aus kleinen bis mittelgroßen Wohneinheiten. Im Durchschnitt sind die Wohnungen etwas größer als 60 Quadratmeter. Gut 69 Prozent des Bestands machen Wohnungen aus, die zwischen 45 und 75 Quadratmetern aufweisen. Rund 14 Prozent sind kleiner als 45 Quadratmeter und rund 14 Prozent zwischen 75 und 90 Quadratmeter groß. Damit ist das Portfolio gut geeignet für die Bedürfnisse der Mieter mit mittlerem bis niedrigem Einkommen, der mit Abstand größten Nachfragegruppe im Markt. Das Angebot entspricht dem seit geraumer Zeit anhaltenden Trend nach zunehmenden Single-Haushalten in Deutschland. Nicht zuletzt dürfte auf diese Kategorie von bezahlbarem Wohnraum auch das Augenmerk von Städten und Gemeinden fallen, um der wachsenden Zahl von Flüchtlingen Wohnraum zu verschaffen.

Durchschnittsmiete im Bestandsportfolio leicht gestiegen

In dem Wohnportfolio, wie es sich zum Ende des Geschäftsjahres 2015 darstellte, erzielte ADLER zum Stichtag 31. Dezember 2015 einen durchschnittlichen Mieterlös pro Quadratmeter und Monat von EUR 4,93. Im Vorjahr waren es EUR 5,02. Die leichte Verringerung geht ausschließlich auf die Akquisitionen von weiteren Portfolien zurück. Denn in den Portfolien, die 2015 neu hinzugekommen sind, lagen die durchschnittlichen Mieterlöse unterhalb des bisherigen Durchschnitts. Dieser Effekt konnte durch eine Erhöhung der Durchschnittsmieten in den bereits



- 01 Meißen **Gartenstraße**
- 02 Großenhain **Walkdamm**
- 03 Gera **Darwinstraße**
- 04 Schönfließ **Hainbuchenweg**
- 05 Leipzig **An der Luppe**
- 06 Schöningen **Wilhelm-Busch-Straße**



07



08

vorhandenen Beständen nicht vollständig kompensiert werden, auch wenn ADLER dort in der Lage war, die durchschnittlichen Mieterlöse pro Quadratmeter und Monat um 0,8 Prozent auf EUR 5,06 anzuheben.

Für kleinere Wohnungen mit weniger als 45 Quadratmetern erzielte ADLER am Ende des Jahres durchschnittlich EUR 5,63 je Quadratmeter, für Wohnungen mit 75 bis 90 Quadratmetern EUR 4,84 je Quadratmeter.

Wohnungsgröße	Anzahl Wohneinheiten	In % des Gesamtbestands	Miete/qm/ Monat in EUR
< 45 qm	6.387	13,6	5,63
>= 45 und < 60 qm	16.069	34,1	4,83
>= 60 und < 75 qm	16.495	35,0	4,85
>= 75 und < 90 qm	6.394	13,6	4,84
> 90 qm	1.753	3,7	4,73
Summe Wohnen	47.098	100	4,89

Vermietungsstand verbessert

Am Ende des Jahres waren 88,8 Prozent der Mieteinheiten vermietet. Damit ist der Vermietungsstand gegenüber dem Vorjahr um 1,6 Prozentpunkte gestiegen. (Vorjahr 87,2 Prozent). In diesem Zusammenhang haben sich die Akquisitionen positiv ausgewirkt, denn der Wohnungsbestand, der der ADLER über die Akquisition der WESTGRUND zugegangen ist, war zu über 90 Prozent vermietet. Aber auch im bestehenden Portfolio nahm der Vermietungsstand um 0,2 Prozentpunkte auf 87,4 Prozent zu, was auf die effektive Bestandspflege des Asset Managements zurückzuführen ist.

07 Düsseldorf **Weststraße**

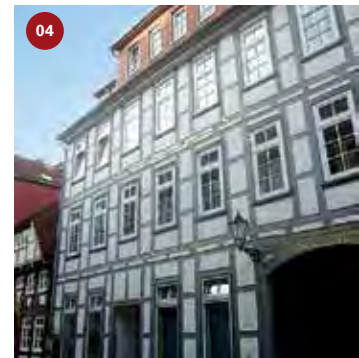
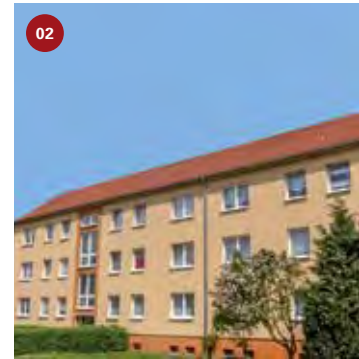
08 Gladbeck **Schwechater Straße**

Marktwert weiter erhöht

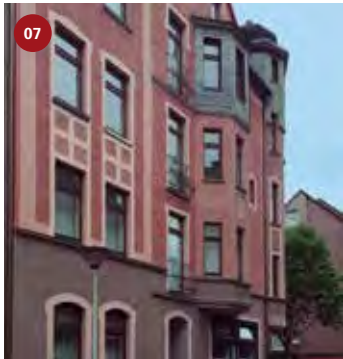
Mit der Ausweitung des Immobilienbestands hat sich der Marktwert des Portfolios (ohne Projektentwicklungen) entsprechend erhöht. Er nahm von 1.170,2 Millionen Euro im Vorjahr auf 2.234,7 Millionen Euro im Berichtsjahr zu. Der Zuwachs resultierte überwiegend aus den akquirierten Neubeständen. Aber auch in den bestehenden Portfolios konnten Wertzuwächse erzielt werden. Sie gehen im Wesentlichen auf bereits umgesetzte und erwartete Mietanpassungen zurück, die in vielen Fällen eng mit investiven Maßnahmen zur Mietwertsteigerungen, Renovierungen, energetischen Sanierungen oder auch Schönheitsreparaturen zusammenhängen. Für Instandhaltung und Modernisierung hat ADLER im abgelaufenen Geschäftsjahr insgesamt 36,1 Millionen Euro ausgegeben (Vorjahr 14,5 Millionen Euro).

Strategische Beteiligung an conwert

Mit der Übernahme eines Minderheitsanteils (23,5 Prozent der Aktienanteile zum 31.12.2015) an der österreichischen conwert Immobilien Invest SE im dritten Quartal 2015 hat sich ADLER an einem der führenden österreichischen Immobilienunternehmen beteiligt. Die Beteiligung der ADLER verfolgt strategische Ziele, da ADLER überzeugt ist, in enger Zusammenarbeit mit conwert für beide Unternehmen interessante Marktchancen erarbeiten sowie Synergien heben zu können, zum Beispiel im Einkauf von Dienst- und Versorgungsleistungen. Daneben kann ADLER von Dividendenzahlungen profitieren.



- 01 Meißen **Höroidstraße**
- 02 Sangerhausen **Erich-Weinert-Straße**
- 03 Jüterbog **Schmidtstraße**
- 04 Hameln **Neue Marktstraße**
- 05 Borna **Schulstraße**
- 06 Heidenau **Häckelstraße**



conwert hält ein Immobilienportfolio, das inklusive Gewerbeimmobilien aus knapp 30.000 Einheiten besteht, von denen 24.400 Einheiten in Deutschland liegen – mit Schwerpunkten in Großstädten, wie Berlin (rund 4.400 Einheiten), Potsdam (rund 1.700 Einheiten), Leipzig (rund 4.500 Einheiten) und Dresden (rund 600 Einheiten). Einen weiteren Schwerpunkt bildet Nordrhein-Westfalen, ein Bundesland, dessen Wohnungsmarkt wegen seiner Bevölkerungsdichte attraktiv ist. Mit rund 2.500 Wohneinheiten ist conwert zudem in der österreichischen Hauptstadt Wien vertreten, einem attraktiven Markt, der wie die meisten A-Städte in Deutschland auch von einem starken Anstieg der Mieten und Immobilienpreise gekennzeichnet ist.

Durch die besondere Portfoliostruktur mit einem hohen Anteil in A-Städten oder Ballungsräumen liegt die Durchschnittsmiete, die conwert erzielt, gut 15 Prozent höher als bei ADLER. conwert will sich nach eigener Aussage in Zukunft stärker auf den Wohnimmobilienbestand in Deutschland und Österreich konzentrieren und den Anteil an Gewerbeimmobilien, der Ende 2015 noch gut 10 Prozent des gesamten Immobilienportfolios ausmachte, weiter verringern.

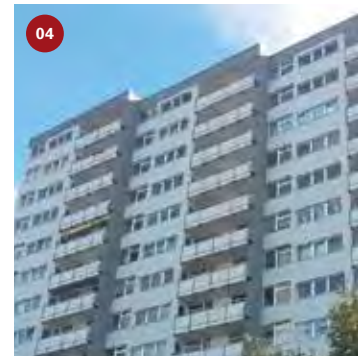
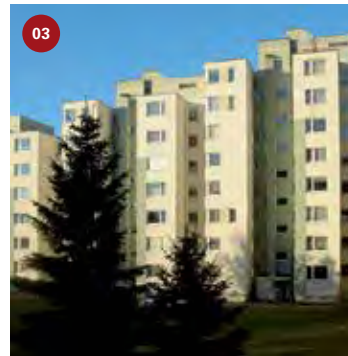
- 07 Hagen Hufelandstraße
- 08 Pirna Liebstädter Straße
- 09 Weißenfels Jüdenstraße
- 10 Weißenfels Wielandstraße
- 11 Schöningen Wilhelm-Busch-Straße
- 12 Wurzen Kutusowstraße

**Aktiv in der Mieterbetreuung –
Wohnungsbaugesellschaft JADE mbH in Wilhelmshaven und WBG GmbH in Helmstedt**

Die ADLER Real Estate AG hat sich nach ihrer Neuausrichtung in 2012 und einem umfangreichen Aufbau von Wohnimmobilienportfolien zu einem bedeutenden Anbieter und Vermieter von Wohnraum in Deutschland etabliert. Neben der Integration der Bestände und dem Aufbau einer Organisation, die die Größenvorteile für die Bewirtschaftung der Wohnimmobilien und die Entwicklung des Unternehmens nutzt, steht für ADLER der Mieter im Zentrum. Wohnungen von ADLER sollen ein Heim und Zuhause für die Mieter sein.

Um den Aufgaben der Bewirtschaftung, der Vermietung und der Betreuung der Mieter gerecht zu werden, setzt ADLER in zunehmendem Maße auf konzerninterne Leistungen durch das Property Management vor Ort. Die Ende Januar 2015 übernommene Wohnungsbaugesellschaft JADE mbH in Wilhelmshaven mit rund 6.750 Wohneinheiten und die 2014 übernommene WBG GmbH in Helmstedt mit rund 2.300 Einheiten sind gute Beispiele für die Leistungen, die im ADLER-Konzern durch eigene Verwaltungsgesellschaften vor Ort erbracht werden.

Beide Gesellschaften haben 2015 ihr Aktivitätsspektrum in der Mieterbetreuung deutlich ausgeweitet, ein Anspruch der ADLER, ihren Mietern ihre umfangreichen Dienstleistungen aus einer Hand anzubieten – wo immer sinnvoll und wirtschaftlich vertretbar.



- 01 Göttingen **Deisterstraße**
- 02 Braunschweig **Emsstraße**
- 03 Wolfsburg **Jenaer Straße**
- 04 Braunschweig **Emsstraße**



Daneben bieten die Wohnungsbaugesellschaft JADE mbH und die WBG GmbH sehr gute Voraussetzungen, die im Konzern der ADLER entstandenen Größenvorteile zügig umzusetzen. Durch Vergrößerung der Verwaltungsbestände können regelmäßig bessere Konditionen beim Einkauf von Dienst- und Vorratsleistungen erreicht werden – etwa bei Hausmeisterdiensten, beim Einkauf von Heizenergie, bei Versicherungen oder auch bei Handwerkerdiensten im Zuge von Instandhaltungs- und Instandsetzungsaufgaben.



05 Helmstedt **Maschweg**

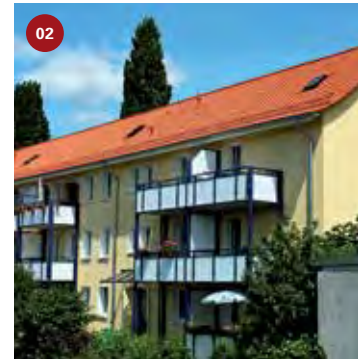
06 Göttingen **Süntelweg**

Betreuungsumfang mit Wachstum des Konzerns ausgebaut

Um entsprechend neben der Nutzung von Größenvorteilen die beiden eigenen Property Management-Gesellschaften besser auszulasten und zusätzliche Effizienzvorteile zu verwirklichen, wurden beiden Gesellschaften bereits in 2015 Wohnimmobilien zur Verwaltung zugeordnet, die durch Übernahme von weiteren Portfolien, etwa der WESTGRUND, neu zum Bestand hinzugekommen waren. Dadurch hat sich der zu betreuende Bestand der WBG GmbH in Helmstedt mit zusätzlichen Wohnungen aus dem Raum Braunschweig, Wolfsburg und Göttingen auf 5.500 Einheiten mehr als verdoppelt. Um dem Betreuungsaufwand nachkommen zu können, hat die WBG GmbH Helmstedt neue Mitarbeiter eingestellt und ihr Servicezentrum erweitert. Auch die Wohnungsbaugesellschaft JADE mbH hat bereits rund 540 zusätzliche Wohnungen zur Verwaltung übernommen, rund 800 Einheiten werden folgen.

Aktiv in der Unterbringung von Zuwanderern

Beide Gesellschaften verfolgen das Ziel, das Miteinander zu fördern, die Zufriedenheit der Mieter zu steigern und die Fluktuationsrate niedrig zu halten. Dafür nutzen beide Gesellschaften unterschiedliche Kontakt- und Treffpunkte, um das Miteinander zu fördern. In einer der Wohnanlagen der WBG GmbH in Helmstedt wurde beispielsweise ein „Tante-Emma-Laden“ eingerichtet, um insbesondere älteren Bewohnern im Umfeld kürzere Wege für ihre Nahversorgung zu ermöglichen und um zugleich eine Stätte der Begegnung zu schaffen.



- 01 Helmstedt **Johann-Sebastian-Bach-Straße**
- 02 Helmstedt **Tangermühlenweg**
- 03 Helmstedt **Richard-Wagner-Platz**



04 05 Helmstedt Dürerplatz

Die besondere Einstellung und das Angebot zu einem engen Austausch mit und unter Mietern versetzen beide Gesellschaften in die Lage, auch außergewöhnliche Herausforderungen zu bewältigen – wie die Unterbringung von Flüchtlingen. In mehr als 100 Wohnungen der Wohnanlage hat die WBG GmbH in Helmstedt bereits Wohnungen für Flüchtlinge in enger Zusammenarbeit mit den zuständigen Behörden und weitgehend im Einvernehmen mit der vorhandenen Mieterschaft vermietet.

Um den Prozess der Integration weiter zu fördern, wurden zudem drei Integrationsbeauftragte in das Wohnumfeld einbezogen. Diese stehen den neuen Mitbewohnern im Kreis Helmstedt bei allen Fragen des täglichen Lebens mit Rat und Tat zur Seite, ob es sich um eine Hilfestellung bei Behördengängen handelt, um Hilfe bei Lösungen kleinerer Probleme im Wohnumfeld wie Übersetzungsangebote oder aber um einen schlichten Hinweis auf deutsche Lebensgewohnheiten.

Die Wohnungsbaugesellschaft JADE mbH hat ihrerseits Vereinbarungen mit der Stadt Wilhelmshaven geschlossen, wonach sie schrittweise Wohnungspakete definiert, die von der Stadt zur Vermietung an Flüchtlinge angemietet werden. Dabei ist das oberste Ziel, die neuen Bewohner lokal verteilt unterzubringen und durch intensive Betreuungsmaßnahmen seitens der Stadt und der Wohnungsbaugesellschaft JADE mbH bestmöglich zu integrieren. Die ersten Schritte dazu sind bereits sehr erfolgreich verlaufen.

WBG mbH, Helmstedt

Gehört zum ADLER-Konzern seit	2014
Zahl der Mitarbeiter (31.12.2015)	24
Zahl der verwalteten Wohnungen (01.2016)	5.500
Sitz in Helmstedt	

Betreut konzerneigene Wohnungen in
Braunschweig, Göttingen, Helmstedt, Wolfsburg

Betreuungsangebot auf die Zielgruppen ausrichten

Als größter Vermieter der Stadt Wilhelmshaven, dem Hauptstützpunkt der deutschen Marine, sieht sich die Wohnungsbaugesellschaft JADE mbH in der norddeutschen Hafenstadt vor große Aufgaben gestellt. Mit rund 7.300 Wohneinheiten, in denen rund 20.000 Menschen zu Hause sind, stellt sie ihr Angebot allerdings stärker auf die regionalen Anforderungen und damit auch auf spezielle Zielgruppen ab. An die Soldaten der Marine richtet sich das Angebot der „Kajüte an Land“, an Menschen, die nur vorübergehend in der Region tätig sind, das Angebot des „Jobdomizil“, an Studenten das „Students' Village“. Dabei bietet die Wohnungsbaugesellschaft JADE mbH vollständig oder teil-möblierte Wohnungen und ein umfangreiches Serviceangebot an, das von der Reinigung der Wohnungen bis zur Bereitstellung von Bettwäsche reicht. Die Gesellschaft sieht sich gerade wegen ihrer Größe und ihrer Tradition an diesem maritimen Standort als erster Ansprechpartner für viele Marineangehörige, die nach Änderungen im Arbeitsgesetz für Bedienstete und im Unterkunftspflichtgesetz einen festen Wohnsitz an Land nachweisen müssen.

Mieterzufriedenheit erhöhen

Als die Wohnungsbaugesellschaft JADE mbH vor mehr als 75 Jahren gegründet wurde, bestand ihre primäre Aufgabe darin, die Menschen der Region mit bezahlbarem Wohnraum zu versorgen. Mittlerweile sind für eine hohe Mieterzufriedenheit aber auch zahlreiche Serviceleistungen unverzichtbar geworden. Dazu gehören neben den bereits genannten Angeboten für spezifische Zielgruppen auch Maßnahmen, die



01 Wilhelmshaven **Norfolkstraße**

02 Wilhelmshaven **Ölhafendamm**



03 Wilhelmshaven **Posener-/Albrechtstraße**

04 Wilhelmshaven **Albrechtstraße**

dem steigenden Durchschnittsalter der Mieter Rechnung tragen. Und für besonders schwierige Lebenssituationen offeriert die Wohnungsbaugesellschaft JADE mbH einen eigenen sozialen Dienst, der Mieter im Falle von Arbeitslosigkeit, hoher Verschuldung, Krankheit oder Problemen mit Behörden berät.

Die Bedürfnisse der Mieter erforschen

Will man Mieter zufrieden stellen, setzt das fundierte Kenntnis ihrer Bedürfnisse voraus. Deshalb führte die Wohnungsbaugesellschaft JADE mbH in 2015 eine Mieterumfrage durch und erstellte im Ergebnis eine Aufgabenliste, um ihren Service, das Miteinander und auch das Wohnungsangebot verbessern zu können.

Die Wohnungsbaugesellschaft JADE mbH wird Schritt für Schritt auch die Verwaltung von zusätzlichen Wohnungen im regionalen Umkreis übernehmen, die von der übernommenen WESTGRUND AG in 2015 eingebracht wurden. Die Umsetzung erfolgt, wenn die Verträge mit den bisherigen, nicht zum ADLER-Konzern gehörenden Wohnungsverwaltungsunternehmen auslaufen. Dann gilt auch für die Wohnungsbaugesellschaft JADE mbH verstärkt: Durch Outsourcing bzw. durch Übernahme von mehr Aufgaben vom Wachstum des Konzerns profitieren.

**Wohnungsbaugesellschaft JADE mbH,
Wilhelmshaven**

Gehört zum ADLER-Konzern seit	2015
Zahl der Mitarbeiter (31.12.2015)	46
Zahl der verwalteten Wohnungen (01.2016)	7.300
Sitz in Wilhelmshaven	
Betreut konzerneigene Wohnungen in Wilhelmshaven	

Die ADLER-Aktie

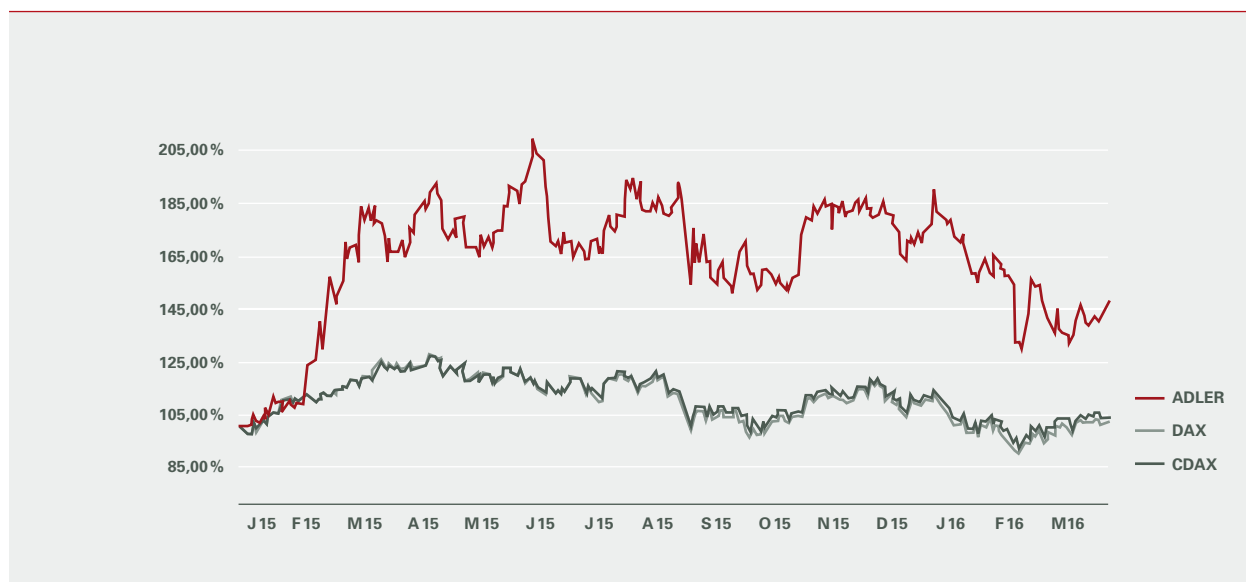
Stimmung an den Börsen

Der Deutsche Aktienindex (DAX) ist sehr stark in das Jahr 2015 gestartet und markierte im April mit 12.390,75 Punkten ein neues Allzeithoch. Das Jahresende konnte der DAX unter Schwankungen mit einem merklich kleineren, aber immerhin noch mit einem Plus von 10,2 Prozent gegenüber dem Jahresende 2014 erreichen. Für kräftigen Schub sorgte im ersten Jahresdrittel vor allem die Entscheidung der Europäischen Zentralbank, ein bis dahin nicht gekanntes Volumen über 1,1 Billionen Euro zum Ankauf von Staatsanleihen zu verabschieden. Im weiteren Verlauf belastete den Aktienmarkt zunächst das Ringen um den Erhalt Griechenlands in der Euro-Zone sowie eine Lösung der Schuldenproblematik des Landes. Die US-Notenbank beendete im Dezember

das Spiel mit der Zinsentwicklung und hob die Leitzinsen nach fast zehn Jahren wieder leicht an.

Für weitere Beunruhigung der Märkte waren ab dem Sommer Befürchtungen um die wahre konjunkturelle Entwicklung der Volksrepublik China verantwortlich, der mittlerweile zweitgrößten Volkswirtschaft der Welt, sowie der massive Verfall der Ölpreise. Die niedrigen Ölpreise bringen immer mehr Förderländer unter Druck, die zudem als Nachfrager an den Weltmärkten sukzessive ausfallen und damit insgesamt die Entwicklung der Weltwirtschaft belasten. Zum Jahresbeginn 2016 bestimmten die entsprechenden Befürchtungen mehr und mehr die Märkte, so dass es zu einer für diese Jahreszeit atypischen Entwicklung kam, der schlechtesten seit Aufnahme des DAX im Jahr 1999.

Entwicklung des DAX und des CDAX seit Januar 2015 | Januar 2015 = 100

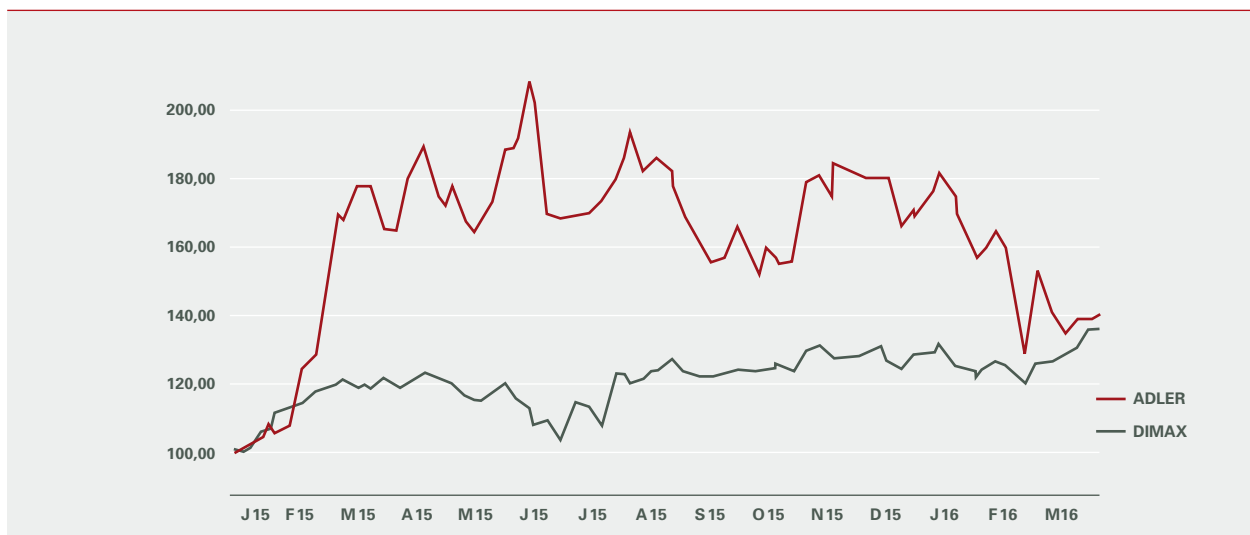


Entwicklung von Immobilienaktien

Die Entwicklungen am deutschen Wohnimmobilienmarkt haben schon in den letzten Jahren das Gewicht der Wohnimmobilienunternehmen im vom Bankhaus Ellwanger & Geiger ermittelten Immobilienindex DIMAX (Deutscher Immobilienaktienindex) wachsen lassen. Die Anleger haben insbesondere die erhebliche Wohnungsnachfrage in den Ballungsräumen und die insgesamt steigenden Wohnungsmieten mit deutlich steigenden Notierungen honoriert. Niedrige Zinsen, Grundlage günstiger Refinanzierung von Immobilienbeständen, haben die Entwicklung weiter befördert, weshalb der DIMAX im Zuge der EZB-Entscheidung über das 1,1 Billionen Euro schwere Staatsanleihen-Aufkaufprogramm parallel zum DAX einen weiteren kräftigen Sprung in das Jahr 2015 gemacht hat.

Erst der gesetzgeberische Eingriff in so genannte angespannte Wohnimmobilienmärkte in Form der „Mietpreisbremse“, die ab Juli des Jahres rechtswirksam wurde, hat Mitte des Jahres zu einer deutlichen Korrektur geführt. Die anhaltende Übernahmewelle, insbesondere der Versuch des größten Wohnimmobilienunternehmens (VONOVIA SE) das zweitgrößte (Deutsche Wohnen AG) zu übernehmen, haben die Kurse wieder auf das erreichte Niveau zurückgeführt. Im gesamten Jahr 2015 erhöhte sich der DIMAX um 31,1 Prozent und damit deutlich stärker als der DAX. Gleichwohl präsentiert sich der DIMAX seit dem August in einer Querbewegung, offenbar weil die Anleger dem Markt nur noch wenig Steigerungspotential einräumen. Die Übernahmewelle wird vom Markt als ein Zeichen dafür gewertet, dass Wohnimmobilienunternehmen Wachstum und bessere Ergebnisse eher durch Übernahmen und weniger durch steigende Mieten und Effizienzverbesserungen erwarten.

E&G DIMAX seit Januar 2015 | in Punkten

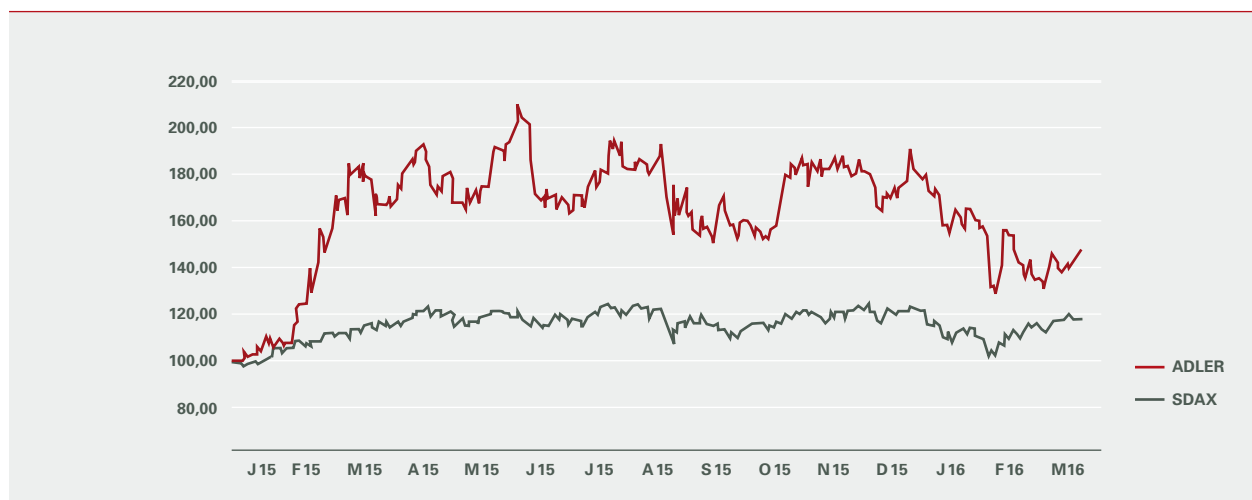


Die Entwicklung der ADLER-Aktie

Die ADLER-Aktie hat sich im Jahr 2015 erneut sehr stark entwickelt. Vom Jahresbeginn bis Ende 2015 erhöhte sich der Kurs um 81,6 Prozent auf 14,09 Euro. Für einen Kursschub im Februar sorgte das Übernahmeangebot für die WESTGRUND AG. Die Aufnahme der Notierung in den SDAX war mit einem Anstieg der ADLER-Aktie auf ein Jahreshoch von 16,20 Euro verbunden. Im Sommer spiegelte die

positive Entwicklung den gelungenen Einstieg der ADLER bei der conwert Immobilien Invest SE wider. Im weiteren Jahresverlauf konnte die Aktie das erreichte hohe Niveau trotz eines zunehmend schwierigen Umfelds behaupten. Auch im Vergleich zum SDAX (plus 23,34 Prozent in 2015) entwickelte sich die ADLER-Aktie im Jahr 2015 deutlich besser.

Aktienkurs der ADLER Real Estate AG und SDAX seit Januar 2015 | Januar 2015 = 100



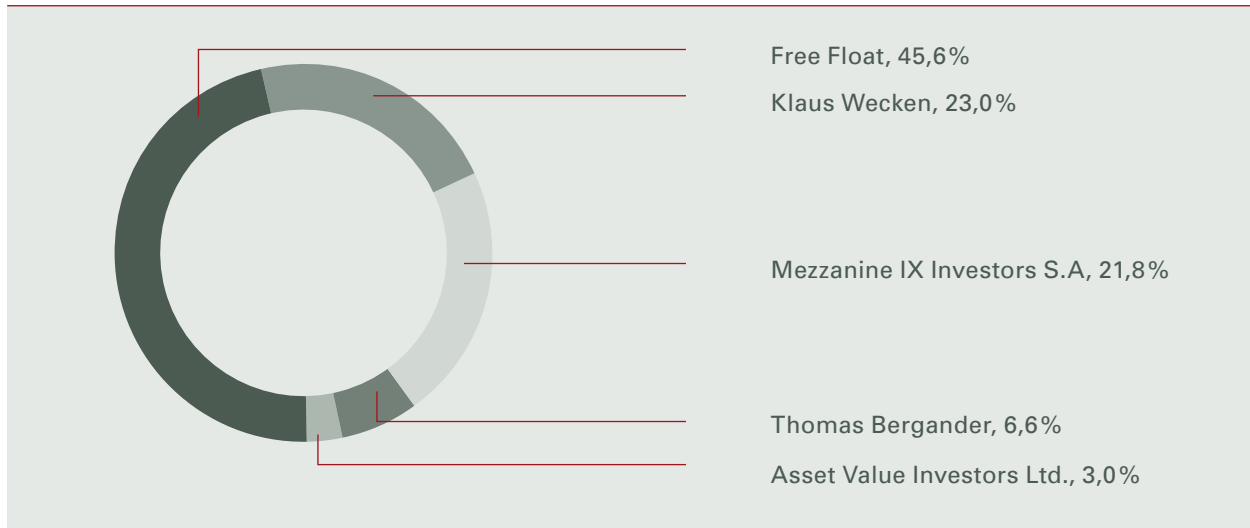
Aktionärsstruktur

Die Aktionärsstruktur der ADLER Real Estate AG hat sich durch die Übernahme der WESTGRUND AG im Jahresverlauf 2015 deutlich geändert. Insgesamt wurden 94,9 Prozent des Grundkapitals der WESTGRUND übernommen. Das Übernahmeangebot beinhaltete neben einer Barkomponente auch 14,075 Mio. neue ADLER-Aktien, die zum Tausch gegen WESTGRUND-Aktien ausgegeben wurde. Das

Grundkapital von ADLER erhöhte sich entsprechend und stieg während des gesamten Berichtsjahres 2015 infolge der weiteren Ausübung von Wandelanleihen weiter leicht auf EUR 46,103 Mio. (Stand: 8. Januar 2016).

Die aktuellen Werte finden Sie auf der Homepage der ADLER Real Estate AG unter www.adler-ag.com unter dem Reiter Investor Relations. Zum 31. Dezember 2015 ergab sich folgende Aktionärsstruktur:

Aktionärsstruktur am 31. Dezember 2015



Finanzkommunikation

Seit dem 22. Juni 2015 werden die Aktien der ADLER Real Estate AG im deutschen Index für Small-Cap-DAX (SDAX) notiert. Der SDAX umfasst die 50 Unternehmen klassischer Branchen, die den im MDAX gelisteten Werten hinsichtlich Marktkapitalisierung und Börsenumsatz nachfolgen. Voraussetzung für eine Aufnahme in den SDAX ist das Listing im Prime Standard, das Marktsegment der Deutschen Börse, in dem Unternehmen festgelegte internationale Transparenzanforderungen erfüllen müssen. Dazu gehören unter anderem die Vorlage von Quartalsberichtserstattungen, die Teilnahme an den jährlichen Analystenkonferenzen sowie die Veröffentlichung von Ad-hoc-Mitteilungen zusätzlich in englischer Sprache.

Bereits am 23. März 2015 war die ADLER-Aktie in den FTSE EPRA/NAREIT Global Real Estate Index aufgenommen worden. Beim FTSE EPRA Global Real Estate Index werden auch die Kriterien Umsatzgröße und das Wachstum des EBITDA des Unternehmens zu-

grunde gelegt. Der FTSE EPRA Global Real Estate Index ist eine international verwendete Indexreihe, die von der European Public Real Estate Association (EPRA) in Brüssel in Zusammenarbeit mit FTSE und der National Association of Real Estate Investment Trusts (NAREIT), Washington, erstellt wird. Der FTSE EPRA Global Real Estate Index bildet die weltweite Entwicklung der wichtigsten Immobiliengesellschaften ab und beinhaltet über 530 Titel.

ADLER erfüllt kontinuierlich die Kommunikationsanforderungen beider Levels. Neben entsprechender Berichterstattung auf Deutsch und Englisch werden zusätzlich Kapitalmarktkonferenzen besucht sowie Kontakte zu Investoren und deren Vertretern gesucht und gepflegt. Hierdurch hat sich das Unternehmen bereits einem breiteren und internationaleren Investorenkreis geöffnet. Auf der Homepage der ADLER Real Estate AG unter www.adler-ag.com werden aktuelle Unternehmensmeldungen und weitergehende Informationen zeitnah veröffentlicht.

Bericht des Aufsichtsrats

**Sehr geehrte Aktionärinnen,
sehr geehrte Aktionäre,
sehr geehrte Damen und Herren,**

im zurückliegenden Geschäftsjahr hat der Aufsichtsrat der ADLER Real Estate AG die ihm nach Gesetz und Satzung übertragenen Aufgaben fortlaufend wahrgenommen. Die Wahrnehmung der Aufgaben erfolgte sowohl in regelmäßigen Sitzungen als auch in Einzelbesprechungen. Der Aufsichtsrat stand dem Vorstand beratend zur Verfügung und überwachte seine Tätigkeit. Hierbei ließ sich der Aufsichtsrat über die wirtschaftliche Lage der Gesellschaft berichten und hat die erforderlichen Beschlüsse gefasst. Der Aufsichtsrat stand auch außerhalb der Sitzungen im regelmäßigen Kontakt zur Geschäftsleitung des Unternehmens und hat sich fortgesetzt über die aktuelle Geschäftsentwicklung informiert. Der Aufsichtsrat war in alle Entscheidungen von grundlegender Bedeutung für das Unternehmen unmittelbar eingebunden.

Personelle Veränderungen

Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2015 gab es im Aufsichtsrat der ADLER Real Estate AG keine personellen Veränderungen.

Mit Beschluss vom 16. Dezember 2015 wurde Herr Arndt Krienen mit Wirkung zum 1. Januar 2016 für eine Amtsperiode von drei Jahren zum weiteren Vorstandsmitglied der ADLER Real Estate AG bestellt. Arndt Krienen ist zugleich Alleinvorstand der WESTGRUND AG, die Mitte des vergangenen Jahres von der ADLER Real Estate AG übernommen wurde. Der Vorstand der ADLER AG besteht damit nunmehr wieder aus zwei Mitgliedern, womit dem Wachstum der Gesellschaft in den vergangenen Jahren Rechnung getragen wird.

Sitzungen des Aufsichtsrats

Die Berichterstattung des Vorstands an den Aufsichtsrat erfolgt in regelmäßigen gemeinsamen Sitzungen. Grundlage für die Sitzungen bilden schriftliche Vorstandsberichte. In diesen Berichten wurde der Aufsichtsrat sowohl über die Gesamtlage des Unternehmens und seiner Tochtergesellschaften als auch über Einzelsachverhalte von größerer Bedeutung informiert. Der Gang der Geschäfte, die Lage, die Rentabilität und die Liquidität der Gesellschaft sowie die beabsichtigte Geschäftspolitik und andere grundsätzliche Fragen der Unternehmensführung bildeten ebenso Schwerpunkte der Beratungen wie die Lage der Tochtergesellschaften des Konzerns.

Im Geschäftsjahr 2015 fanden insgesamt sieben Aufsichtsratssitzungen statt, und zwar am 19. März, 13. Mai, 20. Mai, 22. Mai, 26. August, 8. Dezember und 16. Dezember. Die Mitglieder des Aufsichtsrats nahmen regelmäßig an den Sitzungen des Aufsichtsrats teil.

Vor dem Hintergrund, dass der Aufsichtsrat der Gesellschaft satzungsgemäß aus drei Mitgliedern besteht, sind keine Ausschüsse gebildet worden. Sämtliche Mitglieder des Aufsichtsrats haben sich im Rahmen ihrer Tätigkeit mit der Gesamtheit der Aufgaben des Aufsichtsrats befasst.

Demgemäß wurden alle an den Aufsichtsrat herangetragenen Sachverhalte von der Gesamtheit des Aufsichtsrats beraten und entschieden. Hierbei stimmte der Aufsichtsrat den vorlagepflichtigen Geschäften und Vorgängen nach sachgemäßer Beurteilung zu.

Darüber hinaus unterrichtete der Vorstand den Aufsichtsrat regelmäßig in schriftlichen Quartalsberichten über den Gang und die Lage der Geschäfte, die Rentabilität und die Liquidität der Gesellschaft sowie über die verfolgte Geschäftspolitik und andere grundsätzliche Fragen der Unternehmensplanung.

Tätigkeitsschwerpunkte

Der Aufsichtsrat hat sich in seinen regelmäßigen Sitzungen schwerpunktmäßig mit der grundsätzlichen Geschäftspolitik sowie im Besonderen mit den Akquisitionen und Kapitalmaßnahmen der Gesellschaft befasst. Hierbei wurden vor allem Auswirkungen auf die Finanz- und Ertragslage behandelt. Controlling und Liquiditätsplanung gehörten des Weiteren ebenso wie das Risikomanagement zu den zentralen Themen der Aufsichtsrats­tätigkeit. Einen besonderen Schwerpunkt nahm das stetige Wachstum des Unternehmens ein.

Deutscher Corporate Governance Kodex (DCGK)

Der Vorstand vertritt gemeinsam mit dem Aufsichtsrat die Auffassung, dass der DCGK international und national anerkannte Standards guter und verantwortungsvoller Unternehmensführung enthält, die zur Leitung und Überwachung deutscher börsennotierter Gesellschaften dienen.

Die Umsetzung der vom Deutschen Corporate Governance Kodex gebündelten gesetzlichen Vorschriften zur Leitung und Überwachung deutscher börsennotierter Gesellschaften sowie dessen Empfehlungen und Anregungen international und national an-

erkannter Standards guter und verantwortungsvoller Unternehmensführung werden bereits seit 2002 und damit seit der Etablierung des Kodex durch Vorstand und Aufsichtsrat der ADLER Real Estate AG nachgehalten. Die Vorschriftenumsetzung erfolgte und erfolgt seither bis auf wenige Ausnahmen. Soweit von den Vorgaben des Deutschen Corporate Governance Kodex in seiner jeweils gültigen Form abgewichen wurde, wurde dieses in der „Entsprechenserklärung“ gemäß § 161 AktG erläutert und in der jeweils gültigen Fassung dauerhaft auf der Homepage der ADLER unter „Investor Relations“ veröffentlicht.

Die Entsprechenserklärung wird zusammen mit dem Jahresabschluss und Lagebericht sowie den übrigen offenzulegenden Unterlagen im Bundesanzeiger bekannt gemacht und zum Unternehmensregister eingereicht.

Darüber hinaus veröffentlicht die ADLER Real Estate AG auf ihrer Homepage den Corporate Governance Bericht des Unternehmens im Zusammenhang mit der Veröffentlichung der Erklärung zur Unternehmensführung gem. § 289a HGB.

Jahres- und Konzernabschluss 2015

Der vom Vorstand aufgestellte Jahresabschluss der ADLER Real Estate AG sowie der Konzernabschluss einschließlich Lage- und Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr 2015 sind von dem in der Hauptversammlung vom 22. Mai 2015 gewählten Abschlussprüfer, der Ebner Stolz GmbH & Co. KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Hamburg, geprüft und mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen worden.

Dem Aufsichtsrat sind der Jahresabschluss (HGB), der Konzernabschluss (IFRS) einschließlich Lagebericht und Konzernlagebericht, die Prüfungsberichte des Abschlussprüfers über die Prüfung des Jahresabschlusses und des Konzernabschlusses zur Prüfung vorgelegt worden. Der Aufsichtsrat beriet auf seiner Bilanzsitzung am 30. März 2016 mit dem Vorstand eingehend die Unterlagen zu den Jahresabschlüssen und den Berichten, insbesondere die Fragen zur Bewertung des Umlauf- und Anlagevermögens, und erörterte diese eingehend. Der Abschlussprüfer berichtete im Rahmen dieser Sitzung über die wesentlichen Ergebnisse der Prüfungen und stand dem Aufsichtsrat für ergänzende Auskünfte zur Verfügung. Auf Basis seiner eigenen Prüfung des Jahresabschlusses, des Konzernabschlusses, der Lageberichte für die AG und den Konzern stimmte der Aufsichtsrat dem Ergebnis der Prüfung durch den Abschlussprüfer zu und stellte fest, dass nach dem abschließendem Ergebnis seiner Prüfung keine Einwendungen zu erheben sind. Mit Beschluss vom 30. März 2016 billigte der Aufsichtsrat den Jahresabschluss, der damit gemäß § 172 AktG festgestellt ist, sowie den Konzernabschluss.

Abhängigkeitsbericht 2015

Der Aufsichtsrat hat den vom Vorstand gemäß § 312 AktG aufgestellten Bericht über die Beziehungen zu verbundenen Unternehmen geprüft und gebilligt. Nach dem abschließenden Ergebnis seiner Prüfung hat der Aufsichtsrat keine Einwendungen gegen die Erklärung des Vorstands am Schluss seines Berichts gemäß § 312 AktG erhoben.

Der Abschlussprüfer hat bei seiner Prüfung dieses Berichts keine Beanstandungen vorgenommen; das Prüfungsergebnis deckt sich mit den Feststellungen des Aufsichtsrats. Die Ebner Stolz GmbH & Co. KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft hat dazu den uneingeschränkten Bestätigungsvermerk erteilt.

„Nach unserer pflichtmäßigen Prüfung und Beurteilung bestätigen wir, dass

1. die tatsächlichen Angaben des Berichts richtig sind,
2. bei den im Bericht aufgeführten Rechtsgeschäften die Leistungen der Gesellschaften nicht unangemessen hoch waren.“

Mitglieder des Aufsichtsrats

Der Aufsichtsrat setzt sich gemäß § 96 AktG aus Vertretern der Anteilseigner zusammen.

Der Aufsichtsrat dankt dem Vorstand sowie allen Mitarbeitern der ADLER Real Estate AG für ihre Leistungen, ihr hohes Engagement und ihre Loyalität.

Hamburg, im März 2016

Dr. Dirk Hoffmann
Der Aufsichtsratsvorsitzende



Konzernabschluss 2015

Konzernlagebericht 2015

1. GRUNDLAGEN DES KONZERNS DER ADLER REAL ESTATE AG

1.1 Geschäftsmodell

Die ADLER Real Estate AG konzentriert sich auf den Bestandsaufbau von Wohnimmobilien in ausgewählten Regionen Deutschlands, die Bestandsbewirtschaftung sowie die Optimierung und den Handel mit Wohnimmobilien. Mit einem Bestand von rund 50.000 Wohn- und Gewerbeeinheiten Ende 2015 gehört ADLER zu den fünf großen, börsennotierten deutschen Wohnungsunternehmen. Die Aktien des Unternehmens werden im Small-Cap-DAX (SDAX) der Frankfurter Wertpapierbörse notiert.

Bevorzugt investiert ADLER in Wohnimmobilienportfolien, die sich in B- und Randlagen großer Ballungsräume befinden und nach Abzug aller laufenden Kosten einen positiven Cashflow erwirtschaften. Kontinuierlich werden auch Wohnimmobilien in so genannten A-Städten, insbesondere in Berlin erworben, um so das Verkaufsportfolio für die Tochter ACCENTRO Real Estate AG zu vergrößern, die erfolgreich Wohnimmobilien sozial verträglich privatisiert. Auch ein gezielter Aufbau von ausgewählten Immobilien in A-Städten für den Bestand wird angestrebt, um so an den starken Wertsteigerungen dieser Einheiten teilnehmen zu können.

Als kräftig wachsendes Unternehmen der Wohnungswirtschaft bietet ADLER Wohnraum in ausgewählten Regionen Deutschlands. Die Wohnungen im Bestand von ADLER sind im Durchschnitt ca. 60 m² groß und haben zwei oder drei Wohnräume. Sie haben damit eine optimale Größe für die stärksten Nachfragegruppen im Markt. Das sind alleinlebende, junge oder alte Menschen, Alleinerziehende mit ein oder zwei Kindern, Zuwanderer und Mieter aus Einkommenschichten, die sich angesichts der Mietpreisentwicklung nur kleinere Wohnungen leisten können.

ADLER ist ein leistungsstarker Bestandshalter, der neben dem raschen Bestandsaufbau eine Organisation aufgebaut hat, die dem Kerngeschäft der Vermietung von bezahlbarem Wohnraum nachkommt. ADLER operiert als Wohnungsbestandhalter in einem Markt, der durch vier wesentliche Megatrends geprägt wird:

- dem beständigen Wachstum von Ein-Personen-Haushalten und dem damit verbundenen stark zunehmenden Pro-Kopf-Verbrauch an Wohnflächen,
- dem demografischen Wandel, der erhöhte Anforderungen an Wohnraum für ältere Menschen erzeugt,
- der politisch gewollten Energiewende, die zu erhöhtem Modernisierungsaufwand im Gebäudebestand zwingt und schließlich
- die seit der zweiten Jahreshälfte 2015 stark zunehmende Zuwanderung.

ADLER gliedert seine Aktivitäten in zwei Geschäftsfelder: Bestand und Handel.

1.1.1 Bestand

ADLER konzentriert sich im Segment Bestand auf den Auf- und Ausbau eines Bestands an Wohnimmobilien in ausgewählten Regionen Deutschlands. Erworben werden vorrangig Beteiligungen an Portfolien, die vor allem in B-Lagen von deutschen Ballungsräumen liegen und die über nachhaltige Wertsteigerungspotentiale verfügen. Vorrangig sollen mehrheitliche Beteiligungen erworben werden, um so genügend Einfluss auf eine optimale Bewirtschaftung der Portfolien nehmen zu können.

Die Strategie des Konzerns besteht neben der Akquisition von Beständen in einer nachhaltigen Bewirtschaftung der Portfolien und verfolgt das Ziel, die Wohnungsbestände besser auszulasten, d.h. bestehende Leerstände durch Optimierungsmaßnahmen abzubauen. Dafür plant ADLER jeweils Investitionsprogramme ein, die das Ziel haben, die Wohnungen

im Wettbewerb um Mieter besser vermieten bzw. die bestehenden Mieteinnahmen kontinuierlich steigern zu können. Wertsteigerungspotentiale sollen auch dadurch frei gesetzt werden, dass ggf. freie Grundstücke, Baulücken sowie Ausbaureserven durch Baumaßnahmen genutzt oder Maßnahmen zur energetischen Sanierung umgesetzt werden.

1.1.2 Handel

Das Segment Handel wird im ADLER-Konzern im Wesentlichen durch die mehrheitliche Beteiligung an der börsennotierten ACCENTRO Real Estate AG abgedeckt. Das Segment Handel umfasst den Handel mit Wohnimmobilien und Einzelwohnungen. ACCENTRO vertreibt dabei gezielt geeignete Wohnimmobilien und Eigentumswohnungen aus dem ADLER-Konzernverbund, aber auch im Auftrage Dritter an Selbstnutzer und Kapitalanleger im In- und Ausland. ACCENTRO ist nach eigener Einschätzung der größte deutsche Privatisierer von Wohnungseigentum.

1.2 Ziele und Strategien

Die Ziele und die damit verbundenen Strategien betreffen im Wesentlichen vier aktive Bereiche:

- Bestandsmanagement
- Handel
- Finanzierung
- Akquisition

1.2.1 Strategie für den Bereich Bestandsmanagement

Im Bestandsmanagement verfolgt ADLER das Ziel einer optimalen Unternehmensleistung und Kernproduktivität, welches innerhalb einer transparenten, ganzheitlichen und eng vernetzten Organisation, eine optimale Vermietung und Bewirtschaftung der Wohnungsbestände ermöglichen soll. Durch aktives Management werden fortlaufend Maßnahmen er-

griffen, um Leerstände zu reduzieren, um Mietsteigerungspotentiale zu nutzen sowie um Bestände durch systematische Instandhaltungsmaßnahmen in einem günstigen Kosten-/Nutzenverhältnis in qualitativ gutem Zustand zu halten. Durch Gebäudemodernisierung, vor allem im Rahmen der energetischen Sanierung, werden signifikant wertverbessernde Maßnahmen umgesetzt. Hierdurch können einerseits Mieten erhöht, andererseits aber Betriebskosten, insbesondere Heizkosten, die bis zu einem Viertel der Gesamtmiete ausmachen können, zugunsten der Mieter reduziert werden.

Durch Renovierung oder Wohnungsmodernisierung können leer stehende Wohnungen für eine Vermietung im Wettbewerb mit anderen Anbietern attraktiver gemacht und deshalb rasch und gut vermietet werden. Im Rahmen der Portfoliooptimierungen werden darüber hinaus die Objekte mit einem hohen Leerstand und einer nicht optimalen Anbindung an die Verwaltungszentren identifiziert und marktgerecht veräußert. Durch diese gezielten Maßnahmen erreichen wir eine Effizienzsteigerung in der Verwaltung und eine Erhöhung des durchschnittlichen Vermietungsstandes im Gesamtportfolio.

1.2.2 Strategie für den Bereich Handel

Der Bereich Handel umfasst den Handel mit Wohnimmobilien und Einzelwohnungen und wird im ADLER-Konzern im Wesentlichen durch die mehrheitliche Beteiligung an der börsennotierten ACCENTRO abgedeckt. ACCENTRO vertreibt dabei geeignete Wohnimmobilien und Eigentumswohnungen aus dem ADLER-Konzernverbund, aber auch im Auftrage Dritter an Selbstnutzer und Kapitalanleger im In- und Ausland. Hierzu werden gezielt geeignete Bestände erworben und in den Markt gebracht. ACCENTRO ist nach eigener Einschätzung der größte deutsche Privatisierer von Wohneigentum. An den Märkten führen die niedrigen Zinsen zu einer regen Nachfrage nach Wohneigentum von immer breiteren Bevölke-

rungsschichten, wodurch das Privatisierungsge- schäft deutlich profitieren kann. Zunehmend interes- sant wird beim gegenwärtigen Zinsniveau auch die Privatisierung für bestehende Mieter, die im Rahmen ihrer Altersvorsorge künftige Mietpreissteigerungen durch Erwerb von Wohneigentum vermeiden wollen.

1.2.3 Finanzierungstrategie

In der Finanzierung verfolgt ADLER unterschiedliche Ziele. Neben einer ausgewogenen und langfristigen Fälligkeits- und Finanzierungsstruktur steht die Opti- mierung der durchschnittlichen Zinsbelastung im Fokus des Geschäftsinteresses. Dies wird sowohl durch die Weiterentwicklung und Optimierung der Bestände als auch durch weitere wertsteigernde Ak- quisitionen von Beständen erreicht. Hierzu gehört auch die Refinanzierung bestehender Finanzierungen zu günstigeren Konditionen. Ferner verfolgt ADLER das Ziel, durch die zügige Aufnahme von Eigen- oder Fremdkapital jederzeit und kurzfristig Chancen in der Akquisition von Beständen wahrzunehmen.

1.2.4 Akquisitionsstrategie

Neben den aufgrund des bereits vorhandenen Be- stands erreichten Potentialen für ein organisches Wachstum setzt ADLER die eingeschlagene Akquisi- tionspolitik fort, um sich am Markt als bedeutsamer Wohnungsbestandshalter zu etablieren. Durch die bereits vorhandene nahezu deutschlandweite Prä- senz und den wachsenden Bekanntheitsgrad ergeben sich für ADLER eine Vielzahl von Möglichkeiten, wei- tere Portfolien mit Wohnimmobilien zu erwerben.

ADLER kann auf interessante Ankaufsangebote schnell und flexibel reagieren und Verkäufern eine hohe Transaktionssicherheit bieten. Hierbei sind selbstverständlich vorgegebene Akquisitionskriteri- en einzuhalten, die zu einer Optimierung des Ge- samtbestands führen werden.

1.3 Steuerungssystem

1.3.1 Finanzielle Steuerungskennzahlen

ADLER Real Estate AG steuert über eine konzerneige- ne Management-Gesellschaft die Property- und Faci- lity Management-Gesellschaften. Ganz wesentlich ist dabei das zentrale Asset Management der ADLER, welches die jeweiligen Property Management-Gesell- schaften vor Ort, die in der Regel über Dienstleistungs- verträge gebunden werden, lenkt. Daneben bestehen aber auch eigene Immobilienbesitzgesellschaften, die mit eigenen Kapazitäten das Property- und Facility Management der Wohnungsbestände vornehmen.

Mit entsprechenden IT-Lösungen wird das Asset- und Property Management fortlaufend über die Ent- wicklung des Immobilienbestands informiert. In 2015 wurde im Asset Management eine Abteilung Asset Controlling implementiert, die das Controlling, die Analyse und das Reporting verantwortet. Die IT- Lösungen bilden gleichzeitig das Immobilienmana- gement ab und sichern jederzeit einen Überblick über die gesamte Lage in den verschiedenen Portfo- lien, über die Entwicklung der Vermietung und der Mieteinnahmen sowie über die Potentiale in der Mie- tenentwicklung. Dadurch werden die erforderlichen Investitionen gesteuert. Eine transparente und lü- ckenlose Verwaltung des Wohnimmobilienbestands sowie die Steuerungsmöglichkeiten bilden nicht nur die Basis für eine professionelle Bestandsbewirt- schaftung, sondern bieten auch die Ausgangslage für die Integration weiterer Portfolien. Der wesentli- che Leistungsindikator im Bestandssegment ist der Cash Flow auf Portfolioebene, der beeinflusst wird durch den Vermietungsstand, die Kündigungs- und Neuvermietungsquoten, die Nettokaltmieten, die Be- wirtschaftungskosten und durch den Kapitaldienst. Dieser spiegelt sich auch wider im FFO I.

Im Segment Handel dient das EBIT als finanzieller Leistungsindikator zur Unternehmenssteuerung. We-

sentliche Einflussgröße ist das Verkaufsergebnis der Objekte mit den bestimmenden Faktoren wie die Anzahl der vorhandenen Reservierungen von Eigentumswohnungen durch potentielle Käufer sowie die tatsächlich realisierten Verkaufspreise. Letztere werden sowohl nach Anzahl der Wohnungen als auch nach Umsatzvolumen erfasst.

Darüber hinaus verwendet ADLER als finanzielle Steuerungsgrößen die branchentypischen Kennzahlen Net Asset Value, Funds from Operation und Loan-to-Value. Hierzu verweisen wir auf die weiteren Ausführungen unter Punkt 2 des Wirtschaftsberichts.

1.3.2 Nicht finanzielle Steuerungskennzahlen

Das fachliche Know-how und das Engagement der Mitarbeiter und Führungskräfte sowie die Kundenzufriedenheit stellen zentrale Voraussetzungen für die Geschäftsentwicklung der ADLER dar.

Im Segment Bestand ist darüber hinaus die Vermietungsquote ein weiterer wesentlicher Leistungsindikator. Diese entwickelte sich von 87,2 Prozent Ende 2014 auf 88,8 Prozent Ende 2015.

Ein weiterer bedeutender nichtfinanzieller Leistungsindikator im Segment Handel ist die Reputation der Gesellschaft. Die ACCENTRO ist seit 1999 erfolgreich in der Privatisierung tätig und nach unserer Einschätzung marktführend.

1.4 Mitarbeiter

Die Obergesellschaft, ADLER Real Estate AG, beschäftigt keine Mitarbeiter. Die Büroorganisation und die Bearbeitung der operativen Aufgaben erfolgen im Konzern weitgehend über die 100prozentige Tochtergesellschaft ADLER Real Estate Service GmbH, die Ende Dezember 2015 über 65 Mitarbeiter verfügte. Die Mitarbeiter dieser Gesellschaft werden zudem flexibel und fachbezogen in den verschiedenen Tochtergesellschaften eingesetzt. Zusammen mit den Beschäftigten in den Objekt- und anderen Tochtergesellschaften beschäftigte ADLER zum Stichtag des Berichtszeitraums 268 Voll- und Teilzeitkräfte.

1.5 Forschung und Entwicklung

Als Immobilienkonzern betreibt ADLER keine Forschung und Entwicklung im herkömmlichen Sinne. Allerdings sind laufende Analysen der Marktentwicklung erforderlich, um die künftige Entwicklung der Wohnungsmieten und der unterschiedlichen Wohnungsmärkte außerhalb der Städte und in großen Ballungsräumen und ihren Randlagen abschätzen zu können. ADLER bedient sich dazu vieler externer Marktanalysen und Einschätzungen von bedeutenden Maklerorganisationen, Bundesbehörden, spezialisierten Forschungsinstituten, Research-Abteilungen bedeutender Banken sowie eigener Erfahrungen aus der Vermietung vor Ort. Daneben müssen die vielfältigen Entwicklungen des Bauwesens und der Gebäudetechnik wie auch die sich wandelnden Anforderungen der Mieter und Nutzer beobachtet und analysiert werden. Auf Basis dieser Analysen gewinnt die Gesellschaft laufend wichtige Erkenntnisse, anhand derer die Wirtschaftlichkeit der Geschäftstätigkeit einer permanenten Prüfung unterzogen wird und anhand derer die Rentabilitätsrechnungen für neue Engagements erstellt werden. Damit sind diese Erkenntnisse eine wichtige Grundlage für die gesamte operative Geschäftstätigkeit der Gesellschaft.

2. WIRTSCHAFTSBERICHT

2.1 Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen

2.1.1 Gesamtwirtschaftliche Rahmenbedingungen

Wachstumstreiber Konsum

Die deutsche Wirtschaft ist nach vorläufigen Angaben des Statistischen Bundesamtes 2015 um 1,7 Prozent gewachsen. Eine maßgebliche Stütze des Wachstums war dabei der private Konsum, der sich mit einem Zuwachs von 1,9 Prozent etwas stärker entwickelt hat als das Bruttoinlandsprodukt. Der private Konsum dürfte, sofern gesamtwirtschaftliche Größen überhaupt als Indikatoren für eine spezielle Branchenentwicklung dienen können, das für Unter-

nehmen der Wohnungswirtschaft wichtigste gesamtwirtschaftliche Aggregat sein. Als stimulierender Faktor für den privaten Konsum gilt die neuerliche Höchstzahl an Beschäftigten in Deutschland, die in 2015 gestiegenen Nettolöhne und der anhaltend niedrige Ölpreis, der viele Mieter bei den Betriebskosten entlastete. Die konjunkturellen Rahmenbedingungen waren also für die Entwicklung des Wohnimmobilienmarktes insgesamt weiterhin günstig.

Auch die Zinsentwicklung an den internationalen Finanzmärkten entwickelte sich für die Immobilienbranche positiv. Denn die Zinsen blieben unverändert niedrig und damit die Refinanzierungsbasis für Immobilien weiterhin sehr vorteilhaft, obwohl die US-Notenbank eine Zinswende anstrebt und ihre Leitzinsen im Dezember 2015 erstmals nach fast zehn Jahren auf einen Korridor von 0,25 bis 0,5 Prozent an hob. Die Europäische Zentralbank hat indes ihren tiefen Leitzins von nur 0,05 Prozent auch 2015 nicht angerührt, sondern stattdessen durch fortgesetzte Staatsanleihenkäufe immense Summen in die Kapitalmärkte geflutet, in der Hoffnung, das Wirtschaftswachstum in Europa zu fördern und als Zeichen dafür, die deutlich ermäßigte Inflation (in 2015 plus 0,25 Prozent) wieder auf die Zielmarke von bis zu 2,0 Prozent zu heben.

2.1.2 Branchenbezogene Rahmenbedingungen

Wohnungsmarkt:

Nachfrage nach Wohnraum nimmt weiter zu

In der Nachfrage nach Wohnraum setzten sich 2015 die wesentlichen Trends, die bereits die letzten Jahre geprägt hatten, weiter fort: Die Zahl der Haushalte steigt nach Einschätzung der ADLER Real Estate AG weiter. Zudem kamen in der zweiten Jahreshälfte Flüchtlinge und Asylsuchende in rasch wachsender Zahl nach Deutschland. Städte und Gemeinden suchen seitdem nach Wohnraum vor allem für solche Menschen, denen aller Voraussicht nach Asyl gewährt wird.

Um zu verhindern, dass eine steigende Nachfrage nach Wohnraum in besonders angespannten Märkten zu übermäßigen Mietsteigerungen führt, hatte die Bundesregierung gesetzgeberische Maßnahmen angekündigt und dann auch beschlossen. Mit dem Mietrechtsnovellierungsgesetz traten Mitte 2015 Regeln in Kraft, die in angespannten Wohnungsmärkten die Mieterhöhungen bei Neuvermietung auf maximal 10 Prozent begrenzen. Diese sogenannte „Mietpreisbremse“ soll dafür sorgen, dass in besonderen Gebieten, die von den jeweiligen Landesregierungen bestimmt werden, übermäßige Mietsteigerungen unterbleiben.

Mieten steigen weiter

In diesem Umfeld zunehmender Nachfrage und nur geringfügig wachsenden Angebots war auch das Jahr 2015 von einem Anstieg der Wohnungsmieten gekennzeichnet. Im Index des Statistischen Bundesamtes für die Lebenshaltungskosten wird die Steigerung der darin enthaltenen Ausgaben für die Nettokaltmiete mit 1,2 Prozent im Jahresdurchschnitt beziffert. Nach einer Studie des Marktforschungsinstituts bulwien-gesa lagen die Mieten bei Wiedervermietung bestehender Wohnungen allerdings um 3,3 Prozent höher als vor einem Jahr, bei Neubauten um 3,2 Prozent. Die kräftigsten Mietpreissteigerungen, die in dem Bericht hervorgehoben wurden, sind mit 6,9 Prozent in B-Städten, einem Umfeld also, in dem ADLER einen großen Teil seiner Bestände hält, aufzufinden. In A-Städten hingegen waren der Analyse zufolge mit 2,5 Prozent unterdurchschnittliche Mietpreissteigerungen zu beobachten – ein Anzeichen dafür, dass sich in den großen Städten der Anstieg der Mieten etwas abgeflacht hat.

In den neuen Bundesländern, in denen ADLER über gut 18.000 Wohneinheiten verfügt, hat sich bei den Wohnungsmieten in den letzten Jahren offenbar eine besondere Dynamik entwickelt, die auch 2015 angehalten hat. Das zumindest legen Auswertungen von Inseraten durch die Immobilienplattform Immonet nahe. Danach haben sich in den letzten fünf Jahren die Mieten zum Beispiel in Dresden und Leipzig jeweils um 20 Prozent erhöht.

Immobilientransaktionsmarkt: Volumen stark gestiegen

Für ein Unternehmen, das über Akquisitionen weiter wachsen will und darüber hinaus seinen wirtschaftlichen Erfolg zum Teil mit dem Handel von Immobilien erzielt, sind Zustand und Entwicklung des Immobilien-transaktionsmarktes ebenfalls von Bedeutung. Nach Erkenntnissen des Marktforschungsinstituts bulwiengesa haben sich die Immobilienpreise um 3,7 Prozent über alle Segmente in 2015 erhöht. Sie sind damit im elften Jahr hintereinander gestiegen. Das Transaktionsvolumen mit Wohnimmobilien hat 2015 nach Berechnungen des Beratungsunternehmens Ernst & Young 23,5 Milliarden Euro erreicht und ist damit fast doppelt so hoch gelegen wie im Vorjahr. Es war maßgeblich von den Übernahmen deutscher Wohnungsgesellschaften geprägt. So machten allein die drei größten Einzeltransaktionen die Hälfte des gesamten Umsatzes aus. In beiden Entwicklungen drückt sich die anhaltend hohe Attraktivität des deutschen Wohnimmobilienmarktes aus, die laut Umfrage von Ernst & Young unter wesentlichen Marktteilnehmern auch 2016 anhalten sollte.

Konzentrationsbestrebungen in der Immobilienbranche fortgesetzt

Der fortlaufende Konzentrationsprozess des Immobilienmarktes, der insbesondere die Struktur der börsennotierten Wohnimmobilienunternehmen schon 2014 stark verändert hatte, prägte die Branche auch im Jahr 2015. ADLER spielte darin eine aktive Rolle – zunächst Mitte des Jahres mit der Übernahme der WESTGRUND AG, dann im dritten Quartal mit der Beteiligung von 24,8 Prozent am Aktienkapital der österreichischen conwert Immobilien Invest SE. Zuvor war ein Übernahmeangebot der Deutsche Wohnen AG an die Aktionäre der conwert gescheitert. Später machte die Deutsche Wohnen ein Angebot an die LEG Immobilien AG. Dieses Angebot wurde wiederum hinfällig, nachdem sich die VONOVIA SE entschlossen hatte, für die Deutsche Wohnen zu bieten. Dieser Übernahmever such scheidete allerdings im Februar 2016, weil das geforderte Annahmemaßnahmen für das Angebot nicht erreicht wurde. Die mit

Abstand größte Transaktion des Jahres stellte jedoch mit 8,0 Mrd. Euro und 144.000 Wohnungen die Übernahme der Gagfah durch die Deutsche Annington (heute VONOVIA SE) dar.

Subventionsmaßnahmen für mehr Wohnraum

Die hohe Zahl von Flüchtlingen stellt den Wohnungsmarkt vor besondere Herausforderungen. Wie viele zusätzliche Wohnungen benötigt werden, hängt dabei von der Frage ab, mit welcher Zahl von Menschen aus anderen Ländern zu rechnen ist, die auf Dauer in Deutschland bleiben werden und davon, in welchem Umfang der aktuelle Leerstand zur Unterbringung genutzt werden kann. Aufgrund der sprunghaft gewachsenen Flüchtlingszahlen schätzt das Analyseinstitut empirica den Bedarf an zusätzlichen Wohnungen im Zeitraum 2016 bis 2020 auf etwa 373.000 Wohnungen, das wären ca. 75.000 Wohnungen pro Jahr. Dabei hat das Institut schon die derzeit ca. 778.000 in Deutschland leer stehenden und sofort vermietbaren Wohnungen berücksichtigt.

Zwar erhöhte sich die Zahl der Baugenehmigungen in Deutschland nach aktuellem Stand bis Ende November 2015 noch um etwa fünf Prozent, so dass voraussichtlich im Berichtsjahr rund 300.000 Wohnungen zum Neubau genehmigt wurden, doch reicht diese Zahl angesichts der noch einmal gewachsenen Nachfrage nicht aus, um den Bedarf zu decken. Insbesondere fehlt es an Wohnraum für Mieter mit niedrigen Einkommen.

Um den Bau von Wohnungen im Segment des „bezahlbaren“ Wohnraums zu beleben, hat die Bundesregierung Anfang 2016 deshalb entsprechende finanzielle Fördermaßnahmen beschlossen, die sich im Wesentlichen auf Sonderabschreibungen beim Bau preiswerter Wohnungen in Regionen mit angespanntem Wohnungsmarkt beziehen. Zusätzlich plant die Bundesregierung jedoch mit einer weiteren Mietrechtsnovelle, der Preisentwicklung in den angespannten Wohnungsmärkten entgegenzuwirken. Danach soll nach gegenwärtigen Überlegungen der Bemessungszeitraum zur Ermittlung von Mieten im Mietspiegel von bisher vier Jahren auf die jeweils

letzten zehn Jahre ausgedehnt werden. Dieses hätte zur Folge, dass in den besonders betroffenen Großstädten die Vergleichsmieten um rund einen Euro pro Quadratmeter Wohnfläche sinken würden.

2.2 Entwicklung der ADLER Real Estate AG

Das Geschäftsjahr 2015 war, wie die Vorjahre auch, durch einen signifikanten Ausbau des Immobilienportfolios gekennzeichnet. Durch den Erwerb von Mehrheitsbeteiligungen an Immobiliengesellschaften hat sich der Bestand an Wohnimmobilien im ADLER-Konzern auf rund 50.000 Einheiten erhöht und damit gegenüber dem Vorjahr mehr als verdoppelt. Insgesamt prägten drei herausragende Transaktionen das Geschäftsjahr.

Den ersten Schritt markierte der Abschluss der bereits im Oktober des Vorjahres gesicherten mehrheitlichen Beteiligung an der Wohnungsbaugesellschaft JADE mbH in Wilhelmshaven mit ihren Tochtergesellschaften im Bereich Property- und Facility Management. JADE verfügt über einen Wohnungsbestand von 6.750 Einheiten.

Im zweiten Schritt übernahm ADLER – analog zum Vorjahr – eine börsennotierte Wohnimmobiliengesellschaft. Während 2014 die ACCENTRO Real Estate AG erworben wurde, stand im Berichtsjahr die Übernahme der WESTGRUND AG in Berlin im Fokus. ADLER und WESTGRUND haben ein nahezu deckungsgleiches Geschäftsmodell. Sie konzentrieren sich auf den Erwerb, das Management und die Bewirtschaftung von Wohnimmobilien, und sind auf dieselbe Zielgruppe ausgerichtet. Wie ADLER ist auch WESTGRUND ausschließlich in Deutschland tätig, allerdings mit Schwerpunkt im Norden und im Osten des Landes. Auch WESTGRUND erwirtschaftet mit ihren Immobilien einen positiven Cash Flow. Wohnungsbestände werden überwiegend in mittelgroßen und kleineren Städten gehalten, die ein stabiles sozioökonomisches Umfeld aufweisen. WESTGRUND hält jedoch auch Immobilien in Berlin und verfügte zum Zeitpunkt der Übernahme Ende Juni 2015 über ein Portfolio von rund 16.000 Einheiten, davon 99 Prozent Wohneinheiten. Bereits Ende 2014 hatte sich

WESTGRUND eine weitere Beteiligung an einem Wohnimmobilienportfolio mit rund 2.700 Einheiten gesichert, die im Verlauf der zweiten Jahreshälfte auf das Unternehmen übergangen.

Bereits im Februar 2015 hatte ADLER angekündigt, die Gesellschaft im Wege eines freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots übernehmen zu wollen. Den Aktionären der WESTGRUND wurde eine gemischte Bar- und Sachleistung angeboten, bestehend aus 0,565 Aktien der ADLER und einer Barzahlung in Höhe von EUR 9,00 für jeweils 3 Aktien der WESTGRUND. Basierend auf dem Schlusskurs vom 13. Februar 2015 entsprach das Angebot einem Gegenwert von EUR 5,00 je WESTGRUND-Aktie.

Die von ADLER für den 29. April 2015 einberufene außerordentliche Hauptversammlung genehmigte einstimmig die zur Lieferung der Aktien erforderliche Sachkapitalerhöhung unter Ausschluss der Bezugsrechte. Die Übernahme konnte planmäßig Ende Juni 2015 abgeschlossen werden, da die Aktionäre der WESTGRUND 94,9 Prozent ihrer Aktien zum Tausch angeboten hatten. Mit Durchführung der Transaktion erhöhte sich das Grundkapital der ADLER um EUR 14,1 Mio. auf EUR 46,1 Mio. Die Barkomponente erreichte ein Volumen von EUR 224,2 Mio.

Zur Finanzierung der beiden Transaktionen hat ADLER zwei Unternehmensanleihen begeben. Im Januar wurde die bereits im April 2014 begebene Unternehmensanleihe 2014/2019 um EUR 30,0 Mio. auf EUR 130,0 Mio. ausgeweitet. Die Unternehmensanleihe hat eine Laufzeit bis zum 1. April 2019 und ist mit einem Kupon von 6,00 Prozent p.a. ausgestattet. Darüber hinaus konnte Anfang April die neue Unternehmensanleihe 2015/2020 im Volumen von EUR 300,0 Mio. erfolgreich platziert werden. Diese Anleihe hat eine Laufzeit von fünf Jahren und ist mit einem Kupon von 4,75 Prozent p.a. ausgestattet. Das Angebot wurde als reine Privatplatzierung durchgeführt und richtete sich ausschließlich an qualifizierte Anleger außerhalb der Vereinigten Staaten von Amerika. Die Mittel, die nicht für die Übernahme benötigt wurden, konnte ADLER für die Refinanzierung von bestehenden Verbindlichkeiten nutzen.

Den dritten Meilenstein des Geschäftsjahres 2015 setzte ADLER mit dem Erwerb der MountainPeak Trading Limited, die zum Zeitpunkt der Übernahme 24,8 Prozent an der conwert Immobilien Invest SE, Wien, hielt, einem der führenden österreichischen Immobilienunternehmen.

conwert ist auf die langfristig orientierte Bewirtschaftung und Weiterentwicklung von Immobilien ausgerichtet und vorwiegend in Deutschland und Österreich aktiv. Von den rund 30.000 Einheiten des Unternehmens entfielen zum Zeitpunkt der Beteiligung gut 82 Prozent, das sind knapp 25.000 Einheiten, auf Deutschland. Fast 15 Prozent, rund 4.500 Mieteinheiten, hält conwert in Österreich. Der Rest von knapp drei Prozent bzw. gut 800 Einheiten verteilt sich auf andere Länder.

Die Immobilien in Deutschland liegen laut conwert in A-Städten oder wachstumsstarken Metropolregionen. Rund 4.400 Einheiten befinden sich in Berlin, rund 1.700 in Potsdam, rund 4.500 in Leipzig, rund 600 in Dresden. Einen weiteren Schwerpunkt bildet das bevölkerungsstärkste Bundesland Nordrhein-Westfalen. In Wien, wo der Wohnimmobilienmarkt ähnlich kräftige Preissprünge gemacht hat wie in Hamburg, Berlin oder München, hält conwert über 2.500 Einheiten. conwert verfolgt nach eigenen Angaben das Ziel, den Anteil der Gewerbeimmobilien schrittweise zurückzufahren. Mit conwert beteiligt sich ADLER, wenn auch indirekt, an Wohnimmobilien in A-Städten einschließlich der damit erwarteten Wertsteigerungen.

Ein Teil des Kaufpreises wurde in bar geleistet. Der überwiegende Teil von EUR 175,0 Mio. wurde durch Ausgabe einer Pflichtwandelanleihe finanziert, die ein Unternehmen des Verkäufers der conwert-Beteiligung gezeichnet hat und die über ihre dreijährige Laufzeit mit 0,5 Prozent p.a. verzinst ist. Der Wandlungspreis beträgt EUR 16,50 je neu auszugebener ADLER-Aktie und lag zum Zeitpunkt des Kaufvertrags deutlich über dem Börsenkurs und auch über dem EPRA-NAV von ADLER.

Ende Oktober 2015 konnte ADLER die im April des Jahres begebene Unternehmensanleihe 2015/2020

um EUR 50,0 Mio. auf EUR 350,0 Mio. aufstocken. Die Aufstockung wurde erneut als reine Privatplatzierung durchgeführt und richtete sich ausschließlich an qualifizierte Anleger außerhalb der Vereinigten Staaten von Amerika.

Gute Entwicklung des operativen Geschäfts

Die Entwicklung des operativen Geschäfts der ADLER, d. h. die Bewirtschaftung und Optimierung der Wohnungsbestände, stand angesichts des kräftigen Ausbaus des Wohnimmobilienportfolios im Geschäftsjahr 2015 unter erhöhten Anforderungen einer nachhaltigen Integration und einheitlichen Ausrichtung, um so Skaleneffekte aus größeren Einheiten und eine optimale Bewirtschaftung mit ansteigenden Mieten und einer Erhöhung der Auslastung erreichen zu können. Im Berichtsjahr wurden folgende Maßnahmen eingeleitet:

- Integration der neu übernommenen Portfolien in das zentrale Asset Management zur Verbesserung von Transparenz und Steuerung.
- Anbindung der lokalen Property Management Gesellschaften an das zentrale Asset Management.
- Verwaltung zusätzlicher konzerneigener Bestände durch die konzerneigenen Property Managementgesellschaften.
- Prüfung von Mieterhöhungspotentialen und Umsetzung von Mieterhöhungsmaßnahmen.
- Verbesserung des Vermietungsstands durch Intensivierung der Vertriebsaktivitäten sowie Maßnahmen zur Modernisierung leer stehender Wohnungen.
- Bereinigung diverser Portfolien um non-core Assets.
- Privatisierung von Wohneinheiten bzw. Restverkäufe von Einheiten in Wohneigentümergeinschaften, in denen ADLER nur noch über einzelne Einheiten verfügt oder verfügte, ohne Einfluss auf die Gesamtobjekte zu haben.

Zum Ende des Berichtsjahres waren 88,8 Prozent der Wohneinheiten von ADLER vermietet. Damit ist der Vermietungsstand gegenüber dem Vorjahr um rund 1,6 Prozentpunkte gestiegen (Ende 2014: 87,2 Prozent).

Zur Erhöhung der Vermietungsquote haben die Akquisitionen JADE und WESTGRUND beigetragen, da sowohl der Wohnungsbestand der WESTGRUND als auch der Wohnungsbestand der JADE in Wilhelms- hoven zu mehr als 90 Prozent vermietet waren. Darüber hinaus konnte die Vermietungsquote auch in einigen Beständen erhöht werden, die ADLER bereits im Vorjahr gehörten.

Der durchschnittliche Mieterlös je Quadratmeter Mietfläche hat am Ende des Jahres 2015 EUR 4,93 betragen und sich damit im Vergleich zum Vorjahr leicht ermäßigt (Vorjahr: EUR 5,02). Auch hier wirkten sich die Akquisitionen des Berichtsjahres aus, bei denen die Mieten strukturell etwas niedriger liegen. Zwar konnten in der zweiten Jahreshälfte bei Neuvermietung tendenziell höhere Mieten kontrahiert werden, doch haben diese Mietsteigerungen nicht ausgereicht, um den mit den Akquisitionen verbundenen Effekt auf die Durchschnittsmieten zu kompensieren.

Auch der Bereich Handel hat sich 2015 gut entwickelt. Die ACCENTRO Real Estate AG konnte im Jahresverlauf 476 Einheiten aus eigenen Vorräten privatisieren und damit das Niveau des Vorjahres übertreffen. (Rumpfgeschäftsjahr 2014: 142 Einheiten). Zusammen mit Verkäufen von Wohneinheiten für Dritte privatisierte ACCENTRO im Berichtsjahr 869 Wohnungen (Rumpfgeschäftsjahr 2014: 385 Einheiten).

Erfolgreiche Trennung von Non-Core-Immobilien

ADLER ist 2015 nicht nur stark gewachsen, sondern hat auch Maßnahmen ergriffen, den Immobilienbestand im Sinne der strategischen Ausrichtung auf ein reines Wohnimmobilienunternehmen anzupassen. Im gesamten Geschäftsjahr wurden Immobilien aus dem Non-Core-Bereich im Wert von rund EUR 121,1 Mio. veräußert. Bei einer Darlehensrückführung von EUR 53,3 Mio. betrug der Netto-Liquiditätszufluss EUR 66,2 Mio. Der Buchgewinn lag bei insgesamt EUR 17,7 Mio.

Neben den Verkäufen der ADLER hat sich die auf Privatisierung fokussierte Tochter ACCENTRO von als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien getrennt. Hierzu gehörte eine Wohnanlage in Hohenschönhausen mit einem Wohnimmobilienportfolio von insgesamt 1.174 Einheiten und einer Nutzfläche von 76.386 m². ACCENTRO hat die Mittel überwiegend genutzt, um ihre Vorräte mit attraktiven Wohnimmobilien zur Forcierung der Privatisierung aufzufüllen. So hat ACCENTRO im Geschäftsjahr 2015 Immobilien für das Vorratsvermögen von insgesamt 1.117 Einheiten in guten Lagen von Berlin erworben.

Erneut konnten in 2015 auch eine ganze Reihe von Immobilien veräußert werden, die ADLER noch aus der Zeit vor der Neuausrichtung hielt. Verkauft wurden das Gewerbeobjekt in der Herriotstraße in Frankfurt-Niederrad, die Beteiligung von 10 Prozent am Airportcenter Luxemburg sowie 49 Wohnbaugrundstücke in Großbeeren südlich und 9 Parzellen in Dallgow-Döberitz westlich von Berlin. Die so genannten „Altbestände“ sind damit weitgehend veräußert; im Bestand befinden sich nur noch wenige Grundstücke in Großbeeren und Dallgow-Döberitz sowie jeweils ein größeres Areal in der Späthstraße in Berlin und in Dresden-Trachau. Eine Verwertung ist vorgesehen, sobald für die Grundstücke Bebauungspläne vorliegen.

2.3 Ertragslage

Durch die umfangreichen Akquisitionen in 2014 und 2015 haben sich die Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung in 2015 gegenüber dem Vorjahr fast verdreifacht. Ausgewirkt haben sich im Wesentlichen die Einnahmen aus Portfolien, die im Jahresverlauf 2014 übernommen worden waren und deren Erträge erstmals voll in die Berichtsperiode einfließen. Nach Übernahme der WESTGRUND zur Jahresmitte gingen auch erstmals die Erträge aus diesem Teilkonzern in die Gesamtergebnisrechnung der ADLER ein. Die wichtigsten Kennzahlen aus der Gewinn- und Verlustrechnung haben sich wie folgt entwickelt:

In Mio. EUR	31.12.2015	31.12.2014 ¹⁾
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung	216,6	83,9
– davon Nettomieteinnahmen	131,6	56,1
Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung	91,6	32,1
Erträge aus der Veräußerung von Immobilien	168,2	87,5
Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien	23,5	2,3
Sonstige betriebliche Erträge	49,9	29,8
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties	58,9	132,9
Personalkosten	13,2	5,0
Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)	176,6	170,4
Bereinigtes EBITDA	95,6	27,2
Finanzergebnis	81,4	39,5
Ergebnis vor Steuern (EBT)	94,8	132,8
Konzernergebnis nach Steuern	78,3	111,6

1) Der Ausweis der Erträge aus der Veräußerung von Immobilien sowie das Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien wurden rückwirkend angepasst, siehe Punkt 2.1 im Konzernanhang.

Die Verdoppelung des Immobilienbestands von 24.086 auf 48.218 Mieteinheiten schlug sich in einer starken Erhöhung der Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung auf EUR 216,6 Mio. (Vorjahr: EUR 83,9 Mio.) sowie in einem entsprechenden Anstieg der Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung auf EUR 125,1 Mio. (Vorjahr: EUR 51,8 Mio.) nieder. Das Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung erhöhte sich auf EUR 91,6 Mio. (Vorjahr: EUR 32,1 Mio.). Die gute Entwicklung des Teilkonzerns ACCENTRO trug im Wesentlichen zur Ausweitung des Ergebnisses aus der Veräußerung von Immobilien von EUR 2,3 Mio. im Vorjahr auf EUR 23,5 Mio. bei.

Die sonstigen betrieblichen Erträge stiegen von EUR 29,8 Mio. auf EUR 49,9 Mio. und betreffen mit EUR 41,6 Mio. den im Rahmen der Kaufpreiallokation der Wohnungsbaugesellschaft JADE mbH ermittelten Unterschiedsbetrag aus der Kapitalkonsolidierung, der als Einmaleffekt sofort erfolgswirksam erfasst wurde. Dieser Unterschiedsbetrag ist vorrangig auf

den über dem Erwerbspreis liegenden Fair-Value der in der Wohnungsbaugesellschaft JADE mbH bilanzierten Investment Properties zurückzuführen und dem Bestandssegment zuzuordnen. Im Vorjahr beinhalteten die sonstigen betrieblichen Erträge einen Unterschiedsbetrag aus der Kapitalkonsolidierung im Zusammenhang mit Unternehmenserwerben von EUR 24,7 Mio.

Das Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties beträgt EUR 58,9 Mio. (Vorjahr: EUR 132,9 Mio.) und setzt sich aus Erträgen aus Fair Value-Anpassungen in Höhe von EUR 108,7 Mio. (Vorjahr: EUR 139,2 Mio.) sowie aus den Aufwendungen aus Fair Value-Anpassungen in Höhe von EUR 49,8 Mio. (Vorjahr: EUR 6,3 Mio.) zusammen.

Entsprechend dem Konzernwachstum erhöhten sich die Personalkosten auf EUR 13,2 Mio. (Vorjahr: EUR 5,0 Mio.) und die sonstigen betrieblichen Aufwendungen auf EUR 33,0 Mio. (Vorjahr: EUR 21,1 Mio.).

Insgesamt ergibt sich ein Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT) von EUR 176,6 Mio. (Vorjahr: EUR 170,4 Mio.).

Das Finanzergebnis spiegelt entsprechend das Konzernwachstum der ADLER wider. Es setzt sich zusammen aus Finanzaufwendungen in Höhe von EUR 84,3 Mio. (Vorjahr: EUR 41,1 Mio.) und in geringerem Umfang Zinserträgen von EUR 2,9 Mio. (Vorjahr: EUR 1,6 Mio.). Die gestiegenen Finanzaufwendungen resultieren im Wesentlichen aus dem Einbezug der ACCENTRO ab Mitte 2014 und der WESTGRUND ab Mitte 2015 in den Konzernkreis sowie weiteren Unternehmenserwerben in diesen Geschäftsjahren. Darüber hinaus trug insbesondere die Ausgabe der

EUR 300,0 Mio. Anleihe im April 2015, die Ende Oktober 2015 um weitere EUR 50,0 Mio. aufgestockt wurde, zu den erhöhten Finanzaufwendungen bei. Nach Abzug des Finanzergebnisses inklusive des at-equity-Ergebnisses von insgesamt EUR 81,8 Mio. (Vorjahr: EUR 37,7 Mio.) sowie von Steuern in Höhe von EUR 16,6 Mio. (Vorjahr: EUR 21,2 Mio.) verbleibt ein Konzernergebnis von EUR 78,3 Mio. (Vorjahr: EUR 111,6 Mio.). Die Steuern beinhalten einen tatsächlichen Ertragsteueraufwand von EUR 2,0 Mio. (Vorjahr: EUR 0,5 Mio.) und latente Steuern von EUR 14,5 Mio. (Vorjahr: EUR 20,7 Mio.). Die wesentlichen Kennzahlen aus der Gesamtergebnisrechnung gliedern sich auf die Segmente des Konzerns wie folgt:

ADLER-Konzern

In Mio. EUR

vom 01.01. – 31.12.2015

	Handel	Bestand	Sonstiges	Konzern
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung und aus der Veräußerung von Immobilien	39,5	329,7	15,6	384,8
davon				
Vermietung	5,8	208,3	2,5	216,6
Verkäufe	31,4	121,3	13,1	165,8
Vermittlung	2,3	0,0	0,0	2,3
Wertänderung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	0,0	58,9	0,0	58,9
EBIT	6,3	170,5	-0,3	176,6
Ergebnis aus nach der at-equity-Methode bilanzierten Unternehmensanteilen	0,6	-0,9	0,0	-0,3
Finanzergebnis	-2,3	-79,1	0,0	-81,4
Ergebnis vor Ertragsteuern	3,4	91,7	-0,3	94,8

Das Segment Bestand hat mit EUR 170,5 Mio. zu 96,6 Prozent (Vorjahr: 99,6 Prozent) zum Konzernergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT) beigetragen. Das Segment Handel steuerte mit EUR 6,3 Mio. etwa 3,6 Prozent (Vorjahr: 0,2 Prozent) bei, während sonstige Aktivitäten, die nicht zum Kerngeschäft zählen, ein EBIT in Höhe von EUR - 0,3 Mio. (Vorjahr: EUR 0,2 Mio.) ausgewiesen haben.

Die Wertänderungen der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien resultieren zu ganz wesentlichen Teilen aus der Wertschätzung der Einzelimmobilien zum Fair Value nach IAS 40 und sind dem Segment Bestand zugeordnet.

Das Finanzergebnis entfällt mit EUR -79,1 Mio. auf das Bestandssegment und ergibt sich zum einen aus der direkten Finanzierung von Immobilienbeständen und zum anderen aus der Begebung von Anleihen und Wandelanleihen.

Funds from Operations (FFO)

Der FFO I beschreibt die Ertragskraft des Segments Bestand. Ausgehend vom Konzernergebnis ergibt sich das EBITDA, das heißt das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen sowie der zusätzlichen Eliminierung des Ergebnisses aus der Bewertung der Investment Properties und des Ergebnisses aus at equity bewerteten assoziierten Unternehmen. Mit der Bereinigung um Einmal- und Sondereffekte ergibt sich das bereinigte EBITDA. Die Bereinigungen um Einmal- und Sondereffekte beinhalten den Ertrag aus dem Unterschiedsbetrag aus der Erstkonsolidierung der JADE von EUR 41,6 Mio. sowie weitere Einmal- und Sondereffekte in Höhe von EUR 18,5 Mio., die im Wesentlichen im Zusammenhang mit den Unternehmenszusammenschlüssen angefallen sind und dem Erwerb und der Integration dieser Gesellschaften zuzurechnen sind. Des Weiteren sind darin Einmalkosten aus den Finanzierungsmaßnahmen des Geschäftsjahrs sowie Einmaleffekte aus der Folgekonsolidierung der erworbenen Gesellschaften enthalten.

Von diesem bereinigten EBITDA werden im Folgenden der Zinsaufwand FFO und die laufenden Ertragsteuern (ohne latente Steuern) abgezogen. Der Zinsaufwand FFO stellt den um Sondereinflüsse bereinigten Zinsaufwand dar. ADLER hat im Geschäftsjahr 2015 in den erworbenen Portfolios aufwandswirksam erfasste substanzwahrende Maßnahmen vorgenommen, die sich auf EUR 9,1 Mio. beliefen. Wertsteigernde bzw. werterhaltende Aufwendungen werden im Rahmen dieser FFO-Methodik berücksichtigt, da sie gesondert von der laufenden operativen Ertragskraft zu betrachten sind. Der FFO I mit EUR 16,1 Mio. ergibt sich dann unter weiterer Eliminierung des Ergebnisses vor Steuern und Zinsen aus Immobilienverkäufen.

In einem weiteren Schritt werden dann zur Ermittlung des FFO II das Ergebnis nach Steuern und Zinsen aus Immobilienverkäufen, die realisierten Wertänderungen bei Verkäufen sowie das Ergebnis aus at equity bewerteten assoziierten Unternehmen hinzugerechnet. Der FFO II zeigt, anders als der FFO I, nicht nur die Funds from operation des Vermietungsgeschäftes im Segment Bestand, sondern auch diejenigen aus Immobilienverkäufen und beinhaltet damit auch das Segment Handel.

Zu berücksichtigen sind dabei, dass Maßnahmen des Portfolio-Managements zur besseren Bewirtschaftung und Auslastung übernommener Bestände sowie zukünftige Vorteile aus strategischen Beteiligungen sich erfahrungsgemäß erst mit einer gewissen Zeitverzögerung auswirken, so dass ADLER hier nach einer Akquisition einmalig höhere Kosten entstehen und erst später die Erträge fließen. Eine volle und nachhaltige Auswirkung der Akquisitionen wird sich deshalb erst voll im Jahr 2016 zeigen.

Der auf EUR 44,3 Mio. (Vorjahr: EUR 1,4 Mio.) gewachsene FFO II belegt den Erfolg im Segment Handel.

In Mio. EUR	31.12.2015	31.12.2014
Konzernergebnis	78,3	111,6
Finanzergebnis	81,4	39,5
Ertragsteuern	16,5	21,2
Abschreibungen	1,0	0,5
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties	-58,9	-132,9
Ergebnis aus at equity bewerteten assoziierten Unternehmen	0,3	-1,8
EBITDA IFRS	118,8	38,0
Einmal- und Sondereffekte	-23,1	-10,8
Bereinigtes EBITDA	95,6	27,2
Zinsaufwand FFO	-64,3	-32,5
Laufende Ertragsteuern	-1,0	-0,5
Substanzwahrende Investitionen	9,1	6,8
Ergebnis vor Steuern und Zinsen aus Immobilienverkäufen	-23,3	-2,1
FFO I	16,1	-1,1
Ergebnis nach Steuern und Zinsen aus Immobilienverkäufen	20,1	0,7
Realisierte Wertänderung bei Verkauf	8,5	0,0
Ergebnis aus at equity bewerteten assoziierten Unternehmen	-0,3	1,8
FFO II	44,3	1,4

2.4 Finanzlage

In Mio. EUR	2015	2014
Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit	25,0	16,8
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-438,7	-208,3
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	430,1	217,7
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelfonds	16,4	26,2
Finanzmittelfonds am Anfang der Periode	33,1	6,9
Finanzmittelfonds am Ende der Periode	49,5	33,1

Die Konzernkapitalflussrechnung spiegelt die Akquisitionstätigkeit im Berichtsjahr wider sowie die entsprechend erhöhten Anstrengungen zur Finanzierung des Bestandsaufbaus.

Nach der Bereinigung von zahlungsunwirksamen Aufwendungen und Erträgen und unter Berücksichtigung der Veränderungen des Working Capital erzielte ADLER einen operativen Cashflow vor De-/Reinvestitionen in

den Handelsbestand von EUR 71,9 Mio. (Vorjahr: EUR 75,6 Mio.). Mittelabflüsse aus Investitionen in Vorratsimmobilien (Handelsbestand) waren in Höhe von EUR 46,9 Mio. (Vorjahr: EUR 58,8 Mio.) zu verzeichnen. Unter Berücksichtigung dieser Mittelabflüsse aus Investitionen in Vorratsimmobilien erzielte ADLER insgesamt einen Finanzmittelzufluss aus der laufenden Geschäftstätigkeit von EUR 25,0 Mio. (Vorjahr: EUR 16,8 Mio.).

Der Mittelabfluss aus Investitionstätigkeit von EUR 438,7 Mio. (Vorjahr: EUR 208,3 Mio.) resultiert im Wesentlichen aus dem Erwerb von Wohnimmobilien bzw. von Unternehmen, die Immobilienportfolien oder Beteiligungen an Immobilienunternehmen halten. Der Mittelzufluss aus der Finanzierungstätigkeit beträgt EUR 430,1 Mio. (Vorjahr: EUR 217,7 Mio.) und beinhaltet die Mittelzuführungen aus der Begebung der Unternehmensanleihe 2015/2020 in Höhe von insgesamt EUR 350,0 Mio. Darüber hinaus beinhalten die Mittelzuflüsse langfristige Schuldscheindarlehen bzw. Finanzkredite von insgesamt EUR 355,1 Mio., (Vorjahr: EUR 538,9 Mio.), die im Geschäftsjahr neu aufgenommen wurden. Aufgrund planmäßiger Tilgungen und Rückführungen im Zusammenhang mit dem Verkauf von Immobilien ergaben sich Auszahlungen von insgesamt EUR 192,0 Mio. (Vorjahr: EUR 400,9 Mio.).

Die Zahlungsmittel beliefen sich zum 31. Dezember 2015 auf EUR 49,5 Mio. (Vorjahr: EUR 33,1 Mio.). Der Finanzmittelfonds entspricht dem Bestand an Zah-

lungsmitteln. Der Konzern war jederzeit in der Lage, seinen Zahlungsverpflichtungen nachzukommen. Nebenabreden aus Kreditverträgen (Covenants) wurden von ADLER eingehalten. Unter den übrigen kurzfristigen Vermögenswerten sind des Weiteren verfügbare beschränkte liquide Mittel in Höhe von EUR 18,0 Mio. (Vorjahr: EUR 13,7 Mio.) ausgewiesen. Hierfür ist ein Teil zur Verbesserung des Objektbestandes vorgesehen.

Loan to Value (LTV)

Die intensive Akquisitionstätigkeit von ADLER hat neben dem Anstieg der Investment Properties und Anteilen an assoziierten Unternehmen auch zu einer Ausweitung der Verbindlichkeiten aus Finanzierungen geführt. Das Verhältnis der Nettofinanzverbindlichkeiten zu den um die Zahlungsmittel bereinigten Vermögenswerten hat sich im Berichtsjahr ohne Berücksichtigung der Wandelanleihen von 68,7 Prozent auf 68,0 Prozent verändert.

In Mio. EUR	31.12.2015	31.12.2014
Wandelanleihen	35,6	33,9
Anleihen	489,9	144,8
Bankverbindlichkeiten	1.616,6	838,9
Zahlungsmittel	-49,5	-33,1
= Nettofinanzverbindlichkeiten	2.092,6	984,6
Um die Zahlungsmittel bereinigte Vermögenswerte	3.026,7	1.383,4
LTV inkl. Wandelanleihen	69,1%	71,2%
LTV exkl. Wandelanleihen	68,0%	68,7%

Ebenfalls gesunken sind die durchschnittlichen Zinsverpflichtungen auf alle Verbindlichkeiten des ADLER-Konzerns (WACD = Weighted Average Cost of Debt) Ende 2015 auf 3,99 Prozent gegenüber 4,70 Prozent Ende 2014.

2.5 Vermögenslage

Im Zuge des starken Wachstums hat sich die Konzernbilanzsumme von EUR 1.416,5 Mio. in 2014 deutlich um EUR 1.659,8 Mio. auf EUR 3.076,2 Mio. erhöht und damit mehr als verdoppelt.

Der Anstieg entfällt mit EUR 1.100,0 Mio. im Wesentlichen auf die Investment Properties und mit EUR 352,2 Mio. auf die Anteile an assoziierten Unternehmen (nahezu ausschließlich Erwerb der Beteiligung an der conwert Immobilien Invest SE). Diese beiden Vermögenswerte machen mit EUR 2.623,5 Mio. insgesamt 85,3 Prozent (Vorjahr: 82,7 Prozent) des Gesamtvermögens der ADLER aus. Der Anstieg der Investment Properties ist das Resultat von Zugängen von EUR 1.189,6 Mio, Abgängen und Umgliederungen von EUR 148,4 Mio. und Bewertungsergebnissen von EUR 58,8 Mio.

Weitere Immobilien mit einem Wert von EUR 158,8 Mio. bzw. EUR 20,1 Mio. werden in den Vorräten bzw. in den zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerten ausgewiesen, wobei die Vorratsimmobilien nicht zum Fair Value, sondern zu Anschaffungskosten bewertet sind.

Der im langfristigen Vermögen ausgewiesene Firmenwert stieg mit dem Erwerb der WESTGRUND von EUR 27,1 Mio. auf EUR 130,6 Mio. an und macht insgesamt 4,2 Prozent (Vorjahr: 1,9 Prozent) des Gesamtvermögens der ADLER aus.

Die Investitionen des abgelaufenen Geschäftsjahrs von EUR 1.543,6 Mio. entfallen mit EUR 1.441,3 Mio. auf das Segment Bestand. Dies entspricht 93,4 Prozent der Gesamtinvestitionen im ADLER-Konzern. Die Investitionen betreffen im Wesentlichen Investment Properties und Anteile an assoziierten Unternehmen. Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen beinhalten neben Mietforderungen von EUR 6,0 Mio. im Wesentlichen Kaufpreisforderungen aus dem Verkauf von Immobilien bzw. Immobilienobjektgesellschaften von EUR 10,3 Mio.

Die übrigen kurzfristigen Vermögenswerte von EUR 71,5 Mio. beinhalten kurzfristige Darlehen in Höhe von EUR 35,2 Mio., Mittel auf Notaranderkonten von EUR 9,3 Mio. und ansonsten im Wesentlichen zweckgebundene finanzielle Mittel von EUR 18,0 Mio.

Das Konzerneigenkapital beträgt EUR 777,9 Mio. und hat sich gegenüber dem Vorjahr mehr als verdoppelt. Der Anstieg ist neben dem Gesamtergebnis des Geschäftsjahres auf die im Zusammenhang mit der Übernahme der Westgrund durchgeführte Sachkapitalerhöhung sowie die Ausgabe von Pflichtwandelschuldverschreibungen mit Eigenkapitalcharakter zurückzuführen. In geringerem Umfang trugen auch die Wandlungen von Wandelschuldverschreibungen bei. Von dem gesamten Eigenkapital von EUR 777,9 Mio. entfallen EUR 719,4 Mio. auf die Aktionäre der ADLER und EUR 58,5 Mio. auf Minderheitsgesellschafter der von ADLER beherrschten Unternehmen. Die Eigenkapitalquote beläuft sich zum Bilanzstichtag auf 25,3 Prozent (Vorjahr: 21,9 Prozent).

Im Zusammenhang mit den getätigten Transaktionen hat sich auch das Fremdkapital in etwa verdoppelt. Dieses besteht mit EUR 1.980,4 Mio. zu 86,2 Prozent aus langfristigem und mit EUR 318,0 Mio. nur zu 13,8 Prozent aus kurzfristigem Fremdkapital. Die wesentlichen Fremdfinanzierungsquellen sind Anleihen, Wandelschuldverschreibungen und Darlehen von Kreditinstituten, wozu auch die von diesen initiierten Scheindarlehen gehören. Vom langfristigen Fremdkapital von EUR 1.980,4 Mio. entfallen EUR 1.368,1 Mio. auf die Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten und EUR 516,6 Mio. auf Anleihen und Wandelschuldverschreibungen. Darüber hinaus werden unter den langfristigen Schulden mit EUR 70,1 Mio. Verbindlichkeiten aus latenten Steuern ausgewiesen.

Net Asset Value (EPRA NAV)

ADLER berechnet ihren Nettoinventarwert bzw. ihren Net Asset Value (NAV) entsprechend der Richtlinien der EPRA (European Public Real Estate Association). Bei der Berechnung des NAV geht ADLER vom Eigenkapital der ADLER-Aktionäre aus. Der EPRA NAV stieg um EUR 528,2 Mio. auf EUR 879,5 Mio.

Bezogen auf die zum Stichtag ausgegebenen bestehenden Aktien zuzüglich der Aktien aus der angenommenen Wandlung der Pflichtwandelanleihe betrug der EPRA NAV pro Aktie EUR 15,51 und der verwässerte EPRA NAV pro Aktie lag bei EUR 14,05.

In Mio. EUR	31.12.2015	31.12.2014
Eigenkapital¹⁾	777,9	311,2
Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	-58,6	-19,8
Eigenkapital der ADLER-Aktionäre	719,4	291,4
Verbindlichkeiten für latente Steuern ²⁾	114,8	48,5
Wertdifferenzen zwischen Markt- und Buchwerten von Vorratsimmobilien	40,6	10,8
Zeitwert der derivativen Finanzinstrumente	7,0	1,0
Latente Steuern auf derivative Finanzinstrumente	-2,3	-0,3
EPRA NAV	879,5	351,3
Anzahl der Aktien zum Stichtag von 46.103.237 (Vorjahr: 31.876.672) zuzüglich der 10.606.060 Aktien aus der angenommenen Wandlung der Pflichtwandelanleihe (Vorjahr: 0)	56.709.297	31.876.672
EPRA NAV per share	15,51	11,02
Anzahl der Aktien zum Stichtag verwässert ³⁾	64.051.744	39.370.528
EPRA NAV per share (verwässert)	14,05	9,38

1) Beinhaltet den Eigenkapitalanteil der Pflichtwandelanleihe von EUR 172,5 Mio.

2) Verbindlichkeiten für latente Steuern wurden abweichend vom Vorjahr insoweit berücksichtigt, wie diese auf die Investment Properties entfallen; Vorjahr wurde entsprechend angepasst.

3) Unter Berücksichtigung der zum Bilanzstichtag angenommenen Wandlung der Pflichtwandelanleihen in 10.606.060 Aktien sowie der Wandlung der übrigen Wandelanleihen der ADLER.

2.6 Gesamtaussage zum Geschäftsverlauf und zur Lage des Konzern

Der Geschäftsverlauf und die Lage des Konzerns werden aufgrund der getätigten Zukäufe, der Weiterentwicklung der bestehenden Immobilienportfolien und der langfristig gesicherten Finanzierung als positiv eingeschätzt. Die Voraussetzungen für eine zukünftig stabile Entwicklung wurden hierdurch geschaffen.

3. NACHTRAGSBERICHT

Vorgänge von besonderer Bedeutung haben sich nach dem Bilanzstichtag nicht ereignet.

4. PROGNOSEBERICHT

Die Aussagen zur erwarteten Entwicklung finanzieller Kennzahlen im Geschäftsjahr 2016 basieren auf der aktuellen Planung der ADLER Real Estate AG, die erstmals auch ganzjährig die in 2015 erworbenen Gesellschaften WESTGRUND AG und Wohnungsbaugesellschaft JADE mbH in Wilhelmshaven einbezieht.

Gesamtwirtschaftliche Rahmenbedingungen stabil

Die deutsche Wirtschaft hat in den ersten Monaten des neuen Jahres an die gute Entwicklung des Vorjahres angeknüpft, obwohl die Entwicklung der Weltwirtschaft, insbesondere die für die deutsche Wirtschaft wichtigen Exportmärkte, erhebliche Fragezeichen aufwirft. Dies betrifft die Entwicklung in der Volksrepublik China, der zweitgrößten Volkswirtschaft, die rohstoffreichen Schwellenländer, die unter dem niedrigen Ölpreisen leiden, und die weitere Entwicklung in den USA.

Die meisten Wirtschaftsforschungsinstitute und auch die Bundesregierung gehen jedoch von einem Wachstum in Deutschland auf dem Niveau des Vorjahres aus, also von ca. 1,5 bis 2,0 Prozent. Die für ADLER wichtigen Rahmenbedingungen an den Finanzmärkten bleiben unverändert stabil. Von der durch die US-Notenbank eingeleiteten Zinswende im Dezember 2015 scheint noch keine Auswirkung auszugehen, da die Notenbanken aufgerufen sind, weltweit das Wirtschaftswachstum zu stimulieren und damit die Zinsen unverändert niedrig zu halten.

Da die Unsicherheiten über die weitere Entwicklung der Weltwirtschaft eher zugenommen haben, dürften Immobilien in der Bundesrepublik Deutschland – einem der wenigen Länder Europas mit einer stabil wachsenden Wirtschaft – als Anlageobjekte unver-

ändert attraktiv bleiben. Dieses Umfeld ist für die Privatisierung von Wohneinheiten, wie sie die Konzerngesellschaft ACCENTRO betreibt, ausgesprochen günstig.

Die bislang beobachtbaren, teils demografisch bedingten Nachfragetrends und der anhaltend hohe Zustrom von Flüchtlingen sprechen dafür, dass die Nachfrage nach Wohnraum insgesamt weiter steigen wird – vor allem in dem Angebotsbereich, in dem ADLER vorwiegend tätig ist. Mit dem Neubau einer ausreichenden Anzahl an zusätzlichen Wohnungen ist wegen der nötigen Vorlaufzeiten kurzfristig nicht zu rechnen, auch wenn der Bau von preiswertem Wohnraum jetzt von der Bundesregierung mit unterschiedlichen Anreizen gestützt und subventioniert wird. Es ist also davon auszugehen, dass sich 2016 die Auslastung der vorhandenen Kapazitäten und dadurch der Vermietungsstand erhöhen werden. Auch mit gewissen Spielräumen zur Mietanpassung ist in einem derartigen Umfeld zu rechnen.

In Summe sind das für Unternehmen der Immobilienwirtschaft gute Rahmenbedingungen, um auch 2016 erfolgreich wirtschaften zu können.

Wachstumsstrategie beibehalten

ADLER wird auch 2016 die bisher verfolgte Wachstumsstrategie beibehalten, über Akquisitionen von Einzelportfolien oder Immobiliengesellschaften zu expandieren. Es sollen weiterhin Chancen wahrgenommen werden, solange die angebotenen Portfolien Wertsteigerungspotentiale mitbringen und ADLER als Konsolidierungsplattform dadurch Größenvorteile erzielen kann. Das kann auch bedeuten, Standorte in den sogenannten A-Städten mit in den Fokus zu nehmen, wenn sich entsprechende Marktopportunitäten bieten. Bisher war das Portfolio vornehmlich auf die Ränder von Ballungsgebieten und sogenannte B-Städte ausgerichtet. Davon unberührt bleibt die Zielsetzung, den wohnungswirtschaftlichen Erfolg im vorhandenen Bestand durch Abbau von Leerstand, Anpassung der Mieten und Kontrolle der Aufwendungen zu verbessern.

Höhere Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung erwartet

Die Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung, die überwiegend aus den Mieteinnahmen bestehen, werden 2016 voraussichtlich aus folgenden Gründen deutlich höher ausfallen als 2015: Die Mieterlöse aus den Portfolien der WESTGRUND gehen erstmals über zwölf Monate in die Gewinn- und Verlustrechnung ein, während das im Vorjahr lediglich für das zweite Halbjahr der Fall war. Außerdem sind noch durch eine Akquisition seitens WESTGRUND 2.700 Wohneinheiten zum Gesamtbestand hinzugekommen, die ebenfalls 2016 zum ersten Mal über das gesamte Jahr hinweg Mieterlöse generieren. Schließlich gehen auch die Erlöse des Portfolios der JADE in Wilhelmshaven erstmals ein volles Jahr in die Gewinn- und Verlustrechnung ein.

ADLER wird zudem die bestehenden Chancen nutzen, Wohnungsmieten im Bestand anzupassen. Insgesamt dürften daher die Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung 2016 mit einer niedrigen einstelligen Rate steigen. Da sich die Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung voraussichtlich parallel zu den Erträgen entwickeln, dürfte auch das Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung in vergleichbarer Größenordnung zunehmen. Positiv beeinflusst werden sollte das Ergebnis auch durch einen tendenziellen Anstieg der Vermietungsquote, da ADLER über seine Property Managementgesellschaften die Vermarktungsbemühungen verstärkt sowie die Nachfrage in den meisten Märkten anhaltend hoch ist. In 2016 sollte bezogen auf den Jahresanfangsbestand eine Erhöhung der Vermietungsquote auf über 90 Prozent möglich sein.

Die zweite wesentliche Ertragsquelle ist die Veräußerung von Immobilien. Dabei können Erträge aus den regelmäßig anfallenden Bereinigungen der Bestandsportfolien oder aus dem Geschäftsfeld des Handels und der Privatisierung generiert werden, das die Konzerntochter ACCENTRO für ADLER betreibt. Hier rechnet ADLER für 2016 wegen des unverändert positiven Umfelds ebenfalls mit einer Steigerung der

Erträge, die der Höhe nach allerdings nur schwer prognostizierbar ist, weil Verkäufe immer Einzelergebnisse sind und damit anders als Mieteinnahmen keinen kontinuierlichen Ertragsstrom ermöglichen.

Steigerung von FFO, Verringerung des LTV erwartet

ADLER erwartet für das Jahr 2016 eine weitere Verbesserung der operativen Ertragsentwicklung und der Finanzierungsstruktur. Die Funds from Operations (FFO I) werden nach aktueller Planung 2016 auf Basis des aktuellen Immobilienbestands höher liegen als 2015. Dabei sollte die Steigerung im mittleren zweistelligen Prozentbereich liegen. Der FFO II wird unbeeinflusst von großen Portfolioverkäufen annähernd auf dem Vorjahresniveau liegen.

ADLER verfolgt auch in 2016 das Ziel, die Kosten für die Finanzierung des Immobilienbestands zu optimieren und die durchschnittliche Zinsbelastung (WACD), die Ende 2015 bei 3,99 Prozent lag, weiter zu reduzieren. Hinsichtlich der Finanzierungsstruktur erwartet ADLER eine weitere Verbesserung des Verhältnisses zwischen Verbindlichkeiten und dem Wert der Immobilien (Loan-To-Value). ADLER hat sich zum Ziel gesetzt den Loan-to-Value (LTV) bis Ende 2016 deutlich zu reduzieren.

Das wertorientierte Handeln von ADLER, die avisierten Ergebnisverbesserungen und die Werterhöhungen der Wohnimmobilien in einem Marktumfeld steigender Mieten dürften auch zu einer Verbesserung des Nettoinventarwertes (Net Asset Value) im Konzern führen. Realistisch erscheint eine Steigerung in einem mittleren einstelligen bis niedrig zweistelligen Prozentbereich.

Prognosen des Vorjahres eingetroffen

Die Erwartungen, die im Geschäftsbericht 2014 für das Jahr 2015 formuliert worden waren, sind im Wesentlichen eingetroffen. ADLER ist kräftig über Akquisitionen gewachsen, wodurch sich alle wesentlichen Ergebniskennzahlen verbessert haben. Der Vermietungsstand ist gestiegen, hat allerdings noch

nicht die Schwelle von 90 Prozent überschritten, wie ursprünglich erwartet wurde. Die Struktur der Bilanz hat sich erwartungsgemäß verbessert. Zum Jahresende 2015 lag der LTV bei 68 Prozent (Vorjahr: 68,7 Prozent). Die durchschnittliche Verzinsung der Verbindlichkeiten liegt mit 3,99 Prozent Ende 2015 zwar deutlich besser als Ende 2014 (4,7 Prozent), jedoch noch knapp über der Erwartung von 2014 (3,9 Prozent). Im Gegensatz dazu haben sich jedoch die operativen Ergebniskennzahlen (FFO I und FFO II) deutlich erhöht. Insgesamt haben die Vorhersagen ein recht zutreffendes Bild der aus damaliger Sicht zukünftigen Entwicklung vermittelt.

5. WEITERE GESETZLICHE ANGABEN

5.1 Ergänzende Angaben nach § 289 Abs. 4, § 315 Abs. 4 HGB

Zusammensetzung des gezeichneten Kapitals

Das voll eingezahlte Grundkapital der ADLER Real Estate AG beträgt zum 31. Dezember 2015 TEUR 46.103 (Vorjahr: TEUR 31.877) und ist eingeteilt in 46.103.237 (Vorjahr: 31.876.672) stimmrechtsgleichen nennwertlosen Stückaktien, die auf den Inhaber lauten. Alle Aktien gewähren die gleichen Rechte. Jede Aktie gewährt eine Stimme und ist maßgebend für den Anteil am Gewinn.

Beschränkung der Stimmrechte und Übertragung von Aktien

Beschränkungen von Stimmrechten bzw. der Übertragung von Aktien sind nicht vereinbart.

Direkte oder indirekte Stimmrechte von mehr als 10 Prozent

Der Gesellschaft sind folgende direkte oder indirekte Beteiligungen von mehr als 10 Prozent der Stimmrechte zum Ende des Jahres 2015 bekannt:

Eine Beteiligung der Mezzanine IX Investors S.A., Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg, in Höhe von insgesamt 10.042.918 Stimmrechten. Dies ent-

spricht am Bilanzstichtag, unter Berücksichtigung von insgesamt mindestens 9.404.339 zuzurechnenden Stimmrechten, einem Anteil am gezeichneten Kapital von 21,78 Prozent.

Dabei werden der Mezzanine IX Investors S.A. die Stimmrechte der Fortitudo Capital SPC, Cayman Islands, zugerechnet, die ihrerseits einen Anteil in Höhe von 13,80 Prozent der Stimmrechte hält.

Eine Beteiligung von Herrn Klaus Wecken, Basel, Schweiz, in Höhe von insgesamt 10.630.419 Stimmrechten. Dies entspricht am Bilanzstichtag, unter Berücksichtigung von insgesamt 5.230.419 zuzurechnenden Stimmrechten, einem Anteil von 23,06 Prozent.

Dabei werden Herrn Klaus Wecken die Stimmrechte der Wecken & Cie, Basel, Schweiz, zugerechnet, die ihrerseits einen Anteil in Höhe von 11,35 Prozent der Stimmrechte hält.

Aktien mit Sonderrechten, die Kontrollbefugnisse verleihen

Aktien der Gesellschaft mit Sonderrechten, die Kontrollbefugnisse verleihen, bestehen nicht.

Art der Stimmrechtskontrolle bei Beteiligungen von Arbeitnehmern

Arbeitnehmer, die am Kapital der ADLER beteiligt sind, üben ihre Kontrollrechte wie andere Aktionäre nach Maßgabe der gesetzlichen Vorschriften und der Satzung aus. Eine mittelbare Stimmrechtskontrolle findet nicht statt.

Befugnisse des Vorstands zur Ausgabe und zum Rückkauf von Aktien

ERMÄCHTIGUNG ZUM ERWERB EIGENER AKTIEN

Die außerordentliche Hauptversammlung der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft hat den Vorstand der Gesellschaft durch Beschluss vom 15. Oktober 2015 ermächtigt, bis zum 14. Oktober 2020 eigene Aktien der Gesellschaft zu erwerben und zu veräußern sowie die erworbenen eigenen Aktien unter Ausschluss des

Bezugsrechts der Aktionäre zu verwenden. Die aufgrund dieses Beschlusses erworbenen Aktien können auch eingezogen werden. Der vollständige Wortlaut des Beschlusses ist in der Einladung zur Hauptversammlung angegeben, die im elektronischen Bundesanzeiger am 8. September 2015 veröffentlicht worden ist.

Eigene Aktien bestanden im Geschäftsjahr 2015 nicht.

GENEHMIGTES KAPITAL 2013/II

Durch Beschluss der Hauptversammlung vom 15. Oktober 2013 wurde der Vorstand ermächtigt, bis zum 14. Oktober 2018 mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Grundkapital der Gesellschaft einmalig oder mehrmals um insgesamt bis zu TEUR 8.250 gegen Bar- und/oder Sacheinlage durch Ausgabe von bis zu 8.250.000 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien zu erhöhen, wobei das Bezugsrecht der Aktionäre ausgeschlossen werden kann.

GENEHMIGTES KAPITAL 2015/I

Die ordentliche Hauptversammlung der Gesellschaft hat am 22. Mai 2015 die Schaffung eines weiteren genehmigten Kapitals beschlossen. Mit Eintragung des genehmigten Kapitals 2015/I am 26. Juni 2015 in das Handelsregister ist der Vorstand ermächtigt, das Grundkapital der Gesellschaft bis einschließlich zum 21. Mai 2020 mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe neuer auf den Inhaber lautender Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen einmalig oder mehrmals um bis zu insgesamt TEUR 13.300 zu erhöhen.

GENEHMIGTES KAPITAL 2015/II

Die außerordentliche Hauptversammlung der Gesellschaft hat am 15. Oktober 2015 die Schaffung eines weiteren genehmigten Kapitals beschlossen. Mit Eintragung des genehmigten Kapitals 2015/II am 25. November 2015 in das Handelsregister ist der Vorstand ermächtigt, das Grundkapital der Gesellschaft bis einschließlich zum 14. Oktober 2020 mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe neuer auf den Inhaber lautender Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen einmalig oder mehrmals um bis zu insgesamt TEUR 1.400 zu erhöhen.

BEDINGTES KAPITAL 2012/I

Bei der Gesellschaft besteht aufgrund des Beschlusses der Hauptversammlung vom 28. Juni 2012, ergänzt durch Beschluss der außerordentlichen Hauptversammlung vom 15. Oktober 2013, ein bedingtes Kapital 2012/I in Höhe von TEUR 8.250.

Die Ergänzung des ursprünglichen Beschlusses wurde am 22. Oktober 2013 in das Handelsregister eingetragen.

Die bedingte Kapitalerhöhung dient nach Maßgabe der jeweiligen Options- bzw. Wandelanleihebedingungen der Ausgabe von Aktien an Inhaber von Options- bzw. Wandelschuldverschreibungen, die mit Options- bzw. Wandlungspflichten ausgestattet sind. Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit durchgeführt, wie die Inhaber der Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen von ihren Options- bzw. Wandlungsrechten Gebrauch machen oder die zur Optionsausübung bzw. Wandlung verpflichteten Inhaber von Options- bzw. Wandelschuldverschreibungen ihre Pflicht zur Optionsausübung bzw. Wandlung erfüllen, sofern die Options- bzw. Wandlungsrechte nicht durch Gewährung eigener Aktien bedient werden oder andere Erfüllungsformen zur Bedienung eingesetzt werden. Die neuen Aktien sind ab Beginn des Geschäftsjahres ihrer Ausgabe gewinnberechtigt für alle Geschäftsjahre, für die die Hauptversammlung noch keinen Gewinnverwendungsbeschluss gefasst hat.

Aufgrund der Ausübung von Wandlungsrechten aus der am 14. Juni 2013 begebenen Wandelschuldverschreibung 2013/2017 (EUR 10 Mio.) sowie der Ausübung von Wandlungsrechten aus der am 17. Dezember 2013 begebenen Wandelschuldverschreibung 2013/2018 (EUR 11,25 Mio.) besteht das bedingte Kapital 2012/I zum Bilanzstichtag noch in Höhe von TEUR 7.592.

BEDINGTES KAPITAL 2015/I

Bei der Gesellschaft besteht aufgrund des Beschlusses der Hauptversammlung vom 22. Mai 2015, geändert durch Beschluss der außerordentlichen Haupt-

versammlung vom 15. Oktober 2015, ein bedingtes Kapital 2015/I in Höhe von TEUR 4.000.

Der Beschluss der außerordentlichen Hauptversammlung vom 15. Oktober 2015 über die Kürzung des bedingten Kapitals 2015/I von TEUR 7.600 auf TEUR 4.000 wurde am 25. November 2015 in das Handelsregister eingetragen.

Die bedingte Kapitalerhöhung dient ausschließlich der Gewährung von Aktien an Inhaber von Options- bzw. Wandelschuldverschreibungen, die gemäß der Ermächtigung der Hauptversammlung vom 22. Mai 2015 bis zum 21. Mai 2020 begeben werden. Die bedingte Kapitalerhöhung dient nach Maßgabe der Options- bzw. Wandelanleihebedingungen auch der Ausgabe von Aktien an Inhaber von Options- bzw. Wandelschuldverschreibungen, die mit Options- bzw. Wandlungspflichten ausgestattet sind. Die bedingte Kapitalerhöhung ist nur insoweit durchzuführen, wie die Inhaber der Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen von ihren Options- bzw. Wandlungsrechten Gebrauch machen oder die zur Optionsausübung bzw. Wandlung verpflichteten Inhaber von Options- bzw. Wandelschuldverschreibungen ihre Pflicht zur Optionsausübung bzw. Wandlung erfüllen, sofern die Options- bzw. Wandlungsrechte nicht durch Gewährung eigener Aktien bedient werden oder andere Erfüllungsformen zur Bedienung eingesetzt werden. Die neuen Aktien sind ab Beginn des Geschäftsjahres ihrer Ausgabe gewinnberechtigt für alle Geschäftsjahre, für die die Hauptversammlung noch keinen Gewinnverwendungsbeschluss gefasst hat.

BEDINGTES KAPITAL 2015/II

Bei der Gesellschaft besteht aufgrund des Beschlusses der außerordentlichen Hauptversammlung vom 15. Oktober 2015 ein bedingtes Kapital 2015/II in Höhe von TEUR 10.606. Der Beschluss der außerordentlichen Hauptversammlung vom 15. Oktober 2015 über die Schaffung des bedingten Kapitals 2015/II wurde am 25. November 2015 in das Handelsregister eingetragen.

Die bedingte Kapitalerhöhung dient ausschließlich der Gewährung von Aktien an die Inhaber der

EUR 175 Mio. Pflichtwandelschuldverschreibungen, die zur teilweisen Finanzierung des Erwerbs der MountainPeak Trading Limited am 28. Dezember 2015 begeben wurden.

Die bedingte Kapitalerhöhung ist nur insoweit durchzuführen, wie die Inhaber der EUR 175 Mio. Pflichtwandelschuldverschreibungen von ihren Wandlungsrechten Gebrauch machen bzw. ihre Pflicht zur Wandlung erfüllen. Die neuen Aktien sind ab Beginn des Geschäftsjahres ihrer jeweiligen Ausgabe gewinnberechtigt.

Ermächtigung zur Ausgabe von Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen

ERMÄCHTIGUNG 2013

Die Hauptversammlung der Gesellschaft hat den Vorstand mit Beschluss vom 15. Oktober 2013 ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 27. Juni 2017 einmalig oder mehrmals auf den Inhaber oder auf den Namen lautende Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen im Gesamtnennbetrag von bis zu TEUR 100.000 mit einer Laufzeit von längstens zehn Jahren zu begeben und den Inhabern von Options- bzw. Wandelschuldverschreibungen Options- oder Wandlungsrechte auf bis zu insgesamt 8.250.000 neue, auf den Inhaber lautende Stückaktien der Gesellschaft nach näherer Maßgabe der Options- oder Wandelanleihebedingungen zu gewähren.

Den Aktionären steht grundsätzlich ein Bezugsrecht auf die Options- oder Wandelschuldverschreibungen zu. Der Vorstand ist jedoch ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre auf die Options- oder Wandelschuldverschreibungen in bestimmten Fällen auszuschließen. Der Vorstand ist ermächtigt, alle weiteren Einzelheiten der Ausgabe und der Ausstattung der Options- und Wandelschuldverschreibungen und deren Bedingungen festzulegen.

ERMÄCHTIGUNG 2015

Die Hauptversammlung der Gesellschaft hat den Vorstand mit Beschluss vom 22. Mai 2015 ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 21. Mai 2020 einmalig oder mehrmals auf den Inha-

ber oder auf den Namen lautende Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen im Gesamtnennbetrag von bis zu TEUR 250.000 mit einer Laufzeit von längstens zehn Jahren zu begeben und den Inhabern von Options- bzw. Wandelschuldverschreibungen Options- oder Wandlungsrechte auf bis zu insgesamt 7.600.000 neue, auf den Inhaber lautende Stückaktien der Gesellschaft nach näherer Maßgabe der Options- oder Wandelanleihebedingungen zu gewähren.

Den Aktionären der Gesellschaft steht grundsätzlich ein Bezugsrecht auf die Options- oder Wandelschuldverschreibungen zu. Der Vorstand wird jedoch ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre auf die Options- oder Wandelschuldverschreibungen in bestimmten Fällen auszuschließen. Der Vorstand wird ermächtigt, alle weiteren Einzelheiten der Ausgabe und der Ausstattung der Options- und Wandelschuldverschreibungen und deren Bedingungen festzulegen.

Übrige Angaben

Änderungen der Satzung bedürfen gemäß § 179 Abs. 1 AktG eines Beschlusses der Hauptversammlung, der eine Mehrheit von Dreiviertel des bei der Abstimmung vertretenen Grundkapitals erfordert, soweit nicht in der Satzung etwas anderes bestimmt ist.

Die Ernennung und Abberufung von Vorstandsmitgliedern richtet sich nach den §§ 76 ff. AktG. Danach werden Vorstandsmitglieder vom Aufsichtsrat auf höchstens fünf Jahre bestellt. Eine wiederholte Amtszeit oder Verlängerung der Amtszeit, jeweils für fünf Jahre, ist zulässig. Ergänzend hierzu regelt die Satzung in § 7, dass die Zahl der Vorstandsmitglieder vom Aufsichtsrat bestimmt wird und der Vorstand aus einer oder mehreren Personen besteht.

Ferner wird darauf hingewiesen, dass mit den Gläubigern der Unternehmensanleihen und der Wandelanleihen vereinbart wurde, dass bei einem möglichen Kontrollwechsel durch ein Übernahmeangebot die Gläubiger eine vorzeitige Rückzahlung zu den in den Anleihebedingungen genannten Konditionen verlangen können. Bei den Wandelanleihen ist auch die

Wandlung zu einem in den Anleihebedingungen genannten angepassten Wandlungspreis möglich.

5.2 Grundzüge des Vergütungssystems

Vergütung des Vorstands

Gesamtstruktur und Höhe der Vorstandsvergütung werden vom Aufsichtsrat der ADLER Real Estate AG festgelegt und in regelmäßigen zeitlichen Abständen überprüft. Die Bezüge des Vorstands setzen sich zusammen aus einem erfolgsunabhängigen festen Jahresgehalt, welches als Gehalt in monatlich gleichen Raten ausgezahlt wird, und dem geldwerten Vorteil aus der Bereitstellung von Dienstwagen und der Erstattung von Kranken- und Pflegeversicherung. Daneben erhält der Vorstand für Auslagen, die durch die Ausübung des Amtes entstehen, eine Erstattung in nachgewiesener Höhe.

Darüber hinaus erhält der Vorstand für die Dauer seines Anstellungsvertrages für jedes Geschäftsjahr eine freiwillige Jahressondervergütung (Tantieme), die durch den Aufsichtsrat festgelegt wird. Die Festlegung durch den Aufsichtsrat orientiert sich dabei an der wirtschaftlichen Situation des Unternehmens, dem Unternehmenserfolg des abgeschlossenen Geschäftsjahres sowie dem Leistungsbeitrag des Mitglieds des Vorstands. Zudem kann der Aufsichtsrat weitere angemessene Sondervergütungen an die Mitglieder des Vorstands nach den vorgenannten Kriterien gewähren, soweit die gesamtwirtschaftliche Situation der Gesellschaft dies rechtfertigt.

ADLER hat darüber hinaus im Geschäftsjahr 2015 ein Stock Appreciation Right Programm („SAR-Programm“) aufgelegt, das den Zweck verfolgt, die Begünstigten an das Unternehmen zu binden und diese am gestiegenen Unternehmenswert partizipieren zu lassen. Die Wertsteigerungsrechte berechtigen den Begünstigten zu einer Vergütung, deren Höhe abhängig von der Kursentwicklung des Aktienkurses der ADLER ist. Nähere Angaben zur Ausgestaltung des SAR-Programms und Bewertung dieser Rechte finden sich im Anhang unter dem Punkt 9.5. „Personalkosten“.

Die Versicherungsprämien für die von ADLER abgeschlossenen Vermögensschadenhaftpflichtversicherung (Directors- and Officers-Versicherung), trägt die Gesellschaft.

Vergütung des Aufsichtsrats

Die außerordentliche Hauptversammlung der Gesellschaft vom 15. Oktober 2015 hat den Beschluss gefasst, dass jedes Mitglied des Aufsichtsrats neben dem Ersatz seiner Auslagen jährlich eine feste Vergütung erhält, deren Höhe durch die Hauptversammlung festgelegt wird. Die Hauptversammlung beschließt erstmals für das am 31. Dezember 2016 endende Geschäftsjahr über die Höhe der Vergütung des Aufsichtsrats, die in vierteljährlichen Raten ausbezahlt werden kann.

Jedes Aufsichtsratsmitglied erhält zurzeit neben dem Ersatz seiner Auslagen jährlich eine Vergütung in Höhe von TEUR 40. Der Vorsitzende erhält TEUR 80 und sein Stellvertreter erhält TEUR 60.

Neben der jeweiligen jährlichen Vergütung werden den Mitgliedern des Aufsichtsrats ihre Auslagen ersetzt. Unterliegen die Vergütung und der Auslagenersatz der Umsatzsteuer, wird diese von der Gesellschaft erstattet, wenn diese vom Aufsichtsratsmitglied gesondert in Rechnung gestellt werden kann. Die Gesellschaft trägt des Weiteren die Versicherungsprämien für die Vermögensschadenhaftpflichtversicherung (Directors- and Officers-Versicherung), durch welche die Tätigkeit ihrer Aufsichtsratsmitglieder versichert wird.

5.3 Erklärung zur Unternehmensführung nach § 289a HGB

Die Erklärung zur Unternehmensführung wird jährlich auf der Internetseite der Gesellschaft unter der Rubrik Investor Relations/Corporate Governance veröffentlicht und ist dort unter der folgenden URL abrufbar:

<http://www.adler-ag.com/erklaerung-nach-289-a-hgb.html>

5.4 Schlusserklärung des Vorstands zum Abhängigkeitsbericht

Der Bericht über die Beziehungen des Vorstands zu verbundenen Unternehmen gemäß § 312 AktG enthält die folgende Schlusserklärung des Vorstands:

„Unsere Gesellschaft erhielt bei jedem im Bericht über die Beziehungen zu verbundenen Unternehmen aufgeführten Rechtsgeschäft eine angemessene Gegenleistung. Durch die aufgeführten getroffenen oder unterlassenen Maßnahmen wurde unsere Gesellschaft nicht benachteiligt.“

Dieser Beurteilung liegen die Umstände zugrunde, die uns zum Zeitpunkt der berichtspflichtigen Vorgänge bekannt waren.

6. CHANCEN- UND RISIKOBERICHT

6.1 Chancenbericht

6.1.1 Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Chancen

Der ADLER-Konzern hat seine Marktposition in den vergangenen Geschäftsjahren entscheidend gestärkt und ausgebaut, indem weitere Portfolien im Segment Bestand erworben wurden, die der steigenden Nachfrage nach preisgünstigem Wohnraum gerecht werden.

Der deutsche Wohnimmobilienmarkt befindet sich weiterhin überwiegend in einem Aufwärtstrend. Die Nachfrage nach Wohnraum wird insbesondere durch wachsende Einkommen und ein hohes und weiter zunehmendes Beschäftigungsniveau gestützt.

Eine auf Sicht anhaltend hohe Zahl von Flüchtlingen stellt eine enorme Herausforderung, aber gleichermaßen auch eine große Chance für die deutsche Wohnungswirtschaft dar. Insbesondere ist eine steigende Nachfrage nach Wohnraum in der Qualität zu erwarten, wie sie der ADLER-Konzern anbietet. Um diesen Herausforderungen gewachsen zu sein, setzt ADLER auf eine enge Zusammenarbeit mit Kommu-

nen und sozialen Trägern sowie auf das Engagement der Verwalter direkt vor Ort. ADLER erwartet, dass sich der Vermietungsstand spürbar erhöhen wird – mit dem Effekt einer steigenden Rentabilität der Bestände.

Bei anhaltend niedrigen Zinsen – und damit geringen Renditeerwartungen alternativer Kapitalanlagen – stellen Immobilien attraktive Anlagemöglichkeiten dar. Hieraus resultieren erhebliche Chancen für das Geschäftsmodell der ADLER Tochter ACCENTRO Real Estate AG – dem Verkauf von Wohnungen an Eignutzer oder Kapitalanleger („Privatisierung“).

6.1.2 Chancen der Geschäftstätigkeit

ADLER hat durch ihre Akquisitionen in den vergangenen Geschäftsjahren eine relevante Größe erreicht, die es erlaubt, mit überregionalen Versorgern im Bereich der Telekommunikation und der Grundversorgung Rahmenverträge zu schließen. Dadurch ergeben sich mögliche Kostenvorteile gegenüber regionalen Wettbewerbern. Die damit verbundene günstigere Entwicklung der Betriebskosten entlastet zudem die Mieter, macht Wohnen bei ADLER also attraktiver.

Mit der Übernahme der Wohnungsbaugesellschaft JADE mbH, Wilhelmshaven, einschließlich deren Tochtergesellschaften sowie der bestehenden Beteiligung an der WBG GmbH, Helmstedt, bietet sich die Möglichkeit, das dortige Facility- und Property-Management in zunehmendem Maß für die Bestände der ADLER zu nutzen. Auf diese Weise kann sich ADLER von externen Facility- und Property-Managern lösen und die Bestände selbst betreuen. Im Wege des sogenannten „Insourcing“ ergeben sich somit erhebliche Chancen, das konzerneigene Geschäft auszuweiten.

ADLER hat bereits im Berichtsjahr damit begonnen, Verwaltungsbestände auf einzelne konzerneigene Property Management-Gesellschaften zu konzentrieren, um dort Effizienzvorteile zu erreichen.

6.1.3 Finanzielle Chancen

Die Zinsen an den für ADLER relevanten Kapitalmärkten befinden sich unverändert auf niedrigem Niveau. Auch wenn ein leichter Anstieg im Laufe des Jahres 2016 nicht auszuschließen ist, wird allgemein damit gerechnet, dass die Notenbanken, insbesondere die Europäische Notenbank, an ihrer Niedrigzinspolitik festhalten werden. Dadurch bietet sich für ADLER unverändert die Chance, durch Refinanzierung höher verzinslicher Anleihen die durchschnittliche Verzinsung des Fremdkapitals und damit den Zinsaufwand zu reduzieren. ADLER hat durch ihre bisherigen Akquisitionen und Unternehmenszusammenschlüsse für den Kapitalmarkt eine interessante und solide Größenordnung erreicht, die mittel- und langfristig die Refinanzierung von Anleihen zu günstigeren Zinsen ermöglicht.

Künftige Akquisitionen könnten auch neue Eigenkapitalanforderungen mit sich bringen. ADLER erfüllt die Anforderungen des Prime Standard an der Frankfurter Wertpapierbörse, des höchsten Transparenzlevels börsennotierter Gesellschaften. Des Weiteren ist die Aktie der ADLER Real Estate AG seit dem 22. Juni 2015 in den SDAX aufgenommen worden. Gleichzeitig haben Sichtbarkeit und Wahrnehmung mit der neuen Unternehmensgröße zugenommen. Hieraus ergeben sich signifikante Chancen für einen zukünftig leichteren Zugang zum Markt für Eigenkapital.

6.1.4 Chancen der Organisationsstruktur

Im Zuge des kräftigen Unternehmenswachstums hat ADLER zum 1. Januar 2016 ihren Vorstand um Herrn Arndt Krienen erweitert, der die Geschäfte gemeinsam mit dem bisherigen Vorstand Herrn Axel Harloff führen wird.

6.2 Risikobericht

6.2.1 Risikomanagement-System

ADLER prüft sich bietende Geschäftschancen kontinuierlich. Um diese Chancen nutzen zu können, müssen auch Risiken eingegangen werden.

Im Zuge des raschen Wachstums in den Geschäftsjahren 2014 und 2015 hat der ADLER-Konzern Organisation und Struktur an der neu gewonnenen Größe ausgerichtet. Das hat eine Anpassung und Weiterentwicklung des konzernweiten Risikomanagement-Systems, welches auch Compliance-Risiken umfasst, erforderlich gemacht. Angemessenheit und Effizienz des Risikomanagement-Systems werden in regelmäßigem Abstand auf Vorstandsebene überprüft, verfeinert und ggf. an die Unternehmensstruktur angepasst.

Das Risikomanagement umfasst alle organisatorischen Regelungen und Aktivitäten zur systematischen, regelmäßigen und unternehmensweiten Umsetzung des Risikomanagement-Prozesses. Die Koordination erfolgt im Vorstandsstab im „Zentralen Risikomanagement“, das die potentielle Risiken identifiziert, analysiert, steuert und überwacht. Für jedes Risiko wird ein Verantwortlicher benannt (Risk-Owner). Die Risk-Owner führen in quartalsmäßigen Abständen und in gegebenem Fall auch anlassbezogen eine Risikoinventur und -bewertung durch, um so auf bestehende Risiken durch Präventionsmaßnahmen reagieren zu können (Risikosteuerung und -controlling). Der Vorstand wird durch das zentrale Risikomanagement fortlaufend über die Gesamtrisikosituation des Konzerns sowie über die Erreichung der Ziele des Risikomanagements informiert und berichtet dem Aufsichtsrat über die Ergebnisse im Rahmen der vierteljährlichen Aufsichtsratssitzungen.

Ziele des konzernweiten Risikomanagement-Systems sind: Die Erfüllung der gesetzlichen Anforderungen, die nachhaltige Existenzsicherung der ADLER, die Szenario-Abbildung und Zukunftsentwicklung sowie deren Implikationen auf die Unternehmens- und Risikoziele, die Überwachung der Einhaltung der Un-

ternehmensstrategie aus der Risikoperspektive, die Steuerung durch geeignete oder notwendige Maßnahmen sowie die Optimierung und Überwachung des Rendite-Risiko-Verhältnisses.

Die Risikostrategie wird von dem Vorstand der ADLER aus der Unternehmensstrategie abgeleitet. Sie legt die generellen Risikoziele und auch die Maßnahmen zu ihrer Erreichung fest. Die Risikostrategie wird durch die Risikoziele konkretisiert, um ein angemessenes Risiko-Chancen-Verhältnis zu realisieren und dadurch die Risikotragfähigkeit des Konzerns sicherzustellen. Die Risikostrategie folgt den risikopolitischen Grundsätzen und soll durch den Risikomanagementprozess verwirklicht werden.

Neu durch ADLER erworbene Gesellschaften (z. B. WESTGRUND) kommen weiterhin ihren gesetzlichen Pflichten nach, indem sie ihre bisherigen Risikomanagement-Prozesse fortführen. Allerdings sind sie verpflichtet, regelmäßig an das zentrale Risikomanagement des ADLER-Konzerns zu berichten.

Der Risikomanagement-Prozess wird durch gesonderte interne und externe Überprüfungen überwacht.

Ein umfangreicher Risikokatalog und eine „Risk-Map“ dokumentieren alle wesentlichen Risiken inklusive der Compliance-Risiken, denen ADLER ausgesetzt ist oder sein könnte. Diese Dokumente werden regelmäßig aktualisiert. Das Risiko- und Compliance-Management-System ist in einer Richtlinie beschrieben, die jährlich und anlassbezogen aktualisiert wird.

Soweit möglich, werden Risiken durch einen bedarfsgerechten und marktüblichen Versicherungsschutz abgedeckt. Die Angemessenheit des Versicherungsschutzes wird regelmäßig überprüft.

6.2.2 Risikoklassifizierung

ADLER verwendet zur Risikomessung ein Scoring-Modell (Punktwertverfahren) in Form eines qualitativen Bewertungssystems. Das Scoring-Modell ermöglicht die Operationalisierung sowie die Bewertung und Gewichtung einzelner Risiken der Immobi-

lienportfolien und anderer Risiken im ADLER-Konzern. Diese Methode verfolgt das Ziel, einen bestimmten Sachverhalt nach unterschiedlichen Kriterien zu bewerten. Das Ergebnis beim Scoring-Verfahren ist ein Punktwert, der die Einordnung in eine Skala erlaubt, die sich an einem definierten Soll-Wert orientiert. Der Score ergibt sich aus dem Mittelwert der Klassen der Risikoeinstufung und der Eintrittswahrscheinlichkeit.

Zur Bestimmung der für ADLER bedeutenden Risiken wurden Schwellenwerte oder Risikoklassen eingesetzt. Das Risikomanagementsystem besteht aus mehreren Schwellenwerten, dabei löst das Erreichen der einzelnen Stufen jeweils unterschiedliche Maßnahmen aus, wie z. B. eine reine Informationspflicht oder die Einleitung einer Sofortmaßnahme und wird in einer Risikomatrix festgehalten.

6.2.3 Rechnungslegungsbezogenes internes Kontrollsystem

Begriffsbestimmung und Elemente des internen Kontroll- und Risikomanagementsystems

Das rechnungslegungsbezogene interne Kontrollsystem der ADLER umfasst alle Grundsätze, Verfahren und Maßnahmen zur Sicherung der Wirtschaftlichkeit, Verlässlichkeit und Ordnungsmäßigkeit der Rechnungslegung sowie zur Sicherung der Einhaltung der maßgeblichen rechtlichen Vorschriften, um im Rahmen der externen Berichterstattung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Lage des Unternehmens zu vermitteln. Bei ADLER besteht das interne Kontrollsystem aus dem internen Steuerungs- und Überwachungssystem. Ergänzt wird das interne Kontrollsystem durch eine in der Einführung befindliche interne Revision.

Prozessintegrierte und prozessunabhängige Überwachungsmaßnahmen bilden die Elemente des internen Überwachungssystems der ADLER. Neben organisatorischen Prozesskontrollen (z. B. „Vier-Augen-Prinzip“) sind die maschinellen IT-Prozesskontrollen ein wesentlicher Teil der prozessintegrierten Maßnahmen. Darüber hinaus stellen Konzernanweisun-

gen sowie Bilanzierungsvorschriften sicher, wie die entsprechenden Vorschriften im ADLER-Konzern anzuwenden sind.

Der Aufsichtsrat, der Konzernabschlussprüfer und weitere Prüforgane (z. B. steuerliche Betriebsprüfer sowie Compliance-Prüfer) sind mit prozessunabhängigen Prüfungsmöglichkeiten oder -tätigkeiten in das interne Überwachungssystem der ADLER einbezogen. Insbesondere die Prüfung des Konzernabschlusses durch den Konzernabschlussprüfer bzw. die Prüfung der einbezogenen Einzelabschlüsse bilden die wesentlichen prozessunabhängigen Überwachungsmaßnahmen.

Die Erfassung buchhalterischer Vorgänge erfolgt sowohl zentral als auch dezentral mit renommierten und marktüblichen Buchhaltungssystemen. Die Nebenbuchhaltungen für die Immobilien erfolgen dezentral in zertifizierten Hausverwalter-Software-Systemen. Die Konzernabschlusserstellung erfolgt mit dem System „LucaNet“.

Die Aufstellung des Jahres- und Konzernabschlusses sowie des Lageberichts und des Konzernlageberichts liegen im Verantwortungsbereich des Vorstands. Dazu gehört auch die Einrichtung und Aufrechterhaltung eines rechnungslegungsbezogenen internen Kontroll- und Risikomanagementsystems.

Die Regelungs- und Kontrollaktivitäten der ADLER zielen darauf ab, die Ordnungsmäßigkeit und Verlässlichkeit der Rechnungslegung sicherzustellen. Ein wesentlicher Aspekt hierbei ist die gezielte Trennung von verschiedenen Funktionen in den rechnungslegungsrelevanten Prozessen, z. B. Verwaltungs-, Ausführungs-, Abrechnungs- und Genehmigungsfunktionen. Weiterhin werden alle zur Verfügung stehenden Mittel eingesetzt, den zutreffenden Ansatz, die Bewertung und den Ausweis von Vermögenswerten und Schulden im Abschluss sicher zu stellen. Die Regelungs- und Kontrollaktivitäten haben außerdem das Ziel, verlässliche und nachvollziehbare Informationen zur Verfügung zu stellen, die auf den Buchungsunterlagen basieren.

Die organisatorischen Maßnahmen sind darauf ausgerichtet, unternehmens- oder konzernweite Veränderungen in der Geschäftstätigkeit zeitnah und sachgerecht in der Rechnungslegung zu erfassen. Das interne Kontrollsystem gewährleistet auch die Abbildung von Veränderungen im wirtschaftlichen oder rechtlichen Umfeld der ADLER Real Estate AG und des ADLER-Konzerns und stellt die Anwendung neuer oder geänderter gesetzlicher Vorschriften zur Rechnungslegung sicher.

Zur Aufstellung des Konzernabschlusses des ADLER-Konzerns ergänzen die Tochtergesellschaften ihre Einzelabschlüsse durch weitere Informationen zu Berichtspaketen. Alle Zahlen und Daten werden vom Controlling der ADLER geprüft und für Managementinformationen ausgewertet.

Auf Konzernebene umfassen die spezifischen Kontrollaktivitäten zur Sicherstellung der Ordnungsmäßigkeit und Verlässlichkeit der Konzernrechnungslegung die Analyse und wenn nötig die Korrektur der durch die Konzerngesellschaften vorgelegten Einzelabschlüsse. Dafür sind bereits Kontrollmechanismen und Plausibilitätsprüfungen in dem Konsolidierungssystem „LucaNet“ hinterlegt.

Die Berichtspakete der Tochtergesellschaften werden im Konzernrechnungswesen in das Konsolidierungssystem „LucaNet“ übernommen, das von unabhängigen Prüfern zertifiziert wurde. Dort werden sämtliche Konsolidierungsbuchungen der ADLER vorgenommen und dokumentiert.

6.2.4 Darstellung der Einzelrisiken

Der ADLER-Konzern sieht sich einer Vielzahl von unterschiedlichen Risiken ausgesetzt, die sich einzeln oder zusammen nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie auf die weitere wirtschaftliche Entwicklung des Konzerns auswirken können. Die Risiken des ADLER-Konzerns umfassen neben allgemeinen Risiken, die für alle Unternehmen gelten, insbesondere die immobilien-spezifischen Risiken sowie die finanzwirtschaftlichen Risiken, die im Zusammenhang mit der Finanzierung der Immobilienport-

folien stehen. Mit der dynamischen Entwicklung des ADLER-Konzerns, die sich im Erwerb von mehreren Immobilienportfolien in den Geschäftsjahren 2014 und 2015 und durch die Übernahme der Mehrheit der Anteile an der ACCENTRO, der WESTGRUND sowie in weiteren Beteiligungen widerspiegelt, sind auch die im Zusammenhang mit der Übernahme von Immobilien und Immobiliengesellschaften stehenden Risiken zu erwähnen. Diese Integrations- und Übernahmerisiken werden gesondert erläutert.

(1) Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Risiken (Marktrisiken)

Das Kerngeschäft des ADLER-Konzerns besteht aus dem Erwerb und der Bestandshaltung von Wohnimmobilien in Deutschland sowie dem Handel mit Wohnimmobilien. Der wirtschaftliche Erfolg des ADLER-Konzerns ist daher insbesondere von der Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes sowie von der Fähigkeit, sich an diese Entwicklung anzupassen, abhängig. Der deutsche Immobilienmarkt wiederum ist von der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung und Nachfrage nach Immobilien und Mietflächen abhängig. Eine negative Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Lage könnte sich somit nachteilig auf die Geschäftstätigkeit des ADLER-Konzerns auswirken.

Faktoren der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung in Deutschland sind unter anderem die konjunkturelle Lage auf deutscher, europäischer und internationaler Ebene, die Entwicklung von Rohstoffpreisen, die Inflationsrate, das Ausmaß der Staatsverschuldung, Wechselkursschwankungen, insbesondere im Verhältnis von Euro zu US-Dollar, sowie das Zinsniveau.

Die Nachfrage nach Immobilien wird beeinflusst durch eine Vielzahl relevanter Risikofaktoren. Hierzu zählen die demographische Entwicklung, das Zinsniveau sowie Finanzierungsbedingungen, die Entwicklung des Arbeitsmarktes, das Ausmaß der privaten Verschuldung potenzieller Käufer sowie die Entwicklung der individuellen Realeinkommen. Auch die Entwicklung des Flüchtlingsstroms nach Deutschland hat einen entscheidenden Einfluss auf die Immobiliennachfrage. Daneben sind gesetzliche oder steuer-

liche Rahmenbedingungen ein wesentlicher Einflussfaktor. Negative Entwicklungen diesbezüglich könnten die Neuvermietungslage sowie die Leerstandssituation bei den von ADLER gehaltenen Immobilien beeinflussen und sich insoweit negativ auf den Geschäftsverlauf auswirken.

Das derzeitige Umfeld niedriger Zinsen führt zu vergleichsweise hohen Bewertungen von Wohnimmobilienportfolien in Deutschland. Ein Zinsanstieg oder eine Verschlechterung der Wirtschaftslage könnten nachteilige Entwicklungen auf den deutschen Immobilienmarkt und den ADLER-Konzern haben.

Um den oben genannten Marktrisiken zu begegnen, werden das geschäftliche Umfeld und die Konkurrenzsituation laufend beobachtet und analysiert. Das schließt allgemeine Trends bezüglich Wohnraumbedarf und Ausstattung sowie Preis und Qualität ein. Durch die regionale Streuung der Portfolien sowie deren Anpassung an die sich verändernden Rahmenbedingungen werden die Risiken von Marktschwankungen reduziert.

(2) Strategische Risiken

Strategische Risiken ergeben sich daraus, dass strategische Ziele zu ambitioniert angesetzt worden sind. Die Umsetzung der Strategie, Wohnimmobilienportfolien in ganz Deutschland zu attraktiven Bedingungen zu erwerben, diese Immobilien zu integrieren und zu höheren Preisen zu verkaufen, könnte für ADLER zukünftig zunehmend schwerer oder nur zu ungünstigen Konditionen umzusetzen sein. Durch ein umfangreiches strategisches Risikomanagement und eine Risikofrühaufklärung ist es möglich, die strategischen Risiken der ADLER zu steuern.

(3) Finanzwirtschaftliche Risiken

Der ADLER-Konzern sieht sich aufgrund der volumenmäßigen Zunahme von verschiedenen Finanzierungsarten im Rahmen seines starken Wachstums vermehrt finanzwirtschaftlichen Risiken ausgesetzt. Um den erhöhten Anforderungen gerecht zu werden,

hat sich ADLER im Bereich „Finanzierungen“ personell entsprechend aufgestellt, arbeitet an der Implementierung eines konzernübergreifenden Treasury-Systems und legt im Rahmen des Risikomanagements verstärkt den Fokus auch auf den Risikobereich der finanzwirtschaftlichen Risiken.

Oberstes Ziel ist der Erhalt der Zahlungs- und Kapitaldienstfähigkeit der ADLER. Daneben ist als bedeutendes finanzwirtschaftliches Risiko das Refinanzierungsrisiko des ADLER-Konzerns anzuführen. Dieses Risiko beinhaltet die Gefahr, nach Auslaufen der bestehenden Kreditverträge und Zinsbindungsfristen und der ausgegebenen Anleihen und Wandelschuldverschreibungen keine oder eine Refinanzierung zu erhalten, die teurer ist als bisher.

Als wesentliche finanzwirtschaftliche Risiken hat ADLER insofern folgende finanzwirtschaftliche Risiken besonders im Fokus:

FINANZIELLE KENNZAHLEN (FINANCIAL COVENANTS)

Bei einem Verstoß von Gesellschaften des ADLER-Konzerns gegen Verpflichtungen aus Kreditverträgen und Anleihen (Financial Covenants) könnten die Darlehen bzw. Anleihen vorzeitig fällig gestellt oder gekündigt werden, und ADLER könnte möglicherweise nicht in der Lage sein, sich kurzfristig zu refinanzieren. Die von den Banken definierten finanziellen Kennzahlen werden im Rahmen des Risikomanagement-Systems turnusmäßig und anlassbezogen überwacht. Im Rahmen des bisherigen Bankenreportings werden die Kreditinstitute über die finanziellen Kennzahlen informiert. Ergänzend findet eine interne Kontrolle über die Risikobewertung statt.

ZINSÄNDERUNGSRISIKO

Der ADLER-Konzern unterliegt Zinsänderungsrisiken ausschließlich im Euroraum. Hierbei teilt sich das Zinsänderungsrisiko in das Marktwert-Zinsrisiko und das Cashflow-Zinsrisiko auf. Ein Marktwert-Zinsrisiko, d. h. die mögliche Veränderung des beizulegenden Zeitwertes eines Finanzinstrumentes aufgrund von

Änderungen der Marktzinssätze, besteht grundsätzlich bei festverzinslichen mittel- und langfristigen Forderungen und Verbindlichkeiten.

ADLER finanziert ihre Geschäftstätigkeit mit Fremd- und Eigenkapital. Die Zinssätze für (Immobilien-) Kredite sind in Deutschland gegenwärtig auf einem sehr niedrigen Niveau. Ein allgemeiner Anstieg der Zinssätze würde daher den Finanzierungsaufwand für ADLER erhöhen und somit die Rentabilität der Immobilien verringern. Außerdem könnte ein Anstieg der Zinssätze bei der Veräußerung von Grundstücken die Transaktion erschweren, da sich die Käufer höheren Finanzierungskosten ausgesetzt sehen könnten.

MARKTPREISRISIKO

Marktpreisrisiken sind Wertänderungen durch Schwankungen der Marktpreise. Sofern es sich bei den gehaltenen Eigenkapitalbeteiligungen um nicht börsennotierte Anteile an GmbHs handelt, deren Bewertung zu Anschaffungskosten erfolgt, ist der Konzern keinem direkten Kursrisiko ausgesetzt. Bei Eigenkapitalbeteiligungen an börsennotierten Gesellschaften besteht ein Wertminderungsrisiko, wenn der beizulegende Wert signifikant oder dauerhaft unter die Anschaffungskosten sinkt.

FORDERUNGS-AUSFALL-RISIKO

Das Ausfallrisiko ergibt sich aus dem Risiko, dass Mieter oder Vertragspartner ihren vertraglichen Zahlungsverpflichtungen nicht nachkommen. Das maximale Ausfallrisiko wird durch die Buchwerte der originären und derivativen finanziellen Vermögenswerte zuzüglich der ausgegebenen Finanzgarantien wiedergegeben. Es existieren Handlungsvorschriften, die sicherstellen, dass Geschäfte mit Geschäftspartnern nur getätigt werden, wenn diese in der Vergangenheit ein angemessenes Zahlungsverhalten aufgewiesen haben. Ferner sichert das aktive Forderungsmanagement der Magnus Inkasso GmbH, einer Tochtergesellschaft der ADLER Real Estate AG, kontinuierliche Zahlungseingänge, indem zeitnah Zahlungsver säumnisse verfolgt werden.

LIQUIDITÄTSRISIKO

Liquiditätsrisiken bestehen in möglichen finanziellen Engpässen und dadurch verursachten erhöhten Refinanzierungskosten. ADLER schöpft ihre Liquiditätseingänge im Segment Bestand im Wesentlichen aus den Nettomieten der erworbenen Immobilienportfolios und aus dem Abverkauf der nicht mehr zum Kerngeschäft gehörenden Immobilien. Aus diesem Grund schließt ein vorsichtiges Liquiditätsmanagement (zukünftig: konzernweites Treasury) das Halten einer ausreichenden Reserve an flüssigen Mitteln, die Möglichkeit zur Finanzierung durch einen adäquaten Betrag an zugesagten Kreditlinien und die Fähigkeit zur Emission von Anleihen oder sonstigen Wertpapieren am Markt ein. Die Steuerung der Liquidität des ADLER-Konzerns erfolgt über ein konzernweites Cash-Management. Ziel des Liquiditätsmanagements ist die Sicherstellung der jederzeitigen Zahlungsfähigkeit durch einen ausreichenden Bestand an Liquiditätsreserven.

(4) Finanzierungsrisiko

ADLER sieht sich als überwiegend fremdfinanzierte Immobilienaktiengesellschaft Finanzierungsrisiken ausgesetzt. Eine restriktive Kreditvergabepolitik von Banken oder eine negative Entwicklung am Kapitalmarkt würde die Geschäftsentwicklung von ADLER erheblich beeinflussen, ist jedoch gegenwärtig nicht erkennbar. Aus diesem Grunde arbeitet ADLER jedoch mit mehreren Kreditinstituten und privaten Investoren zusammen, um diesem Risiko zu begegnen. Darüber hinaus werden unterschiedliche Möglichkeiten der Finanzierung am Kapitalmarkt genutzt.

Verträge über derivative Finanzinstrumente und Finanztransaktionen werden nur mit Finanzinstituten höchster Bonität abgeschlossen. Der Konzern betreibt eine Geschäftspolitik, die das Kreditrisiko im Hinblick auf die einzelnen Finanzinstitute beschränkt. Im Konzern bestehen keine signifikanten Konzentrationen hinsichtlich möglicher Kreditrisiken.

(5) Risiken beim Ankauf von Immobilien (Investitionsrisiko)

Der wirtschaftliche Erfolg des ADLER-Konzerns ist maßgeblich von der Auswahl und dem Erwerb geeigneter Immobilien für den Eigenbestand an vermieteten Wohnimmobilien beziehungsweise für den Verkauf von Wohnungen an Eigennutzer oder Kapitalanleger (Privatisierung über ACCENTRO) abhängig. Beim Erwerb von Wohnimmobilien/Wohnimmobilienportfolien besteht das Risiko, dass ADLER den Wert der Objekte nicht zutreffend einschätzt und einen zu hohen Erwerbspreis zahlt. Das Investitionsrisiko umfasst auch das Risiko, dass bauliche, rechtliche, wirtschaftliche oder sonstige Belastungen der anzukaufenden Objekte falsch eingeschätzt und/oder nicht erkannt werden. Außerdem könnten sich getroffene Annahmen in Bezug auf die Ertragspotentiale der Immobilien nachträglich teilweise oder in Gänze als nicht zutreffend herausstellen. Auch angenommene Standortvorteile der Wohnungen könnten sich als Fehleinschätzung erweisen.

Diesen Ankaufsrisiken wird durch eine eingehende Prüfung der betreffenden Immobilien bzw. Immobilienengesellschaften begegnet. Im Rahmen von Sorgfaltsprüfungen werden z. B. erwartete Sanierungs-, Instandhaltungs- und Modernisierungsbedarfe ermittelt und im Hinblick auf erwartete Kapitaldienstberechnungen abgeglichen.

(6) Objekt- und projektspezifische Risiken (leistungswirtschaftliche Risiken)

Objektrisiken sind Risiken, die sich auf der Ebene des einzelnen Objekts, des Portfolios oder aufgrund der Lage der Immobilien ergeben. Beim Objekt sind insbesondere Instandhaltungsversäumnisse, Bauschäden, unzureichender Brandschutz oder Mieterschäden zu erwähnen. Außerdem können Risiken aus Altlasten einschließlich Bodenbeschaffenheit oder aus Schadstoffen in Baumaterialien sowie aus Verstößen gegen baurechtliche Auflagen bzw. Anforderungen entstehen. Auf Portfolioebene können sich bzgl. Vermietbarkeit Risiken aus einer Konzentration von Bestandsimmobilien

ergeben, die z. B. einen erhöhten Instandhaltungs- und Sanierungsaufwand haben. Projektspezifische Risiken können beispielsweise durch Veränderung von Bebauungsplänen und durch erhöhte Auflagen oder durch die Versagung von Baugenehmigungen entstehen. Der Ausfall oder eine Reduzierung der Mieteinnahmen sowie höhere Leerstandsquoten könnten sich nachteilig auf die Umsatzerlöse, die Erträge oder die Portfoliobewertung der ADLER auswirken.

Die Wertentwicklung von Wohnimmobilien ist von der allgemeinen Entwicklung des Immobilienmarktes sowie der allgemeinen konjunkturellen Lage sowie von bestimmten, grundstücksbezogenen Faktoren abhängig. Bei einer negativen Entwicklung des Immobilienmarktes oder der allgemeinen konjunkturellen Lage besteht das Risiko, dass die von ADLER vorgenommenen Bewertungsansätze für im Bestand des ADLER-Konzerns befindliche Immobilien korrigiert werden müssen.

(7) Risiken bei Verkauf von Immobilien (Desinvestitions-, Absatz- und Vertriebsrisiko)

Die Erweiterung der Geschäftstätigkeit von ADLER in Folge der Übernahme der ACCENTRO im Jahr 2014 auf die Privatisierung sowie den Handel mit Immobilien könnte zu weiteren finanziellen Risiken von ADLER führen. Insbesondere könnte ein Verkauf von Immobilien nicht oder nur zu – aus Sicht von ADLER – ungünstigen Konditionen möglich sein.

Risiken können sich auch aus der Verletzung von Aufklärungspflichten, Fehlangaben, Garantien und gesetzlichen Haftungstatbeständen (insbesondere bei Altlasten) ergeben. Insoweit kann es auch nach dem Verkauf von Immobilien zu Risiken in Form von Schadenersatzforderungen kommen.

(8) Risiken der Informationstechnik (IT)

Störungen, Ausfälle und Manipulation der IT-Systeme von ADLER sowie unautorisierte Zugriffe auf die Unternehmens-IT könnten die Geschäftsabläufe von

ADLER erheblich beeinträchtigen. Insbesondere das starke Wachstum der ADLER in den Jahren 2014 und 2015 erfordert konzeptionelle Anpassungen der IT-Infrastruktur, insbesondere im Bereich IT-Sicherheit. Vor diesem Hintergrund wurde die interne IT-Abteilung im Geschäftsjahr 2015 eingerichtet und im weiteren Verlauf personell verstärkt. Zur Aufdeckung von Schwachstellen wurden externe Prüfungen durchgeführt. Empfohlene Maßnahmen der externen Dienstleister werden geprüft und zum Teil auch umgesetzt. Die IT-Anwendungen hat der ADLER-Konzern im Wesentlichen an externe Dienstleistungsunternehmen ausgelagert. Ein IT-Risiko besteht insoweit darin, dass die Dienstleister eine fehlerfreie und störungsfreie Versorgung mit IT-Diensten gar nicht, nicht rechtzeitig oder nicht störungsfrei gewährleisten können. Um diesem Risiko zu begegnen, hat ADLER die externen IT-Dienstleister durch funktionale Betriebs-, Wartungs- und Administrationsverträge eingebunden, deren Einhaltung permanent im Rahmen einer monatlichen Berichterstattung überwacht wird.

(9) Unternehmensspezifische Risiken

Wesentliche unternehmensspezifische Risiken sind Management- und Organisationsrisiken, Informationsrisiken, Compliance-Risiken, Personalrisiken sowie rechtliche und steuerliche Risiken.

MANAGEMENT- UND ORGANISATIONSRISIKEN

ADLER verfügt über eine schlanke Führungs- und Organisationsstruktur. Sie könnte zu klein sein und dazu führen, dass nicht rechtzeitig und angemessen auf kurzfristig anstehende Projekte oder Störungen des Geschäftsablaufs reagiert werden kann oder es zu einer Störung der Geschäftsabläufe kommen kann. Daher hat ADLER zum 1. Januar 2016 den Vorstand um Herrn Arndt Krienen erweitert. Dem Schlüsselpersonenrisiko im bisherigen Alleinvorstand wurde somit begegnet.

Des Weiteren entscheidet auch die Qualität der Unternehmensführung über den Erfolg der Geschäftstätigkeit und damit der einzelnen Immobilien. So werden beispielsweise die Höhe der Mieteinnahmen, der (nicht umlegbaren) Bewirtschaftungskosten so-

wie die Finanzierungsbedingungen ebenfalls von der Qualität des Managements mitbeeinflusst.

COMPLIANCE-RISIKEN

Compliance-Risiken entstehen vor allem durch Verstöße von Management, leitenden Mitarbeitern und Mitarbeitern, die sich nicht an gesetzliche Vorgaben und/oder interne Richtlinien halten und dadurch der ADLER Schaden zufügen.

ADLER hat im Rahmen des Risikomanagement-Systems auch das Compliance-Management-System weiterentwickelt und der Größe und Komplexität des ADLER-Konzerns entsprechend angepasst.

Für eine angemessene Risikobewertung verwendet ADLER ein anerkanntes Compliance-Management-System. Hierbei müssen Risiken identifiziert, dokumentiert und daraufhin fachlich bzw. im Hinblick auf ihre Eintrittswahrscheinlichkeit durch die Compliance-Verantwortlichen bewertet werden. Für die Umsetzung der Verantwortlichkeiten stellt ADLER auf ihre Funktionsbereiche ab: Aufsichtsrat, Vorstand, Executive Committee, Vorstandsstab, Service, Bestand und Privatisierung. Daneben werden die Compliance-Risiken in den Bereichen Investment, Desinvestment, Geldwäsche, Datenschutz und allgemeine betriebliche Risiken geführt. In jedem dieser Teilgebiete können sich spezifische Risiken ergeben.

Den Compliance-Risiken wird durch ein in das Risikomanagement-System teilweise integriertes Compliance-Management-System begegnet. Kernelemente des Compliance-Management-Systems sind die Compliance-Kultur, die Compliance-Ziele, die Compliance-Organisation, die Compliance-Risiken, das Compliance-Programm sowie die Regelung über den Umgang mit Compliance-Verstößen und die Compliance-Kommunikation.

Die Umsetzung des Compliance-Management-Systems erfolgt durch die Compliance-Richtlinie, durch Compliance-Schulungen, durch Compliance-Prüfungen sowie durch eine quartalsmäßige Compliance-Berichterstattung an die Organe. Hierzu ist eine zentrale Compliance-Stelle eingerichtet worden.

PERSONALRISIKEN

Die Mitarbeiter der ADLER-Gruppe sind mitentscheidend für den wirtschaftlichen Erfolg. Sie stellen ihr Wissen und ihre Fähigkeiten sowie Fertigkeiten in den Dienst des Konzerns. Die Risiken im Bereich des Personals sind vielfältiger Natur. Man kann Risiken bei der Einstellung, beim laufenden Anstellungsverhältnis und beim Ausscheiden aus dem Unternehmen unterscheiden. Im Rahmen der schnell wachsenden ADLER seien hier insbesondere die Risiken der adäquaten Personalgewinnung, des Erhalts von Anstellungsverhältnissen sowie der Sicherstellung einer ausgewogenen Personalstruktur erwähnt.

ADLER begegnet diesen Risiken sowohl mit nicht-monetären als auch mit finanziellen Anreizen. Daneben stellt die Fort- und Weiterbildung der Mitarbeiter eine entscheidende mögliche Maßnahme dar.

RECHTLICHE UND STEUERLICHE RISIKEN

Rechtliche Risiken können vor allem in den Bereichen Kapitalmarkt-, Gesellschafts- und Immobilienrecht entstehen. Zur Bewältigung der rechtlichen Angelegenheiten und zur Vermeidung rechtlicher Risiken hat sich ADLER personell entsprechend aufgestellt.

Rechtsrisiken können zu finanziellen Verlusten führen. Sie entstehen beispielsweise durch die Nichtbeachtung rechtlicher Vorschriften und die Nichtumsetzung neuer oder geänderter Gesetze.

ADLER könnten im Rahmen von Rechtsstreitigkeiten finanzielle Aufwendungen entstehen, die nicht oder nicht in vollem Umfang durch Rückstellungen und Versicherungen gedeckt sind.

Es besteht zudem ein Risiko von Verlusten, die aus mangelnder oder nicht erfolgter Abstimmung der Geschäftsprozesse mit einem Vertragspartner entstehen oder aus nachteiligen Formulierungen, Inhalten oder Bedingungen resultieren. Bei dem Abschluss von Asset-Management-, Property-Management- und Facility-Management-Verträgen ist insbesondere auf einen lückenlosen, sich nicht überschneidenden Leistungsinhalt zu achten. Im Übrigen besteht allgemein

das Risiko beim Abschluss von Verträgen, unwirksame Klauseln zu verwenden und hierdurch erhöhten Kosten ausgesetzt zu sein (z.B. Verlagerung des Haftungsrisikos).

Öffentlich-rechtliche Risiken sind Vorgaben, Gesetze und Auflagen in Bezug auf Immobilienbesitz und -bewirtschaftung. Es handelt sich z. B. um Denkmal-, Klima- und Umweltschutz oder beispielsweise Gesetze zur Mietpreisbegrenzung, wodurch zusätzliche Verpflichtungen und Kosten für den Immobilienbesitzer entstehen.

Am 1. Juni 2015 ist das Gesetz zur Einführung der Mietpreisbremse in Kraft getreten. Dieses Gesetz regelt, dass auf den angespannten Wohnungsmärkten bei einem Mieterwechsel die neue Miete künftig höchstens zehn Prozent über dem ortsüblichen Niveau liegen darf. Dies birgt das Risiko eingeschränkter Mieterhöhungspotentiale bei Neuvermietung. Aufgrund von Änderungen der allgemeinen steuerlichen Rahmenbedingungen in Deutschland könnte sich die Steuerlast des ADLER-Konzerns erhöhen.

Aufgrund von Änderungen der allgemeinen steuerlichen Rahmenbedingungen in Deutschland könnte sich die Steuerlast des ADLER Konzerns erhöhen.

(10) Allgemeine Akquisitions- und Integrationsrisiken

Im Geschäftsjahr 2015 hat ADLER ihre kräftige Expansion fortgesetzt und konnte ihren Wohnungsbestand durch zwei wesentliche Transaktionen gegenüber dem Ende des letzten Jahres nahezu verdoppeln. Den ersten Schritt markierte der Abschluss der bereits im Oktober des Vorjahres gesicherten mehrheitlichen Beteiligung an der Wohnungsbaugesellschaft Jade mbH in Wilhelmshaven mit ihren Tochtergesellschaften im Bereich Property- und Facility Management. Den zweiten Schritt markierte die mehrheitliche Übernahme der WESTGRUND, Berlin. Daneben hat ADLER im dritten Quartal 2015 alle Anteile an der Mountain Peak Trading Limited, Nicosia, Zypern, erworben, die zum Zeitpunkt des Erwerbs wiederum rund 24,8 Prozent der Anteile an der conwert Immobilien Invest SE, Wien, Österreich, hielt. Neben diesen

Transaktionen ist die bereits im Jahr 2014 erfolgte Übernahme der Mehrheit der Aktien der ACCENTRO zu nennen.

Aus durchgeführten oder künftigen Unternehmenszusammenschlüssen können sich Risiken ergeben. Um diesen Risiken zu begegnen, gibt der Vorstand im Einzelfall alle notwendigen Analysen und Gutachten in Auftrag, um sich über das Zielunternehmen ein umfassendes Bild zu verschaffen und Informationen zu erhalten, die er für Entscheidungen benötigt.

Grundsätzlich folgen die Akquisitionen der ADLER einem klar definierten Integrationsprozess. ADLER erwartet, erhebliche Synergieeffekte und Kosteneinsparungen aufgrund der Akquisitionen realisieren zu können. Es kann jedoch nicht ausgeschlossen werden, dass gewisse Effekte erst später oder nicht im erwarteten Ausmaß eintreten. Die Integration neuer Portfolien erfordert ferner eine Anpassung der Verwaltung, des Managements, der Unternehmenskultur und der Belegschaften sowie von Strukturen und Prozessen, inklusive der notwendigen IT-Infrastruktur. Überdies ist die Entwicklung der zugekauften Portfolien und Gesellschaften von diversen Faktoren abhängig. Dazu zählen die erwarteten Mieteinnahmen, die Entwicklung der Leerstandssituation, die Kosten der Instandhaltungsmaßnahmen sowie die angestrebten Abverkäufe/Privatisierungen, insbesondere bei der ACCENTRO. All diese Faktoren können von den Planungen der ADLER abweichen und zu erhöhten Risiken führen.

6.2.5 Risikokonzentrationen

Ein wesentlicher Anteil der Wohnimmobilien von ADLER liegt in den Bundesländern Niedersachsen, Nordrhein-Westfalen und Sachsen. Die wirtschaftliche Entwicklung ist daher in einem erheblichen Ausmaß von der Entwicklung des Immobilienmarktes in diesen Bundesländern abhängig. Im Rahmen weiterer Akquisitionen der ADLER können sich Veränderungen bei der regionalen Aufteilung ergeben.

6.2.6 Sonstige externe Risiko-Einflüsse

ADLER verfügt gegenwärtig über rund 50.000 Mieteinheiten. Es bestehen allgemeine Einflüsse, die nicht vorhersehbar und auch kaum beherrschbar sind. Hierunter versteht ADLER die Veränderung politischer Rahmenbedingungen, soziale Einflüsse und Risiken wie z. B. Terrorakte und Naturkatastrophen. Derartige Risiken könnten sich direkt oder mittelbar auf die Wohnbestände des ADLER-Konzerns auswirken und insofern die wirtschaftliche Situation von ADLER negativ beeinflussen.

6.2.7 Gesamtbild der Risikolage des ADLER-Konzerns

Der ADLER-Konzern ist vielerlei Risiken ausgesetzt, die beständiger Beobachtung bedürfen. Das Gesamtbild der Risikolage des Konzerns, welches sich aus der Zusammenfassung der beschriebenen Risiken anhand von Auswirkung und Eintrittswahrscheinlichkeit ergibt, führt ADLER zu der Einschätzung, dass weder einzelne Risiken noch die Risiken in ihrer Gesamtheit bestandsgefährdenden Charakter haben. Auf das durch das Wachstum erhöhte Risiko hat ADLER durch Fortentwicklung des Risikomanagement- und Überwachungs-Systems und die Vorbereitung der Einführung einer internen Revision reagiert.

ADLER ist überzeugt, die sich aus den oben genannten Risiken ergebenden Herausforderungen auch zukünftig erfolgreich zu beherrschen.

Frankfurt am Main, den 22. März 2016



Axel Harloff
Vorstand



Arndt Krienen
Vorstand



Konzernbilanz
Konzerngesamtergebnisrechnung
Konzernkapitalflussrechnung
Konzerneigenkapitalveränderungsrechnung



Konzernbilanz

(IFRS) zum 31. Dezember 2015

In TEUR	Anhang	31.12.2015	31.12.2014
Aktiva		3.076.246	1.416.459
Langfristige Vermögenswerte		2.758.878	1.203.649
Firmenwert	8.1	130.552	27.081
Immaterielle Vermögenswerte	8.1	1.358	1.727
Sachanlagen	8.2	1.269	494
Investment Properties	8.3	2.270.187	1.170.159
Ausleihungen an assoziierte Unternehmen	8.4	0	907
Anteile an assoziierten Unternehmen	8.5	353.343	1.123
Sonstige Finanzanlagen	8.6	1.230	1.175
Sonstige langfristige Vermögenswerte	8.6	473	0
Latente Steueransprüche	8.7	465	983
Kurzfristige Vermögenswerte		297.252	206.681
Vorräte	8.8	159.654	89.617
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	8.9	16.309	27.547
Ertragsteueransprüche	8.9	243	173
Übrige kurzfristige Vermögenswerte	8.9	71.544	56.283
Zahlungsmittel	8.10	49.502	33.060
Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte	8.11	20.117	6.129

In TEUR	Anhang	31.12.2015	31.12.2014
Passiva		3.076.246	1.416.459
Eigenkapital		777.921	311.211
Grundkapital	8.12	46.103	31.877
Kapitalrücklage	8.13	449.360	108.078
Gewinnrücklagen	8.14	-88	-349
Währungsumrechnungsrücklage	8.15	92	20
Bilanzgewinn		223.890	151.775
Den Aktionären des Mutterunternehmens zurechenbares Eigenkapital		719.357	291.401
Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	8.16	58.563	19.810
Langfristige Schulden		1.980.375	1.010.927
Pensionsrückstellungen	8.17	4.268	4.281
Verbindlichkeiten für latente Steuern	8.7	70.139	39.083
Sonstige Rückstellungen	8.18	756	802
Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen	8.19	34.982	33.894
Verbindlichkeiten aus Anleihen	8.20	481.599	140.804
Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten	8.21	1.368.125	791.087
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	8.22	20.507	977
Kurzfristige Schulden		303.529	94.321
Sonstige Rückstellungen	8.18	2.688	482
Ertragsteuerschulden	8.23	5.406	3.213
Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen	8.19	623	43
Verbindlichkeiten aus Anleihen	8.20	8.265	3.978
Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten	8.21	248.524	47.810
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	8.23	20.174	21.123
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	8.23	17.849	17.673
Zur Veräußerung gehaltene Schulden		14.421	0

Konzerngesamtergebnisrechnung

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

In TEUR	Anhang	2015	2014
			<i>angepasst¹⁾</i>
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung	9.1	216.639	83.882
Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung	9.2	-125.052	-51.809
Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung		91.587	32.073
Erträge aus der Veräußerung von Immobilien	9.3	168.154	87.527
Aufwendungen der veräußerten Immobilien	9.4	-144.689	-85.221
Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien		23.466	2.306
Personalkosten	9.5	-13.191	-5.024
Sonstige betriebliche Erträge	9.6	49.859	29.798
Sonstige betriebliche Aufwendungen	9.7	-32.965	-21.145
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties	9.8	58.860	132.934
Abschreibungen und Wertminderungen	9.9	-1.030	-497
Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)		176.586	170.445
Finanzerträge	9.10	2.908	1.579
Finanzaufwendungen	9.11	-84.342	-41.088
Ergebnis aus at equity bewerteten assoziierten Unternehmen	9.12	-330	1.824
Ergebnis vor Steuern (EBT)		94.822	132.760
Ertragsteuern	9.13	-16.539	-21.189
Konzernergebnis		78.283	111.571
Versicherungsmathematische Gewinne/Verluste vor Steuern	8.17	-34	-792
Latente Steuern auf versicherungsmathematische Gewinne/Verluste	8.17	11	282
Nicht reklassifizierbare Gewinne/Verluste		-23	-510
OCI SWAP – reklassifizierbar	10.3	419	-20
Latente Steuern OCI – reklassifizierbar	10.3	-135	-4
OCI Eigene Anleihe – reklassifizierbar		0	32
Ergebnis aus der Währungsumrechnung	8.15	72	79
Reklassifizierbare Gewinne/Verluste		356	87
Gesamtergebnis		78.616	111.148
vom Konzernergebnis entfallen auf:			
Aktionäre des Mutterunternehmens		72.117	109.220
Ergebnisanteile nicht beherrschender Gesellschafter		6.166	2.351
vom Gesamtergebnis entfallen auf:			
Aktionäre des Mutterunternehmens		72.450	108.797
Ergebnisanteile nicht beherrschender Gesellschafter		6.166	2.351
Ergebnis je Aktie unverwässert in EUR	9.14	1,83	4,65
Ergebnis je Aktie verwässert in EUR	9.14	1,56	3,57

¹⁾ Die Vorjahreszahlen sind aufgrund von Umgliederungen angepasst

Konzernkapitalflussrechnung (IFRS) für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2015

In TEUR	2015	2014
		<i>angepasst¹⁾</i>
Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)	176.586	170.444
+ Abschreibungen und Wertminderungen	1.030	497
-/+ Ergebnis aus at equity bewerteten assoziierten Unternehmen	-330	1.824
-/+ Nicht zahlungswirksames Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties	-58.861	-132.934
-/+ Nicht zahlungswirksame Erträge/Aufwendungen	-34.358	-21.359
-/+ Veränderung von Rückstellungen	2.069	-3.746
-/+ Zunahme/Abnahme der Vorräte, Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Aktiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	-10.692	68.076
-/+ Abnahme/Zunahme der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Passiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	-4.425	-6.205
+ Zinseinzahlungen	996	435
+/- Steuerzahlungen	-117	-1.487
= Operativer Cashflow vor De-/Reinvestition in den Handelsbestand	71.898	75.545
-/+ Zunahme/Abnahme der Vorräte (Handelsimmobilien)	-46.924	-58.796
= Mittelzufluss aus laufender Geschäftstätigkeit	24.974	16.749
- Erwerb von Tochtergesellschaften abzüglich erworbener Nettozahlungsmittel	-355.266	-59.412
- Auszahlungen für Investitionen in Investment Properties	-152.677	-120.216
+ Veräußerung von Investment Properties abzüglich veräußerter Nettozahlungsmittel	82.916	0
- Auszahlungen für Investitionen in das Sachanlagevermögen	-650	-149
- Auszahlungen für kurzfristige Geldanlagen	-22.019	-28.495
+ Einzahlungen aus kurzfristigen Geldanlagen	8.365	0
+ Einzahlungen aus Desinvestitionen im Finanzanlagevermögen	625	0
= Mittelabfluss aus Investitionstätigkeit	-438.706	-208.272
+ Einzahlungen aus Eigenkapitalzuführungen	0	21.090
- Auszahlungen für Aufwendungen im Zusammenhang mit Eigenkapitalzuführungen	-1.215	-1.682
+ Einzahlung aus der Ausgabe von Anleihen	351.803	100.000
- Auszahlung aus Ausgabekosten von Schuldtiteln	-15.234	-4.223
- Zinsauszahlungen	-68.287	-35.520
+ Einzahlungen aus der Aufnahme von Finanzkrediten	355.116	538.908
- Auszahlungen aus der Tilgung von Finanzkrediten	-192.009	-400.885
= Mittelzufluss aus Finanzierungstätigkeit	430.174	217.688
Überleitung zur Bilanz		
Finanzmittelfonds am Anfang der Periode	33.060	6.895
Mittelzufluss aus laufender Geschäftstätigkeit	24.974	16.749
Mittelabfluss aus Investitionstätigkeit	-438.706	-208.272
Mittelzufluss aus Finanzierungstätigkeit	430.174	217.688
= Finanzmittelfonds am Ende der Periode	49.502	33.060

¹⁾ Die Vorjahreszahlen sind aufgrund von Umgliederungen angepasst

Konzerneigenkapitalveränderungsrechnung

(IFRS) für den Zeitraum vom 01.01. bis zum 31.12.2015

In TEUR	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage
Stand zum 01.01.2014	16.548	13.132
Konzernergebnis	0	0
Sonstiges Ergebnis reklassifizierbar	0	0
Sonstiges Ergebnis nicht reklassifizierbar	0	0
Änderung Konsolidierungskreis	0	0
Anteilsauf- und -abstockung ohne Statuswechsel	0	12.062
Kapitalerhöhung	14.871	82.207
Wandlung Wandelanleihen	458	678
Stand zum 31.12.2014	31.877	108.078
Stand zum 01.01.2015	31.877	108.078
Konzernergebnis	0	0
Sonstiges Ergebnis reklassifizierbar	0	0
Sonstiges Ergebnis nicht reklassifizierbar	0	0
Änderung Konsolidierungskreis	0	0
Kapitalerhöhung	14.075	168.528
Ausgabe Wandelanleihen	0	172.491
Wandlung Wandelanleihen	151	263
Stand zum 31.12.2015	46.103	449.360

Gewinn- rücklage	Währungs- umrechnungs- rücklage	Bilanzgewinn/ -verlust	Den Aktionären des Mutter- unternehmens zurechenbares Eigenkapital	Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	Summe Eigenkapital
160	-59	42.554	72.335	14.610	86.945
0	0	109.220	109.220	2.351	111.571
0	79	8	87	0	87
-509	0	0	-509	0	-509
0	0	0	0	7.388	7.388
0	0	-7	12.055	-7.652	4.403
0	0	0	97.078	0	97.078
0	0	0	1.136	3.113	4.249
-349	20	151.775	291.401	19.810	311.211
-349	20	151.775	291.401	19.810	311.211
0	0	72.116	72.116	6.165	78.281
284	72	0	356	0	356
-23	0	0	-23	0	-23
0	0	0	0	30.050	30.050
0	0	0	182.603	0	182.603
0	0	0	172.491	0	172.491
0	0	0	414	2.537	2.951
-88	92	223.891	719.358	58.562	777.921



Konzernanhang 2015

Konzernanhang für das Geschäftsjahr 2015

1. ALLGEMEINE ANGABEN

Die ADLER Real Estate Aktiengesellschaft (nachfolgend: ADLER) als Mutterunternehmen des Konzerns hat ihren Sitz in Deutschland, Frankfurt am Main, Herriotstraße 5. Die Gesellschaft ist unter der Nummer HRB 7287 im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main eingetragen. Geschäftsjahr ist das Kalenderjahr. Die Verwaltungsanschrift lautet Hamburg, Gänsemarkt 50.

ADLER ist ein an der Börse notiertes Immobilienunternehmen, das sich auf den Aufbau und die Entwicklung eines substanz- und renditestarken Immobilienbestands konzentriert. Im Mittelpunkt der Aktivitäten stehen der Ankauf und die Bewirtschaftung von Wohnimmobilien in ganz Deutschland.

Die Aktivitäten der ADLER verfolgen das Ziel, in Wohnimmobilien zu investieren, die über ein nachhaltiges Wertsteigerungspotential verfügen und die mit ihren laufenden Einnahmen zum gesamten Unternehmenserfolg beitragen können. Zur operativen Strategie zählt auch die aktive Wertschöpfung, d.h. die Entwicklung von Wohnimmobilien im Bestand durch Aus-, Umbau oder Modernisierung.

Darüber hinaus gehört auch der Handel mit Wohnimmobilien und Einzelwohnungen zu den Kernaktivitäten der ADLER. Der Handel wird im ADLER-Konzern im Wesentlichen durch die mehrheitliche Beteiligung an der börsennotierten ACCENTRO Real Estate AG abgedeckt.

Der Konzernabschluss und der Konzernlagebericht wurden durch den Vorstand am 22. März 2016, vorbehaltlich der Billigung durch den Aufsichtsrat, zur Veröffentlichung freigegeben.

2. GRUNDLAGEN DER RECHNUNGSLEGUNG

2.1 Grundlagen der Abschlusserstellung

Der Konzernabschluss der ADLER zum 31. Dezember 2015 wurde in Übereinstimmung mit den Regelungen der International Financial Reporting Standards (IFRS), wie sie in der Europäischen Union (EU) verpflichtend anzuwenden sind, erstellt. Ergänzend wurden die handelsrechtlichen Vorschriften des § 315a Abs. 1 HGB beachtet. Die Anforderungen der angewandten Standards wurden erfüllt und führen zur Vermittlung eines den tatsächlichen Verhältnissen entsprechenden Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage.

Die Geschäftsjahre der Muttergesellschaft, der Tochterunternehmen und der assoziierten Unternehmen entsprechen dem Kalenderjahr. Die Abschlüsse der Tochterunternehmen werden unter Anwendung einheitlicher Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden aufgestellt. Für die Gesamtergebnisrechnung wurde das Gesamtkostenverfahren gewählt.

Der Ausweis der Erträge aus der Veräußerung von Immobilien und der Aufwendungen der veräußerten Immobilien in der Gewinn- und Verlustrechnung wurde rückwirkend angepasst. Im Vorjahr 2014 enthielt der sonstige betriebliche Ertrag einen saldierten Aufwand von TEUR 80 aus der Entkonsolidierung von Gewerbeimmobiliengesellschaften. In der Vorjahresspalte der Gesamtergebnisrechnung wird dieser Aufwand aus der Entkonsolidierung zur besseren Vergleichbarkeit mit Veräußerungen im Geschäftsjahr 2015 unsaldiert als Ertrag aus der Veräußerung von Immobilien (TEUR 30.706) und Aufwendungen der veräußerten Immobilien (TEUR 30.786) dargestellt. Auf das Konzernergebnis im Vorjahr hat diese Ausweisänderung keinen Einfluss.

Der Konzernabschluss wird in EUR, der funktionalen Währung des Konzerns, aufgestellt. Alle in EUR dargestellten Finanzinformationen werden, soweit nicht anders angegeben, auf den nächsten Tausender (TEUR) gerundet. Durch die Angabe in TEUR können sich Rundungsdifferenzen ergeben.

Die Aufstellung des Konzernabschlusses verlangt Ermessensentscheidungen, Schätzungen und Annahmen in Bezug auf die Bilanzierung und Bewertung. Die Bereiche mit größeren Beurteilungsspielräumen oder höherer Komplexität sowie Bereiche, bei denen Annahmen und Schätzungen von entscheidender Bedeutung für den Konzernabschluss sind, sind unter Punkt 6. aufgeführt.

2.2 Im Geschäftsjahr 2015 erstmals anzuwendende Rechnungslegungsvorschriften

Der Konzern hat im Geschäftsjahr 2015 die nachfolgend aufgelisteten neuen und überarbeiteten IFRS-Standards und -Interpretationen angewandt:

Standard/Interpretation	Titel	IASB Effective date ¹⁾	Erstanwendungszeitpunkt in der EU ¹⁾
IFRIC 21	Abgaben	01.01.2014	17.06.2014
Jährlicher Verbesserungsprozess (Zyklus 2011–2013)	Änderungen an IFRS 1, IFRS 3, IFRS 13 und IAS 40	01.07.2014	01.01.2015

1) Für Geschäftsjahre, die am oder nach diesem Datum beginnen

IFRIC 21 Abgaben

IFRIC 21 ist eine Interpretation zu IAS 37. Geklärt wird vor allem die Frage, wann eine gegenwärtige Verpflichtung bei durch die öffentliche Hand erhobenen Abgaben entsteht und eine Rückstellung oder Verbindlichkeit anzusetzen ist. Nicht in den Anwendungsbereich der Interpretation fallen insbesondere Strafzahlungen und Abgaben, die aus öffentlich-rechtlichen Verträgen resultieren oder in den Regelungsbereich eines anderen IFRS fallen, zum Beispiel IAS 12. Nach IFRIC 21 ist ein Schuldposten für Abgaben anzusetzen, wenn das die Abgabepflicht auslösende Ereignis eintritt. Dieses auslösende Ereignis, das die Verpflichtung begründet, ergibt sich wiederum aus dem Wortlaut der zugrundeliegenden Norm. Deren Formulierung ist insofern ausschlaggebend für die Bilanzierung.

Jährlicher Verbesserungsprozess (Zyklus 2011–2013)

Im Rahmen des annual improvement project wurden Änderungen an vier Standards vorgenommen. Mit der Anpassung von Formulierungen in einzelnen IFRS wird eine Klarstellung der bestehenden Regelungen erreicht. Betroffen sind die Standards IFRS 1, IFRS 3, IFRS 13 und IAS 40.

Im Geschäftsjahr 2015 haben sich keine wesentlichen Auswirkungen aus den oben genannten Änderungen ergeben.

2.3 Nicht vorzeitig angewandte Standards und Interpretationen

Außer den im Folgenden aufgeführten neuen Standards und Interpretationen, die einen wesentlichen Einfluss auf den Konzernabschluss haben können, wurden eine Reihe weiterer Standards und Interpretationen verabschiedet, die jedoch erwartungsgemäß keinen wesentlichen Einfluss auf den Konzernabschluss haben werden:

Standard/Interpretation	Titel	IASB Effective date ¹⁾	Erstanwendungszeitpunkt in der EU ¹⁾
EU-Endorsement ist erfolgt: Änderungen an IAS 1	Angabeninitiative Änderungen an IAS 1	01.01.2016	01.01.2016
EU-Endorsement ist ausstehend: IFRS 9	Finanzinstrumente	01.01.2018	01.01.2018

1) Für Geschäftsjahre, die am oder nach diesem Datum beginnen

Amendment to IAS 1 – Disclosure Initiative

Die Änderungen betreffen verschiedene Ausweisfragen. Es wird klargestellt, dass Anhangangaben nur dann notwendig sind, wenn ihr Inhalt nicht unwesentlich ist. Dies gilt explizit auch dann, wenn ein IFRS eine Liste von Minimum-Angaben fordert. Zudem werden Erläuterungen zur Aggregation und Disaggregation von Posten in der Bilanz und der Gesamtergebnisrechnung aufgenommen. Des Weiteren wird klargestellt, wie Anteile am Sonstigen Ergebnis at equity bewerteter Unternehmen in der Gesamtergebnisrechnung darzustellen sind. Schließlich erfolgt die Streichung einer Musterstruktur des Anhangs zur stärkeren Berücksichtigung unternehmensindividueller Relevanz. Insbesondere die Klarstellung, dass das Wesentlichkeitsprinzip auch für die Anhangangaben gilt, kann im Vergleich zur bisherigen Darstellung zu einem reduzierten Berichtsumfang im Anhang führen.

Die Änderungen sind erstmals für Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2016 beginnen.

IFRS 9 – Finanzinstrumente

Der im Juli 2014 herausgegebene IFRS 9 ersetzt die bestehenden Leitlinien in IAS 39 Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung. IFRS 9 enthält überarbeitete Leitlinien zur Einstufung und Bewertung von Finanzinstrumenten, darunter ein neues Modell der erwarteten Kreditausfälle zur Berechnung der Wertminderung von finanziellen Vermögenswerten, sowie die neuen allgemeinen Bilanzierungsvorschriften für Sicherungsgeschäfte. Er übernimmt auch die Leitlinien zur Erfassung und Ausbuchung von Finanzinstrumenten aus IAS 39.

IFRS 9 ist – vorbehaltlich einer Übernahme in EU-Recht – erstmals anzuwenden in Geschäftsjahren, die am oder nach dem 1. Januar 2018 beginnen. Eine frühzeitige Anwendung ist zulässig. Die Auswirkungen auf den Konzernabschluss werden derzeit geprüft, wobei eine frühzeitige Anwendung im Konzern nicht geplant ist.

3. KONSOLIDIERUNGSGRUNDSATZE

3.1 Tochterunternehmen

Tochterunternehmen sind alle Unternehmen (inklusive Zweckgesellschaften), die von der ADLER beherrscht werden. Der Konzern nimmt die Beherrschung über ein Unternehmen an, wenn er schwankenden Renditen ausgesetzt ist oder ein Recht auf diese hat und die Fähigkeit besitzt, diese Renditen mittels seines Einflusses über das Unternehmen zu beeinflussen. Regelmäßig ist die Beherrschung von einem Stimmrechtsanteil von mehr als 50 Prozent begleitet. Bei der Beurteilung, ob Kontrolle vorliegt, werden Existenz und Auswirkung potenzieller Stimmrechte berücksichtigt, die aktuell ausübbar oder umwandelbar sind.

Tochterunternehmen werden von dem Zeitpunkt an vollkonsolidiert, an dem die Beherrschung auf das Mutterunternehmen übergegangen ist. Sie werden entkonsolidiert, wenn die Beherrschung endet.

Alle wesentlichen Tochterunternehmen werden in den Konzernabschluss einbezogen (siehe 4.1 Anteile an Tochtergesellschaften). Soweit Anteile an Tochterunternehmen aus Konzernsicht von untergeordneter Bedeutung sind, werden sie als zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte bilanziert.

Bei Unternehmenserwerben wird beurteilt (vgl. 6. Wesentliche Ermessensentscheidungen und Schätzungen), ob ein Unternehmenszusammenschluss nach IFRS 3 oder lediglich ein Erwerb einer Gruppe von Vermögenswerten und Schulden als Sachgesamtheit ohne Unternehmensqualität vorliegt.

Unternehmenserwerbe im Sinne des IFRS 3 werden unter Anwendung der Erwerbsmethode bilanziert. Danach werden die Anschaffungskosten des Unternehmenserwerbs auf die erworbenen, einzeln identifizierbaren Vermögenswerte, Schulden und Eventualschulden entsprechend ihrer beizulegenden Zeitwerte zum Erwerbszeitpunkt verteilt. Ein verbleibender aktiver Unterschiedsbetrag wird als Geschäfts- oder Firmenwert angesetzt, ein passiver Unterschiedsbe-

trag wird erfolgswirksam vereinnahmt. Anschaffungsnebenkosten werden aufwandswirksam erfasst.

Anteile am Nettovermögen von Tochterunternehmen, die nicht der ADLER zuzurechnen sind, werden als Anteile nichtbeherrschender Gesellschafter als separate Komponente des Eigenkapitals ausgewiesen. Bei der Berechnung des auf die Anteile nichtbeherrschender Gesellschafter entfallenden Konzernergebnisses werden auch erfolgswirksame Konsolidierungsbuchungen berücksichtigt. Anteile nichtbeherrschender Gesellschafter an Personengesellschaften werden unter den sonstigen Verbindlichkeiten ausgewiesen.

Der Erwerb von Immobilienobjektgesellschaften, die keinen Geschäftsbetrieb im Sinne des IFRS 3 darstellen, wird als unmittelbarer Ankauf einer Sachgesamtheit – insbesondere von Immobilien – abgebildet. Hierbei werden die Anschaffungskosten der Objektgesellschaft den einzeln identifizierbaren Vermögenswerten und Schulden auf Basis ihrer beizulegenden Zeitwerte zugeordnet. Der Erwerb von Objektgesellschaften führt daher nicht zu einem aktiven oder passiven Unterschiedsbetrag aus der Kapitalkonsolidierung. Der Verkauf von Immobilienobjektgesellschaften wird entsprechend als Verkauf einer Sachgesamtheit – insbesondere von Immobilien – abgebildet.

Konzerninterne Forderungen, Verbindlichkeiten und Ergebnisse werden im Rahmen der Schulden- bzw. der Aufwands- und Ertragskonsolidierung für Zwecke des Konzernabschlusses eliminiert. Durch konzerninterne Übertragungen von Vermögenswerten entstandene Aufwendungen und Erträge werden ebenfalls eliminiert. Die Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden von Tochtergesellschaften werden konzernweit einheitlich ausgeübt.

3.2 Gemeinsame Vereinbarungen

Gemeinschaftliche Vereinbarungen (Joint Arrangements) basieren auf vertraglichen Vereinbarungen, auf deren Grundlage zwei oder mehr Partner eine wirtschaftliche Aktivität begründen, die der gemeinschaftlichen Führung unterliegt. Gemeinschaftliche Führung liegt vor, wenn die Partner zusammenwir-

ken müssen, um die relevanten Aktivitäten der gemeinschaftlichen Vereinbarung zu steuern und Entscheidungen die einstimmige Zustimmung der beteiligten Partner erfordern. Um ein Gemeinschaftsunternehmen (Joint Venture) handelt es sich bei einer solchen gemeinschaftlichen Vereinbarung dann, wenn die Partner, die die gemeinschaftliche Führung ausüben, Rechte und Pflichten am Nettovermögen der Vereinbarung besitzen. Haben die Partner hingegen unmittelbare Rechte an den der gemeinschaftlichen Vereinbarung zuzurechnenden Vermögenswerten bzw. Verpflichtungen für deren Schulden, handelt es sich bei der Vereinbarung um eine gemeinschaftliche Tätigkeit (Joint Operation). Sofern eine gemeinschaftliche Vereinbarung durch eine rechtlich selbständige Personen- oder Kapitalgesellschaft mit eigenem Gesellschaftsvermögen verkörpert wird, sodass ADLER aus ihren Anteilen an der betreffenden Gesellschaft lediglich einen anteiligen Anspruch auf das Nettovermögen der Gesellschaft hat, liegt in der Regel ein Gemeinschaftsunternehmen vor. Bei gemeinschaftlichen Vereinbarungen in der Form einer Gesellschaft bürgerlichen Rechts (z. B. Arbeitsgemeinschaften), bei denen nicht bereits aufgrund der Rechtsform eine von den Partnern getrennte Vermögens- und Finanzstruktur besteht, werden zur Bestimmung, ob es sich dabei um ein Gemeinschaftsunternehmen oder eine gemeinschaftliche Tätigkeit handelt, ergänzend die vertraglichen Bestimmungen sowie der Zweck der gemeinschaftlichen Vereinbarung zugrunde gelegt.

Geben weder die Rechtsform noch die Vertragsbestimmungen oder andere Fakten und Umstände einen Hinweis darauf, dass ADLER unmittelbare Rechte an den Vermögenswerten bzw. Pflichten für die Schulden der gemeinschaftlichen Vereinbarung hat, handelt es sich dabei um ein Gemeinschaftsunternehmen.

Joint Venture sind diejenigen Unternehmen, deren Finanz- und Geschäftspolitik der Konzern direkt oder indirekt gemeinsam mit einem oder mehreren konzernfremden Dritten beherrschen kann. Die Beteiligungen an Joint Ventures werden nach der at-equity-Methode bilanziert.

Die Ausführungen zur Bilanzierung von assoziierten Unternehmen gelten auch für die Bilanzierung von Joint Ventures.

3.3 Assoziierte Unternehmen

Nach der at-equity-Methode sind grundsätzlich solche Beteiligungen bewertet, bei denen ADLER – in der Regel aufgrund eines Anteilsbesitzes zwischen 20 Prozent und 50 Prozent – einen maßgeblichen Einfluss ausübt. Bei den Beteiligungen, die at equity zu bewerten sind, werden die Anschaffungskosten jährlich um die auf den Konzern entfallenden Veränderungen des Eigenkapitals erhöht bzw. vermindert. Bei der erstmaligen Einbeziehung von Beteiligungen nach der at-equity-Methode werden Unterschiedsbeträge aus der Erstkonsolidierung entsprechend den Grundsätzen der Vollkonsolidierung behandelt.

Gewinne und Verluste aus Transaktionen zwischen Konzernunternehmen und assoziierten Unternehmen werden entsprechend dem Anteil des Konzerns an dem beteiligten Unternehmen eliminiert. Gewinne und Verluste aus Transaktionen zwischen assoziierten Unternehmen werden nicht eliminiert.

4. KONSOLIDIERUNGSKREIS, UNTERNEHMENS-ZUSAMMENSCHLÜSSE UND IMMOBILIEN-OBJEKTGESELLSCHAFTEN

4.1 Anteile an Tochtergesellschaften

Der Konsolidierungskreis umfasst einschließlich der Muttergesellschaft insgesamt 122 (Vorjahr: 77) Unternehmen, die vollkonsolidiert werden. Der Konzern besitzt keine Immobilien außerhalb von Deutschland.

Der Konsolidierungskreis hat sich wie folgt entwickelt:

Anzahl	2015	2014
Stand 01.01.	77	33
Zugänge	54	53
Abgänge	9	9
Stand 31.12.	122	77

Die Veränderungen der vollkonsolidierten Gesellschaften zum Berichtsstichtag resultieren im Wesentlichen aus den Erwerben der WESTGRUND AG, der Wohnungsbaugesellschaft JADE mbH und der MountainPeak Trading Limited. Darüber hinaus wurden im Geschäftsjahr sechs Gesellschaften veräußert. Drei weitere Gesellschaften wurden konzernintern verschmolzen: Die Estavis Grundstücksgesellschaft mbH wurde rückwirkend zum 1. Juli 2015 auf die ACCENTRO Real Estate AG verschmolzen. Zum 31. Dezember 2015 erfolgte jeweils die Anwachsung der SIAG Dritte Wohnen GmbH & Co. KG und der Zweite Sachsen Wohnbauten GmbH & Co. KG auf die Estavis Beteiligungs GmbH & Co. KG.

Folgende wesentliche Gesellschaften sind im Geschäftsjahr abgegangen:

ESTAVIS Berlin Hohenschönhausen GmbH, ESTAVIS Filmfabrik GmbH & Co. KG, ESTAVIS Vermögensverwaltung GmbH

Mit Vertrag vom 30. April 2015 wurden die Geschäftsanteile an der ESTAVIS Berlin Hohenschönhausen GmbH mit einem Wohnimmobilienportfolio von insgesamt 1.174 Einheiten und einer Nutzfläche von 76.386 m² veräußert. Darüber hinaus wurden sämtliche Anteile an der ESTAVIS Filmfabrik GmbH & Co. KG und deren Komplementärgesellschaft ESTAVIS Vermögensverwaltungs GmbH veräußert. Aus dem Verkauf der drei Gesellschaften realisierte der Konzern einen Ertrag von TEUR 15.240.

Erste ADLER Real Estate GmbH & Co. KG, Verwaltungsgesellschaft Erste ADLER RE mbH

Aus der Veräußerung der Erste ADLER Real Estate GmbH & Co. KG gemeinsam mit ihrer Komplementärin Verwaltungsgesellschaft Erste ADLER RE mbH realisierte der Konzern einen Ertrag in Höhe von TEUR 299.

Der Anteilsbesitz der ADLER, der gleichzeitig den Stimmrechten entspricht, stellt sich zum 31. Dezember 2015 wie folgt dar:

Nr.	Gesellschaft	Sitz
Verbundene Unternehmen, die vollkonsolidiert nach IFRS 3 einbezogen werden und Objektgesellschaften		
1	ADLER Real Estate AG (Muttergesellschaft)	Frankfurt am Main
2	ADLER Real Estate Service GmbH	Hamburg
3	Verwaltungsgesellschaft ADLER Real Estate mbH	Hamburg
4	Dritte ADLER Real Estate GmbH & Co. KG	Hamburg
5	Achte ADLER Real Estate GmbH & Co. KG	Hamburg
6	Adler Real Estate Properties GmbH & Co. KG	Hamburg
7	Adler Projekt Homburg GmbH	Hamburg
8	MÜBAU Real Estate GmbH	Hamburg
9	ADLER Lux SarL	Luxemburg / Großherzogtum Luxemburg
10	Adler US Real Estate GmbH	Hamburg
11	Adler McKinney LLC	McKinney / USA
12	Münchener Baugesellschaft mbH	Hamburg
13	Magnus Sechste Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg
14	MBG Beteiligungsgesellschaft mbH & Co. KG	Hamburg
15	MBG Dallgow GmbH & Co. KG	Hamburg
16	MBG Großbeeren GmbH & Co. KG	Hamburg
17	MBG Trachau GmbH & Co. KG	Hamburg
18	MBG Moosburg GmbH & Co. KG	Hamburg
19	MBG Wohnbau Verwaltungsgesellschaft mbH	Hamburg
20	MBG Erste Vermögensverwaltungs GmbH	Hamburg
21	Magnus zweite Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg
22	Energy AcquiCo I GmbH	Frankfurt am Main
23	Magnus Dritte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg
24	EAGLE BidCo GmbH (vormals: Magnus Vierte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH)	Hamburg
25	Magnus Fünfte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg
26	WBG GmbH	Helmstedt
27	WER 1. Wohnungsgesellschaft Erfurt Rieth GmbH	Berlin
28	WER 2. Wohnungsgesellschaft Erfurt Rieth GmbH	Berlin
29	Accentro Real Estate AG	Berlin
30	Accentro GmbH	Berlin
31	ESTAVIS Sachsen Verwaltungsgesellschaft mbH	Berlin
32	ACCENTRO Wohneigentum GmbH (vormals: ESTAVIS 5. Wohnen GmbH)	Berlin

1) Die Gesellschaft beabsichtigt, die Befreiungsmöglichkeit des § 264 b HGB bezüglich der Offenlegungspflichten in Anspruch zu nehmen.

	Anteil in %	Gehalten von Nr.	Geschäftstätigkeit
			Holding
	100,0	1	Servicegesellschaft
	100,0	1	Komplementärin
1)	100,0	1	Projektentwicklung
1)	100,0	1	Projektentwicklung
1)	100,0	1	Projektentwicklung
	100,0	1	ohne Aktivitäten
	100,0	1	ohne Aktivitäten
	100,0	1	ohne Aktivitäten
	100,0	1	Zwischenholding
	100,0	10	Zwischenholding
	100,0	1	Zwischenholding
	100,0	12	Zwischenholding
1)	94,9	12	Zwischenholding
1)	100,0	12	Projektentwicklung
1)	100,0	12	Projektentwicklung
1)	100,0	12	Projektentwicklung
1)	100,0	12	Projektentwicklung
	100,0	12	Zwischenholding
	100,0	12	Zwischenholding
	100,0	12	Zwischenholding
	100,0	21	Zwischenholding
	100,0	12	Zwischenholding
	100,0	1	ohne Aktivitäten
	100,0	12	Zwischenholding
	94,0	22	Bestandshaltung
	94,9	12	Projektentwicklung
	94,9	12	Projektentwicklung
	87,0	1	Holding
	100,0	29	Servicegesellschaft
	100,0	29	Zwischenholding
	100,0	29	Handel

Nr.	Gesellschaft	Sitz
Verbundene Unternehmen, die vollkonsolidiert nach IFRS 3 einbezogen werden und Objektgesellschaften		
33	Koppenstraße Wohneigentum GmbH	Berlin
34	ESTAVIS 6. Wohnen GmbH	Berlin
35	ESTAVIS 7. Wohnen GmbH	Berlin
36	ESTAVIS 8. Wohnen GmbH	Berlin
37	ESTAVIS 9. Wohnen GmbH	Berlin
38	RELDA 36. Wohnen GmbH	Berlin
39	ESTAVIS 37. Wohnen GmbH & Co. KG	Berlin
40	RELDA 38. Wohnen GmbH	Berlin
41	RELDA 39. Wohnen GmbH	Berlin
42	ESTAVIS 43. Wohnen GmbH & Co. KG	Berlin
43	RELDA 45. Wohnen GmbH	Berlin
44	RELDA Bernau Wohnen Verwaltungs GmbH	Berlin
45	ESTAVIS Friedrichshöhe GmbH	Berlin
46	ESTAVIS Wohneigentum GmbH	Berlin
47	ESTAVIS Beteiligungs GmbH & Co. KG	Berlin
48	MBG Sachsen GmbH (vormals: J2P Real Estate AG)	Aue
49	Magnus-Relda Holding Vier GmbH	Berlin
50	Cato Immobilienbesitz und -verwaltungs GmbH	Hamburg
51	Magnus Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg
52	WBR Wohnungsbau Rheinhausen GmbH	Hamburg
53	S.I.G. RE B.V.	Rotterdam / Niederlande
54	Resident Baltic GmbH	Berlin
55	Resident Sachsen P&K GmbH	Berlin
56	Resident West GmbH	Hamburg
57	MBG Schwelm GmbH	Hamburg
58	MBG Lüdenscheid GmbH	Hamburg
59	MBG Dorsten GmbH & Co. KG	Hamburg
60	Alana Properties GmbH	Hamburg
61	Aramis Properties GmbH	Hamburg
62	REO-Real Estate Opportunities GmbH	Frankfurt am Main
63	Roslyn Properties GmbH	Hamburg

1) Die Gesellschaft beabsichtigt, die Befreiungsmöglichkeit des § 264 b HGB bezüglich der Offenlegungspflichten in Anspruch zu nehmen.

	Anteil in %	Gehalten von Nr.	Geschäftstätigkeit
	100,0	32	Handel
	100,0	49	Bestandshaltung
	100,0	49	Bestandshaltung
	100,0	49	Bestandshaltung
	100,0	49	Bestandshaltung
	100,0	49	Bestandshaltung
	100,0	29	Bestandshaltung
	100,0	49	Bestandshaltung
	100,0	49	Bestandshaltung
	100,0	29	Bestandshaltung
	100,0	49	Bestandshaltung
	94,0	49	Bestandshaltung
	100,0	29	Handel
	94,0	29	Handel
	6,0	47	
	94,0	29	Bestandshaltung
	90,8	12	Bestandshaltung
	100,0	29	Holding
	94,9	21	Bestandshaltung
	100,0	12	Zwischenholding
	94,9	51	Bestandshaltung
	100,0	20	Zwischenholding
	94,8	53	Bestandshaltung
	94,8	53	Bestandshaltung
	94,8	53	Bestandshaltung
	94,9	21	Bestandshaltung
	94,9	12	Bestandshaltung
	5,1	14	
1)	94,0	21	Bestandshaltung
	6,0	12	
	94,4	23	Bestandshaltung
	94,8	23	Bestandshaltung
	94,9	23	Bestandshaltung
	94,8	23	Bestandshaltung

Nr.	Gesellschaft	Sitz
Verbundene Unternehmen, die vollkonsolidiert nach IFRS 3 einbezogen werden und Objektgesellschaften		
64	Rostock Verwaltungs GmbH	Hamburg
65	Sepat Properties GmbH	Hamburg
66	Wallace Properties GmbH	Hamburg
67	Zweite REO-Real Estate Opportunities GmbH	Frankfurt am Main
68	Phoenix F1 Neubrandenburgstrasse GmbH	Erlangen
69	Uhlandstraße 79 Immobilien GmbH	Berlin
70	ADLER ImmoProjekt Erste GmbH	Hamburg
71	ADLER ImmoProjekt Zweite GmbH	Hamburg
72	MountainPeak Trading Limited	Nikosia / Zypern
73	Magnus Siebte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg
74	Magnus Achte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg
75	Magnus Neunte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg
76	WBL Wohnungsgesellschaft Berlin Lichtenberg 1 GmbH	Berlin
77	WBL Wohnungsgesellschaft Berlin Lichtenberg 2 GmbH	Berlin
78	WBL Wohnungsgesellschaft Berlin Lichtenberg 3 GmbH	Berlin
79	WBL Wohnungsgesellschaft Berlin Lichtenberg 4 GmbH	Berlin
80	WBL Wohnungsgesellschaft Berlin Lichtenberg 5 GmbH	Berlin
81	MBG Projektentwicklungsgesellschaft mbH	Hamburg
82	Magnus Inkasso GmbH	Helmstedt
83	ADLER Immo Invest GmbH	Hamburg
84	Accentro Verwaltungs GmbH	Berlin
85	MBG 2. Sachsen Wohnen GmbH (vormals: ESTAVIS Zweite Sachsen Wohnen GmbH & Co. KG)	Berlin
86	Kantstraße 130b/Leibnizstraße 36, 36a Immobilien Gesellschaft mbH	Berlin
87	Kantstraße 130b/Leibnizstraße 36,36a GbR	Berlin
88	Stresemannstr. 32 Projekt GmbH	Berlin
89	Wohnungsbaugesellschaft JADE mbH	Wilhelmshaven
90	JADE Immobilien Management GmbH	Wilhelmshaven
91	Arkadio Facility Management GmbH	Wilhelmshaven
92	Westgrund Aktiengesellschaft	Berlin
93	Westgrund Immobilien GmbH (vormals: Westgrund Immobilien GmbH & Co. KG)	Berlin
94	Westgrund Immobilien II. GmbH (vormals: Westgrund Immobilien II. GmbH & Co. KG)	Berlin

	Anteil in %	Gehalten von Nr.	Geschäftstätigkeit
	94,0	23	Bestandshaltung
	94,8	23	Bestandshaltung
	94,8	23	Bestandshaltung
	94,9	23	Bestandshaltung
	94,9	29	Handel
50 + 1 Stimme		29	Handel
	100,0	1	ohne Aktivitäten
	100,0	1	Zwischenholding
	100,0	1	Zwischenholding
	100,0	12	Zwischenholding
	100,0	12	Zwischenholding
	100,0	12	Zwischenholding
	94,9	73	Projektentwicklung
	94,9	73	Projektentwicklung
	94,9	73	Projektentwicklung
	94,9	73	Projektentwicklung
	94,9	73	Projektentwicklung
	100,0	1	Projektentwicklung
	100,0	1	Inkassodienstleistungen
	100,0	1	Projektentwicklung
	100,0	29	Komplementärin
	100,0	29	Bestandshaltung
2)	41,0	46	Handel
2)	94,0	86	Handel
	100,0	32	Handel
	94,9	25	Bestandshaltung
	100,0	89	Servicegesellschaft
	100,0	90	Servicegesellschaft
	94,1	1	Holding
	100,0	92	Bestandshaltung
	100,0	92	Bestandshaltung

Nr.	Gesellschaft	Sitz
Verbundene Unternehmen, die vollkonsolidiert nach IFRS 3 einbezogen werden und Objektgesellschaften		
95	Westconcept GmbH	Berlin
96	IMMOLETO Gesellschaft mit beschränkter Haftung	Berlin
97	ICR Idee Concept und Realisation von Immobilienvorhaben GmbH	Berlin
98	HKA Grundstücksverwaltungsgesellschaft mbH & Co. Kommanditgesellschaft	Berlin
99	HKA Verwaltungsgesellschaft mbH	Berlin
100	Westgrund Immobilien Beteiligung GmbH	Berlin
101	Westgrund Immobilien Beteiligung II. GmbH	Berlin
102	Westgrund Immobilien Beteiligung III. GmbH	Berlin
103	Westgrund Westfalen Verwaltungsgesellschaft mbH	Köln
104	Westgrund Westfalen GmbH & Co. KG	Berlin
105	WESTGRUND Immobilien IV. GmbH	Berlin
106	WESTGRUND Immobilien V. GmbH	Berlin
107	WESTGRUND Immobilien VI. GmbH	Berlin
108	Wiederaufbau-Gesellschaft mit beschränkter Haftung	Ludwigshafen am Rhein
109	TREUHAUS Hausbetreuungs-GmbH	Ludwigshafen am Rhein
110	WAB Hausverwaltungsgesellschaft mbH	Ludwigshafen am Rhein
111	Liaen Lorentzen Partners AG	Zug / Schweiz
112	Westgrund Wolfsburg GmbH	Berlin
113	Westgrund Niedersachsen Süd GmbH	Berlin
114	Westgrund Niedersachsen Nord GmbH	Berlin
115	Westgrund Brandenburg GmbH	Berlin
116	Westgrund VII. GmbH	Berlin
117	Westgrund I. Halle GmbH	Berlin
118	Westgrund Halle Immobilienverwaltung GmbH	Berlin
119	Westgrund Immobilien II. Halle GmbH & Co. KG	Berlin
120	Westgrund VIII. GmbH	Berlin
121	Westgrund IX. GmbH	Berlin
122	Xammit GmbH	Berlin

Anteil in %	Gehalten von Nr.	Geschäftstätigkeit
100,0	92	Servicegesellschaft
100,0	92	Zwischenholding
94,9	96	Bestandshaltung
100,0	97	Bestandshaltung
100,0	97	Komplementärin
100,0	92	ohne Aktivitäten
100,0	92	ohne Aktivitäten
100,0	92	Bestandshaltung
94,9	111	Komplementärin
94,9	97	Bestandshaltung
5,1	103	
100,0	92	Bestandshaltung
94,0	92	Bestandshaltung
100,0	92	Bestandshaltung
94,8	92	Bestandshaltung
5,2	111	
100,0	95	Hausverwaltung
100,0	108	ohne Aktivitäten
94,0	92	Zwischenholding
100,0	92	Bestandshaltung
100,0	92	Bestandshaltung
100,0	92	Bestandshaltung
100,0	92	Bestandshaltung
100,0	92	Bestandshaltung
94,9	92	Bestandshaltung
100,0	117	Komplementärin
100,0	117	Bestandshaltung
100,0	92	Bestandshaltung
100,0	92	ohne Aktivitäten
100,0	92	ohne Aktivitäten

Nr.	Gesellschaft	Sitz
Unternehmen, die at equity in den Konzernabschluss einbezogen wurden		
123	Worthing Lake Forest Investors LLC	Atlanta / USA
124	Wohneigentum Berlin GbR (Joint Venture)	Berlin
125	SIAG Sechzehnte Wohnen GmbH & Co. KG	Berlin
126	GG Erlabrunn Verwaltungs UG	Aue
127	Malplaquetstr. 23 Grundstücksverwaltungsgesellschaft mbH	Berlin
128	conwert Immobilien Invest SE	Wien / Österreich
Unternehmen, die aus Wesentlichkeitsgründen nicht at equity in den Konzernabschluss einbezogen wurden		
129	MRT (Mountleigh Roland Ernst) B.V.	Rotterdam / Niederlande
130	Stovago B.V.	Rotterdam / Niederlande
131	Deutsche Immobilien- und Industrieassekuranz GmbH (D.I.A.S.)	Hamburg

Die Unternehmen, die aus Wesentlichkeitsgründen nicht at equity in den Konzernabschluss einbezogen werden, werden als zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte klassifiziert.

Anteil in %	Gehalten von Nr.	Geschäftstätigkeit
30,0	11	Projektentwicklung
33,3	46	Handel
50,0	29	Bestandshaltung
50,0	48	Bestandshaltung
50,0	46	Handel
23,5	72	Bestandshaltung
50,0	1	ohne Aktivitäten
50,0	1	ohne Aktivitäten
30,0	1	Versicherungsmakler

4.2 Unternehmenszusammenschlüsse

Folgende erworbene Gesellschaften wurden im Konzernabschluss zum 31. Dezember 2015 erstmalig gemäß den Vorschriften des IFRS 3 vollkonsolidiert:

- WESTGRUND Aktiengesellschaft, Berlin (nachfolgend: WESTGRUND)
- Wohnungsbaugesellschaft JADE mbH, Wilhelmshaven (nachfolgend: JADE)

Darüber hinaus wurden weitere Gesellschaften nach IFRS 3 vollkonsolidiert, die aufgrund ihrer Geschäftstätigkeit keine wesentliche Auswirkung auf den Konzern haben (siehe Anteilsbesitzliste im Abschnitt 4.1).

Akquisition der WESTGRUND Aktiengesellschaft, Berlin

ADLER hatte den Aktionären der WESTGRUND angeboten, im Wege eines freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots (in der Form eines kombinierten Bar-/Umtauschangebots) drei Aktien der WESTGRUND gegen 0,565 neue, auf den Inhaber lautende Stückaktien der ADLER mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital der ADLER von je EUR 1,00 zu tauschen sowie eine zusätzliche Barleistung in Höhe von EUR 9,00 für drei WESTGRUND Aktien zu leisten.

Auf der außerordentlichen Hauptversammlung der ADLER vom 29. April 2015 wurde der Beschluss über die dafür erforderliche Sachkapitalerhöhung gefasst.

Nach Ablauf der erweiterten Angebotsfrist wurden 74.735.335 Aktien der WESTGRUND zum Umtausch gegen 14.075.155 neue Aktien der ADLER eingereicht. Dies entsprach zu diesem Zeitpunkt einem Anteil am Grundkapital der WESTGRUND von 94,9 Prozent. Die Kapitalerhöhung bei der ADLER um 14.075.155 Aktien wurde am 26. Juni 2015 im Handelsregister eingetragen.

Der Erwerbszeitpunkt, an dem der Konzern die Beherrschung über die WESTGRUND erlangt hat, ist der 26. Juni 2015. An diesem Tag ist die letzte Vollzugsbedingung im Rahmen des Übernahmeangebots, die Eintragung der Durchführung der Sachkapitalerhö-

hung in das Handelsregister Frankfurt, erfüllt. Ab dem 26. Juni 2015 wird diese Transaktion als Unternehmenserwerb im Sinne des IFRS 3 behandelt und erstmalig in den Konzernabschluss einbezogen. Insgesamt wurden durch den Erwerb der WESTGRUND 31 Gesellschaften in den Konsolidierungskreis neu einbezogen.

WESTGRUND ist ein in Berlin ansässiger Konzern mit den Schwerpunkten Erwerb, Management und Bewirtschaftung von Wohnimmobilien in Deutschland. Zur Jahresmitte bewirtschaftete WESTGRUND 16.034 Wohn- und Geschäftseinheiten. Sowohl ADLER als auch WESTGRUND haben nahezu deckungsgleiche Geschäftsmodelle und Strategien und verfolgen das Ziel, ihren Immobilienbestand in Deutschland weiter aufzubauen, der sich vornehmlich in B- und Randlagen deutscher Ballungsgebiete befindet. Mit der Übernahme strebt ADLER an, eine Reihe von Synergien freizusetzen, insbesondere in der Bewirtschaftung, Organisation und der Finanzierung. Die erforderliche Möglichkeit der Beherrschung ist aufgrund des Stimmrechtsanteils von mehr als 50 Prozent gegeben.

Der Kaufpreis für den Erwerb der 94,9 Prozent der Aktien am Grundkapital der WESTGRUND beträgt insgesamt TEUR 407.324. Dieser setzt sich zusammen aus einer Barkomponente von TEUR 224.206 und dem beizulegenden Zeitwert der gewährten Eigenkapitalinstrumente von TEUR 183.118. Die Eigenkapitalkomponente bezieht sich auf 14.075.155 neue nennwertlose Stückaktien der ADLER aus der Sachkapitalerhöhung, die den Aktionären der WESTGRUND im Tausch für ihre Anteile an der WESTGRUND gewährt wurden (Anteilstausch). Die Eigenkapitalkomponente wurde mit dem Xetra-Eröffnungskurs in Höhe von EUR 13,01/Aktie vom 26. Juni 2015 bewertet.

Die Aufteilung des Kaufpreises auf die erworbenen Vermögenswerte und Schulden ist vorläufig, da eine finale Kaufpreisallokation zum Berichtsstichtag nicht abschließend erfolgt ist. Die übernommenen Vermögenswerte und Schulden weisen zum Erstkonsolidierungszeitpunkt die folgenden vorläufigen beizulegenden Zeitwerte auf:

WESTGRUND Aktiengesellschaft, Berlin	TEUR
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	761.201
Geschäfts- oder Firmenwert	103.471
Sonstiges langfristiges Vermögen	7.057
Kurzfristiges Vermögen	36.151
Liquide Mittel	39.888
Übernommenes Vermögen	947.768
Übernommene nichtbeherrschende Anteile	-990
Langfristige Schulden	-445.500
Kurzfristige Schulden	-72.065
Übernommene Schulden	-517.565
Nettovermögen zu 100 %	429.214
Nichtbeherrschende Anteile	-21.890
Anschaffungskosten	407.324

Aus der vorläufigen Kaufpreisallokation ergibt sich ein Geschäfts- oder Firmenwert in Höhe von TEUR 103.471. Der Geschäfts- oder Firmenwert resultiert aus den erwarteten Synergien der gemeinschaftlichen Tätigkeiten beider Unternehmen in den Bereichen Strukturkosten, Bewirtschaftung, Einkauf und Bestandsmanagement sowie bei wohnungsnahen Dienstleistungen. Zugleich kann die Kompetenz der ADLER hinsichtlich Privatisierungsmaßnahmen und des Handels mit Immobilien auch für das Portfolio der WESTGRUND gewinnbringend genutzt werden. Die erstmalige Zuordnung des Geschäfts- oder Firmenwerts für Zwecke der Werthaltigkeitsprüfung ist zum Bilanzstichtag noch nicht abgeschlossen.

Zum Erwerbszeitpunkt beinhalten die als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien im Wesentlichen bebaute Grundstücke mit 16.005 Wohnungs- und 183 Gewerbeeinheiten mit einer vermietbaren Fläche von rd. 1 Mio. m² und einer Nettokaltmiete von EUR 52,9 Mio. p.a. Die Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte der Investment Properties erfolgte zum Erwerbszeitpunkt anhand von Gutachten externer Sachverständiger auf Basis von Discounted Cashflow Verfahren. Über den Bestand wurde ein gewichteter Diskontierungszinssatz von durchschnittlich 6,1 Prozent und ein gewichteter Kapitalisierungszinssatz von durchschnittlich 5,3 Prozent zugrunde gelegt.

Das erworbene kurzfristige Vermögen beinhaltet mit TEUR 26.777 noch nicht abgerechnete Leistungen aus den umlegbaren Bewirtschaftungskosten, denen zum Erwerbszeitpunkt erhaltene Anzahlungen aus den Nebenkostenvorauszahlungen der Mieter in Höhe von TEUR 26.678 gegenüberstanden. Darüber hinaus beinhaltet das kurzfristige Vermögen Forderungen aus Lieferungen und Leistungen (TEUR 2.523), sonstige Forderungen aus dem Verkauf von Gesellschaften (TEUR 2.856) sowie zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte (TEUR 3.050). Die Buchwerte der erworbenen Forderungen berücksichtigen bereits erforderliche Wertberichtigungen und entsprechen ihren beizulegenden Zeitwerten zum Erwerbszeitpunkt.

Als langfristige Schulden wurden mit TEUR 410.858 Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten, mit TEUR 23.224 passive latente Steuern, mit TEUR 5.277 Leasingverbindlichkeiten und mit TEUR 5.269 Zinssicherungsinstrumente zu ihren beizulegenden Zeitwerten übernommen.

Als kurzfristige Schulden wurden mit TEUR 27.728 Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten, mit TEUR 26.678 erhaltene Anzahlungen aus den Nebenkostenvorauszahlungen der Mieter, mit TEUR 5.195 Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen, mit

TEUR 2.524 Wandelanleihen, mit TEUR 1.930 zur Veräußerung gehaltenen Schulden und mit TEUR 7.844 sonstige Verbindlichkeiten zu ihren beizulegenden Zeitwerten übernommen. Erhaltene Anzahlungen aus den Nebenkostenvorauszahlungen der Mieter wurden zum Bilanzstichtag mit den übernommenen Forderungen aus den noch nicht abgerechneten Leistungen saldiert ausgewiesen.

Bei der Bewertung der nichtbeherrschenden Anteile wurde von dem Wahlrecht des IFRS 3.19 Gebrauch gemacht, die nichtbeherrschenden Anteile mit dem entsprechenden Anteil an dem identifizierbaren Nettovermögen zu bewerten.

Seit der Erstkonsolidierung ist die WESTGRUND mit Erträgen aus der Immobilienbewirtschaftung in Höhe von TEUR 52.283 und mit einem Ergebnis vor Steuern in Höhe von TEUR 46.519 in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung enthalten. Wäre die WESTGRUND bereits ab dem 1. Januar 2015 vollkonsolidiert worden, hätte sie zu den Erträgen aus der Immobilienbewirtschaftung in Höhe von TEUR 97.409 sowie zum Konzernergebnis vor Steuern (EBT) in Höhe von TEUR 85.123 beigetragen.

Die mit dem Unternehmenszusammenschluss verbundenen Kosten wurden in Höhe von TEUR 544 erfolgswirksam in den sonstigen betrieblichen Aufwen-

dungen erfasst. Die Transaktionskosten im Zusammenhang mit dem Anteilstausch wurden in Höhe von TEUR 514 erfolgsneutral von der Kapitalrücklage gekürzt.

Akquisition der Wohnungsbaugesellschaft JADE mbH

Im Oktober 2014 hat ADLER einen Kaufvertrag über den Erwerb einer Beteiligung von 94,9 Prozent an der JADE geschlossen. Der Übergang von Nutzen und Lasten und damit auch die Erstkonsolidierung erfolgte zum 30. Januar 2015 (Closing Date).

JADE ist das führende Wohnungsunternehmen im Großraum Wilhelmshaven und verfügt über zwei weitere im Alleineigentum befindliche Gesellschaften für die Verwaltung und Bewirtschaftung (Property und Facility Management) der 6.705 Wohn- und 42 Gewerbeeinheiten mit einer vermietbaren Fläche von insgesamt 387.970 m² Wohn- und 7.208 m² Gewerbefläche. Die Mieteinnahmen betragen zum Übernahmezeitpunkt rd. TEUR 20.235 p.a.

Hauptgründe für den Unternehmenszusammenschluss sieht ADLER in dem Entwicklungspotential der Immobilien (kaum Instandhaltungstau und gute Lage am größten deutschen Marinestandort) sowie den Synergiepotentialen auf dem Gebiet der Bestandsverwaltung und des Facility Managements.

Wohnungsbaugesellschaft JADE mbH, Wilhelmshaven	TEUR
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	249.108
Sonstiges langfristiges Vermögen	227
Kurzfristiges Vermögen	11.423
Liquide Mittel	4.013
Übernommenes Vermögen	264.771
Langfristige Schulden	-8.752
Kurzfristige Schulden	-127.831
Übernommene Schulden	-136.583
Nettovermögen zu 100 %	128.188
Nichtbeherrschende Anteile	-6.541
Negativer Unterschiedsbetrag	-41.647
Anschaffungskosten	80.000

Die Anschaffungskosten betragen TEUR 80.000 und können den erworbenen Vermögenswerten und Schulden wie auf der Vorseite beschrieben zugeordnet werden.

Der Kaufpreis wurde in bar geleistet. Aus der Kaufpreisallokation resultierte aufgrund erheblicher stiller Reserven im Immobilienbestand ein negativer Unterschiedsbetrag in Höhe von TEUR 41.647, der als Einmaleffekt sofort erfolgswirksam erfasst und in den sonstigen betrieblichen Erträgen ausgewiesen wurde. Dieser negative Unterschiedsbetrag ist vorrangig auf den über dem Erwerbspreis liegenden Fair-Values der in der JADE bilanzierten Investment Properties zurückzuführen. Diese Wertschätzungen wurden durch Gutachten unabhängiger Sachverständiger gestützt.

Bei der Bewertung der nichtbeherrschenden Anteile wurde von dem Wahlrecht des IFRS 3.19 Gebrauch gemacht, die nichtbeherrschenden Anteile mit dem entsprechenden Anteil an dem identifizierbaren Nettovermögen zu bewerten.

In dem kurzfristigen Vermögen von rd. TEUR 11.423 sind Forderungen im Wesentlichen aus Lieferungen und Leistungen in Höhe von rd. TEUR 718 enthalten; sie entsprechen dem beizulegenden Zeitwert. Das kurzfristige Vermögen beinhaltet ferner zweckbestimmte Finanzmittel in Höhe von TEUR 8.835. Die langfristigen Schulden von rd. TEUR 8.752 betreffen übernommene Verpflichtungen gegenüber der Versorgungsanstalt des Bundes und der Länder (VBL).

Die kurzfristigen Schulden von rd. TEUR 127.831 betreffen im Wesentlichen kurzfristige Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten in Höhe von TEUR 124.188, deren Zinsbindungsfrist Ende Januar 2015 endete. Die Finanzierung ist zwischenzeitlich durch eine mittel- und langfristige Aufnahme von liquiden Mitteln abgelöst worden. Die übrigen Verbindlichkeiten stehen für Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen (TEUR 925), für sonstige Verbindlichkeiten (TEUR 943) und für erhaltene Anzahlungen aus der Vermietungstätigkeit (TEUR 1.774).

Seit der Erstkonsolidierung ist JADE mit Erträgen aus der Immobilienbewirtschaftung in Höhe von TEUR 36.140 und mit einem Ergebnis vor Steuern in Höhe von TEUR 6.860 in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung enthalten.

4.3 Erwerb von Immobilienobjektgesellschaften

Über die Zwischenholding Magnus Siebte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH, an der ADLER zu 100 Prozent beteiligt ist, erwarb der Konzern jeweils 94,9 Prozent der Anteile an den folgenden Immobilienobjektgesellschaften:

- WBL Wohnungsgesellschaft Berlin Lichtenberg 1 GmbH
- WBL Wohnungsgesellschaft Berlin Lichtenberg 2 GmbH
- WBL Wohnungsgesellschaft Berlin Lichtenberg 3 GmbH
- WBL Wohnungsgesellschaft Berlin Lichtenberg 4 GmbH
- WBL Wohnungsgesellschaft Berlin Lichtenberg 5 GmbH

Die erworbenen Immobilienportfolien sind für die Bestandsverwaltung vorgesehen. Der Erwerb stellt keinen Geschäftsbetrieb im Sinne des IFRS 3 dar und wurde als unmittelbarer Ankauf von Immobilien abgebildet und dabei die Anschaffungskosten der Objektgesellschaften den einzeln identifizierbaren Vermögenswerten und Schulden auf Basis ihrer beizulegenden Zeitwerte zugeordnet. Über die Objektgesellschaften wurden Investment Properties von insgesamt TEUR 25.600 erworben.

4.4 Erwerb der MountainPeak Trading Limited, Nikosia, Zypern

ADLER erwarb am 17. August 2015 sämtliche Anteile an der MountainPeak Trading Limited, Nikosia, Zypern sowie zwei Gesellschafterdarlehen des Verkäufers im Wege einer gemischten Bar- und Sachleistung bestehend aus einer Barkomponente in Höhe von insgesamt TEUR 71.500 sowie den Pflichtwandelschuldenschriften zugunsten des Verkäufers im Nennwert von TEUR 175.000 mit einer Laufzeit von drei Jahren, ei-

ner Verzinsung von 0,5 Prozent p.a. und einem anfänglichen Wandlungspreis von 16,50 je ADLER-Aktie. Im Gegenzug brachte der Verkäufer sämtliche Anteile an der MountainPeak Trading Limited sowie Forderungen aus den Gesellschafterdarlehen in den Konzern ein. Die Forderungen aus den Gesellschafterdarlehen wurden in gleicher Höhe mit den entsprechenden Darlehen der erstmalig in den Konzernabschluss einbezogenen MountainPeak Trading Limited im Zuge der Schuldenkonsolidierung verrechnet. Das zur Ausgabe der Pflichtwandelschuldverschreibung erforderliche bedingte Kapital wurde in der außerordentlichen Hauptversammlung vom 15. Oktober 2015 beschlossen und am 25. November 2015 in das Handelsregister eingetragen. Die Ausgabe der Pflichtwandelschuldverschreibung erfolgte im Dezember 2015.

Die MountainPeak Trading Limited hielt zum Erwerbzeitpunkt als Vermögenswerte im Wesentlichen eine Beteiligung in Höhe von 24,8 Prozent an der conwert Immobilien Invest SE, Wien, Österreich, und als Schulden eine Margin-basierte Kreditfazilität gegenüber Kreditinstituten. Der Erwerb wurde als unmittelbarer Ankauf einer Sachgesamtheit von Vermögenswerten und Schulden abgebildet. Die Anschaffungskosten betragen insgesamt TEUR 246.500 zuzüglich Anschaffungsnebenkosten von TEUR 273 und setzen sich zusammen aus dem beizulegenden Zeitwert der gewährten Pflichtwandelschuldverschreibungen in Höhe von TEUR 175.000 zuzüglich der Barkomponente von TEUR 71.500. Die Pflichtwandelschuldverschreibungen von 10.606.060 Stück wurden zum vereinbarten Wandlungspreis von EUR 16,50 pro Stück bewertet (siehe weitere Ausführungen unter Punkt 8.13 „Kapitalrücklage“).

Die Anschaffungskosten von TEUR 246.773 entfallen im Wesentlichen mit TEUR 352.493 auf die Beteiligung von 24,8 Prozent an der conwert Immobilien Invest SE und mit TEUR 105.630 auf das übernommene Darlehen gegenüber Kreditinstituten. Im Zuge der Transaktion wurde die Beteiligung an der conwert Immobilien Invest SE als assoziiertes Unternehmen in den Konzernabschluss der ADLER einbezogen (siehe weitere Ausführungen unter Punkt 8.5 „Anteile an assoziierten Unternehmen“).

5 EINZELNE BILANZIERUNGS- UND BEWERTUNGSGRUNDSÄTZE

5.1 Immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen

Einzel erworbene immaterielle Vermögenswerte werden beim erstmaligen Ansatz mit ihren Anschaffungskosten bewertet. Nach erstmaligem Ansatz werden immaterielle Vermögenswerte mit einer begrenzten Nutzungsdauer über die voraussichtliche wirtschaftliche Nutzungsdauer von in der Regel drei bis fünf Jahren linear abgeschrieben und sobald Anhaltspunkte vorliegen sollten, auf mögliche Wertminderungen untersucht. Wertminderungen immaterieller Vermögenswerte werden innerhalb der Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte ergebniswirksam erfasst.

Immaterielle Vermögenswerte mit einer unbestimmten Nutzungsdauer, zu denen insbesondere der Geschäfts- oder Firmenwert zählt, werden nicht planmäßig abgeschrieben. Bei diesen Vermögenswerten wird mindestens einmal jährlich entweder auf Basis des einzelnen Vermögenswerts oder auf Ebene der zahlungsmittelgenerierenden Einheit eine Werthaltigkeitsprüfung durchgeführt. Zusätzlich erfolgt ein Werthaltigkeitstest, wenn wertmindernde Ereignisse eingetreten sind.

Das Sachanlagevermögen ist mit den Anschaffungskosten, vermindert um kumulierte planmäßige Abschreibungen und kumulierte Wertminderungsaufwendungen angesetzt. Die Anschaffungskosten beinhalten die Ausgaben, die direkt dem Erwerb zurechenbar sind. Nachträgliche Anschaffungs- oder Herstellungskosten werden nur dann aktiviert, wenn es wahrscheinlich ist, dass der Gesellschaft daraus zukünftig ein wirtschaftlicher Nutzen zufließen wird. Reparaturen und Wartungen werden in dem Geschäftsjahr aufwandswirksam in der Gesamtergebnisrechnung erfasst, in dem sie angefallen sind.

Die Abschreibungen werden nach der linearen Methode unter Verwendung geschätzter Nutzungsdauer

ern von in der Regel drei bis zwanzig Jahren (Geschäftsausstattung) bzw. sechs bis dreizehn Jahren (Fuhrpark und Außenanlagen) vorgenommen. Die Abschreibungsmethoden und wirtschaftlichen Nutzungsdauern werden zu jedem Bilanzstichtag überprüft und gegebenenfalls angepasst. Die Buchwerte der Sachanlagen werden auf Wertminderung überprüft, sobald Indikatoren dafür vorliegen, dass der Buchwert den erzielbaren Betrag übersteigt.

Die Restwerte und wirtschaftlichen Restnutzungsdauern werden zu jedem Bilanzstichtag überprüft und gegebenenfalls angepasst.

Gewinne und Verluste aus den Abgängen von Vermögenswerten werden als Unterschiedsbetrag zwischen den Veräußerungserlösen und dem Buchwert ermittelt und erfolgswirksam im Ergebnis erfasst.

5.2 Investment Properties

Investment Properties umfassen alle Immobilien, die langfristig zur Erzielung von Mieteinnahmen und Wertsteigerungen gehalten werden. In Abgrenzung zu Investment Properties stellen Vorräte Vermögenswerte dar, die zum Verkauf im normalen Geschäftsprozess gehalten werden, die sich in der Herstellung für einen solchen Verkauf befinden oder die im Zuge der Herstellung von Produkten bzw. der Erbringung von Dienstleistungen verbraucht werden. Damit fallen Immobilien, die zum Verkauf im Rahmen der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit gehalten werden oder mit der Absicht erstellt bzw. entwickelt werden, diese zu veräußern, nicht in den Anwendungsbereich des IAS 40. Diese sind unter den Vorräten auszuweisen und fallen damit in den Anwendungsbereich des IAS 2.

Im Zugangszeitpunkt werden Investment Properties mit ihren Anschaffungs- und Herstellungskosten einschließlich angefallener Anschaffungsnebenkosten bewertet. In den Folgeperioden werden die Investment Properties mit ihren beizulegenden Zeitwerten bewertet. Die Kosten der laufenden Instandhaltung werden aufwandswirksam in der Gesamtergebnisrechnung erfasst. Modernisierungsmaßnahmen, so-

weit sie über die laufende Instandhaltung hinausgehen, werden aktiviert, wenn es wahrscheinlich ist, dass der Gesellschaft daraus zukünftig ein wirtschaftlicher Nutzen zufließen wird. Die Bewertungsergebnisse werden in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung im Posten „Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties“ dargestellt.

Der beizulegende Zeitwert einer Immobilie ist der Preis, den man im Rahmen einer gewöhnlichen Transaktion zwischen sachverständigen, vertragswilligen und voneinander unabhängigen Marktteilnehmern am Bewertungsstichtag für den Verkauf eines Vermögenswertes erhalten oder für die Übertragung einer Verbindlichkeit zahlen würde. Der beizulegende Zeitwert unterstellt grundsätzlich den Verkauf eines Vermögenswertes. Er entspricht dem (theoretischen) an den Veräußerer zu zahlenden Preis bei einem (hypothetischen) Verkauf einer Immobilie zum Bewertungsstichtag.

Die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts kann unter Anwendung des marktbasierten Ansatzes, des kostenbasierten Ansatzes oder des einkommensbasierten Ansatzes erfolgen. Dabei wird die Verwendung maßgeblicher beobachtbarer marktbasierter Inputfaktoren auf ein Höchstmaß erhöht und die Verwendung nicht beobachtbarer Inputfaktoren auf ein Mindestmaß verringert.

IFRS 13 fordert die Einstufung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien zu ihrem beizulegenden Zeitwert unter Angabe der Quelle der in die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts einfließenden Inputfaktoren. Die Einstufung erfolgt anhand der nachstehenden dreistufigen Bemessungshierarchie:

- Stufe 1: Nicht angepasst quotierte Preise auf aktiven Märkten für identische Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, wobei der Bilanzierende am Bewertungsstichtag Zugang zu diesen aktiven Märkten haben muss
- Stufe 2: Direkt oder indirekt beobachtbare Inputfaktoren, die nicht Stufe 1 zuzuordnen sind
- Stufe 3: Nicht beobachtbare Inputfaktoren

Im Konzernabschluss werden Investment Properties nicht aktiv gehandelt, sie werden jedoch anhand von Inputfaktoren, die auf nicht beobachtbaren Marktdaten beruhen (Stufe 3) bewertet.

Die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts der Investment Properties erfolgt auf Grundlage von Gutachten externer Sachverständiger auf Basis aktueller Marktdaten mit Hilfe international anerkannter Bewertungsverfahren. Es kommen dabei im Wesentlichen Discounted Cashflow Verfahren sowie in geringem Umfang Ertragswertverfahren nach der Immobilienwertermittlungsverordnung zur Anwendung (vgl. Ausführungen zu den Bewertungsverfahren unter 8.3).

Investment Properties werden ausgebucht, wenn sie veräußert oder wenn sie dauerhaft nicht genutzt werden und kein künftiger wirtschaftlicher Nutzen bei ihrem Abgang erwartet wird. Gewinne oder Verluste aus der Veräußerung oder Stilllegung werden im Jahre der Veräußerung oder Stilllegung erfasst. Der Gewinn oder Verlust ist die Differenz zwischen dem Veräußerungspreis und dem Buchwert zuzüglich etwaiger Verkaufskosten.

Werden Immobilien zunächst zu Handelszwecken erworben und entsprechend den Vorräten zugeordnet, erfolgt eine Umgliederung in die Investment Properties, wenn sich abzeichnet, dass von einer Verkaufsabsicht Abstand genommen wird und stattdessen eine voraussichtlich längere Phase der Entwicklung der Immobilie im eigenen Bestand geplant ist und die Immobilie langfristig zur Erzielung von Mieteinnahmen und Wertsteigerungen dienen soll.

Investment Properties werden in die Vorratsimmobilien umgegliedert, wenn sie dem Segment Handel zugewiesen werden.

5.3 Wertminderung von immateriellen Vermögenswerten

Immaterielle Vermögenswerte, die eine unbestimmte Nutzungsdauer haben oder in noch nicht betriebsbereitem Zustand sind, sowie Geschäfts- oder Firmenwerte werden nicht planmäßig abgeschrieben; sie werden jährlich auf Wertminderungsbedarf hin geprüft, soweit sie nach Erwerb einer zahlungsmittelgenerierenden Einheit abschließend zugeordnet sind. Vermögenswerte, die einer planmäßigen Wertminderung unterliegen, werden auf Wertminderungsbedarf geprüft, wenn entsprechende Ereignisse bzw. Änderungen der Umstände anzeigen, dass der Buchwert ggf. nicht mehr erzielbar ist. Ein Wertminderungsverlust wird in Höhe des den erzielbaren Betrag übersteigenden Buchwertes erfasst. Der erzielbare Betrag ist der höhere Betrag aus dem beizulegenden Zeitwert des Vermögenswertes abzüglich der Veräußerungskosten und dem Nutzungswert. Für den Werthaltigkeitstest (Impairmenttest) werden Vermögenswerte auf der niedrigsten Ebene zusammengefasst, für die Cashflows separat identifiziert werden können (Cash Generating Units). Die Prüfung des Geschäfts- oder Firmenwerts erfolgt auf Ebene eines Cash Generating Unit bzw. einer Gruppe von Cash Generating Units, zu der der Geschäfts- oder Firmenwert zugewiesen wird.

Die wesentlichen im Konzern definierten Cash-Generating-Units betreffen Immobilien bzw. Anteile an Immobilien sowie Anteile an assoziierten Unternehmen, wobei Immobilien als Investment Properties bereits nach dem Modell des beizulegenden Zeitwerts bewertet werden und damit keiner zusätzlichen Überprüfung auf einen Wertminderungsbedarf unterliegen. Darüber hinaus stellen die Anteile an assoziierten Unternehmen Cash-Generating-Units dar, es sei denn, ein einzelnes assoziiertes Unternehmen erzeugt keine Mittelzuflüsse aus der fortgesetzten Nutzung, die von denen anderer Vermögenswerte des Unternehmens größtenteils unabhängig sind.

Bei Wertaufholungen erfolgen Zuschreibungen höchstens bis zu den fortgeführten Anschaffungskosten. Für Geschäfts- oder Firmenwerte werden keine Wertaufholungen berücksichtigt.

5.4 Finanzielle Vermögenswerte

Finanzielle Vermögenswerte werden in die folgenden Kategorien eingeteilt:

- Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte (assets at fair value through profit or loss – aafv)
- Bis Endfälligkeit gehaltene Finanzinvestitionen (held to maturity – htm)
- Darlehen und Forderungen (loans and receivables – lar)
- Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte (available for sale – afs)

Finanzielle Vermögenswerte der Kategorie held to maturity bestehen im ADLER-Konzern nicht.

Die Einteilung in die Kategorien hängt von dem jeweiligen Zweck ab, für den die finanziellen Vermögenswerte erworben wurden. Das Management bestimmt die Klassifizierung der finanziellen Vermögenswerte beim erstmaligen Ansatz und überprüft die Klassifizierung zu jedem Stichtag.

Eine Umklassifizierung ist grundsätzlich nur unter bestimmten Voraussetzungen möglich und wurde im Berichtsjahr nicht vorgenommen.

Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte

Diese Kategorie hat zwei Unterkategorien: Finanzielle Vermögenswerte, die von Beginn an als „zu Handelszwecken gehalten“ eingeordnet wurden (held for trading, hft), und solche, die von Beginn an als „erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet“ qualifiziert wurden (Fair Value Option). Ein finanzieller Vermögenswert wird der aafv-Kategorie zugeordnet, wenn er prinzipiell mit kurzfristiger Verkaufsabsicht erworben wurde oder dies vom Management so bestimmt wurde.

Vermögenswerte dieser Kategorie werden als kurzfristige Vermögenswerte ausgewiesen, wenn sie entweder zu Handelszwecken gehalten oder voraus-

sichtlich innerhalb von zwölf Monaten nach dem Bilanzstichtag realisiert werden.

Finanzielle Vermögenswerte dieser Kategorie werden im Zugangszeitpunkt zum beizulegenden Zeitwert unter Berücksichtigung von Transaktionskosten bilanziert. Sie werden dann ausgebucht, wenn die Rechte auf Zahlungen aus dem Investment erloschen sind oder übertragen wurden und der Konzern im Wesentlichen alle Risiken und Chancen, die mit dem Eigentum verbunden sind, übertragen hat. Nach ihrem erstmaligen Ansatz werden die Vermögenswerte in den Folgeperioden zu ihren beizulegenden Zeitwerten bewertet, wobei Gewinne und Verluste, einschließlich etwaiger Zins- und Dividendenerträge, erfolgswirksam in der Gesamtergebnisrechnung unter den sonstigen betrieblichen Erträgen erfasst werden.

Darlehen und Forderungen

Darlehen und Forderungen sind nicht-derivative finanzielle Vermögenswerte mit fixen bzw. bestimmbareren Zahlungen, die nicht an einem aktiven Markt notiert sind. Sie entstehen, wenn der Konzern Geld, Güter oder Dienstleistungen direkt einem Schuldner bereitstellt, ohne jegliche Absicht, die Forderungen zu handeln. Sie zählen zu den kurzfristigen Vermögenswerten, soweit deren Fälligkeit nicht zwölf Monate nach dem Bilanzstichtag übersteigt. Letztere werden als langfristige Vermögenswerte ausgewiesen. Darlehen und Forderungen sind in der Bilanz in den Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, den sonstigen Ausleihungen, den übrigen kurzfristigen Vermögenswerten sowie in den liquiden Mitteln vorhanden.

Darlehen und Forderungen werden anfänglich zum beizulegenden Zeitwert angesetzt und in der Folge zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Verwendung der Effektivzinsmethode sowie unter Abzug von Wertminderungen bewertet. Dabei wird die Effektivzinsmethode nur angewendet, falls die Forderung eine Fälligkeit von mehr als zwölf Monaten aufweist. Eine Wertminderung wird vorgenommen, wenn objektive substantielle Hinweise dafür vorliegen, dass die fälligen Forderungsbeträge nicht vollständig einbringlich sind. Grundlage dieser Betrachtung ist im

Wesentlichen die Altersstruktur der Vermögenswerte. Die Forderungen aus Vermietung werden um 40 Prozent wertberichtigt, soweit sie gegen noch wohnende Mieter bestehen. Bei ausgezogenen Mietern erfolgt eine Wertberichtigung von 90 Prozent.

Die Höhe der Wertminderung bemisst sich als Differenz zwischen dem Buchwert der Forderung und dem Barwert der geschätzten zukünftigen Cashflows aus dieser Forderung, diskontiert mit dem Effektivzinsatz. Die Wertminderung wird erfolgswirksam in der Gesamtergebnisrechnung als sonstiger betrieblicher Aufwand erfasst. Bei vollständigem oder teilweisem Wegfall der Gründe für eine Wertminderung werden die Forderungen höchstens auf die fortgeführten Anschaffungskosten erfolgswirksam zugeschrieben.

Sofern eine Forderung uneinbringlich geworden ist, wird sie gegen das Wertminderungskonto für Forderungen aus Lieferungen und Leistungen ausgebucht. Nachträgliche Zahlungseingänge auf vormals ausgebuchte Beträge werden erfolgswirksam als sonstiger betrieblicher Ertrag erfasst.

Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte

Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte, die im Wesentlichen Beteiligungen beinhalten, sind als zur Veräußerung verfügbar bestimmt und nicht einer anderen Kategorie zugeordnet. Nach dem erstmaligen Ansatz wird der Vermögenswert – sofern verlässlich bestimmbar – zum beizulegenden Zeitwert bewertet und etwaige Gewinne und Verluste im sonstigen Ergebnis ausgewiesen. Sofern der beizulegende Zeitwert nicht verlässlich ermittelbar ist, erfolgt der Ansatz maximal zu historischen Anschaffungskosten, wobei spätere Wertminderungen und Wertaufholungen im Gewinn oder Verlust erfasst werden.

5.5 Derivative Finanzinstrumente und Sicherungsgeschäfte

Im Konzern werden ausschließlich Zinssicherungsinstrumente gegen das Zinsänderungsrisiko eingesetzt. Bei Einbeziehung in eine Sicherungsbilanzierung liegt ausschließlich ein Cashflow Hedge vor.

Sämtliche Zinssicherungsinstrumente werden erstmalig zum Handelstag erfasst. Die Erstbewertung erfolgt zum beizulegenden Zeitwert. Die beizulegenden Zeitwerte der Sicherungsinstrumente werden mit üblichen Marktbewertungsmethoden unter Berücksichtigung der am Bewertungsstichtag vorliegenden Marktdaten ermittelt. Bei Sicherungsinstrumenten, die nicht in eine Sicherungsbilanzierung nach IAS 39 einbezogen sind, werden die Änderungen des beizulegenden Zeitwerts erfolgswirksam in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

Werden die Sicherungsinstrumente in eine Sicherungsbilanzierung im Rahmen eines Cashflow Hedge einbezogen, werden die unrealisierten Gewinne und Verluste in Höhe des hedge-effektiven Teils zunächst im sonstigen Ergebnis erfasst; die Reklassifizierung in die Gewinn- und Verlustrechnung erfolgt zeitgleich mit der Erfolgswirkung des abgesicherten Grundgeschäfts. Der hedge-ineffektive Teil der Veränderungen des beizulegenden Zeitwerts wird unmittelbar im Zinsergebnis berücksichtigt.

5.6 Vorräte

Immobilien, die ausschließlich zum Zwecke der Weiterveräußerung im Rahmen des gewöhnlichen Geschäftsverlaufs oder für die Entwicklung und den Weiterverkauf erworben wurden, werden unter den Vorräten ausgewiesen. Darüber hinaus werden in dieser Position andere Vorräte wie Heizölbestände ausgewiesen.

Die Zugangsbewertung erfolgt zu Anschaffungs- oder Herstellungskosten. Bei der Folgebewertung werden die Vorräte zum niedrigeren Wert aus Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten oder Nettoveräußerungswert angesetzt. Der Nettoveräußerungs-

wert bestimmt sich als geschätzter Verkaufspreis abzüglich der geschätzten Kosten bis zur Fertigstellung und der geschätzten notwendigen Veräußerungskosten.

5.7 Zahlungsmittel

Zahlungsmittel umfassen Bargeld, Sichteinlagen und andere kurzfristige hochliquide finanzielle Vermögenswerte mit einer ursprünglichen Laufzeit von bis zu drei Monaten. Darüber hinaus beinhalten sie Guthaben bei Kreditinstituten mit einer ursprünglichen Laufzeit von nicht mehr als sechs Monaten, die für den kurzfristigen Kapitaldienst vorgesehen sind.

5.8 Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte

Ein langfristiger Vermögenswert bzw. eine Gruppe von zu veräußernden Vermögenswerten wird als zur Veräußerung gehalten klassifiziert, wenn der zugehörige Buchwert überwiegend durch ein Veräußerungsgeschäft und nicht durch fortgesetzte Nutzung realisiert werden soll, der Vermögenswert sofort veräußerbar ist und die Veräußerung als höchstwahrscheinlich angenommen wird. Die Bewertung erfolgt zum niedrigerem Wert aus bisherigem Buchwert und beizulegenden Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten. Innerhalb der Bilanz werden diese Vermögenswerte bzw. Gruppen von Vermögenswerten sowie die damit in Zusammenhang stehenden Schulden gesondert ausgewiesen.

Investment Properties werden als zur Veräußerung gehalten klassifiziert, wenn ADLER einen Entschluss zum Verkauf der betroffenen Immobilie trifft, diese sofort veräußerbar sind und ab diesem Zeitpunkt mit einer Umsetzung des Verkaufsvorhabens innerhalb eines Jahres zu rechnen ist.

5.9 Eigenkapital

Fremd- und Eigenkapitalinstrumente werden entsprechend dem wirtschaftlichen Gehalt der Vertragsvereinbarung als finanzielle Verbindlichkeiten oder Eigenkapital klassifiziert. Ein Eigenkapitalinstrument

ist ein Vertrag, der einen Residualanspruch an den Vermögenswerten eines Unternehmens nach Abzug aller dazugehörigen Schulden begründet. Eigenkapitalinstrumente werden zum erhaltenen Ausgabeerlös abzüglich direkt zurechenbarer Ausgabekosten erfasst.

Ausgabekosten sind solche Kosten, die ohne die Ausgabe des Eigenkapitalinstruments nicht angefallen wären. Solche Kosten einer Eigenkapitaltransaktion werden, gemindert um alle damit verbundenen Ertragssteuervorteile, als Abzug vom Eigenkapital bilanziert und erfolgsneutral mit der Kapitalrücklage verrechnet.

Die Bestandteile eines vom Konzern emittierten zusammengesetzten Instruments (Wandelanleihe) werden entsprechend dem wirtschaftlichen Gehalt der Vereinbarung getrennt als finanzielle Verbindlichkeit und als Eigenkapitalinstrument erfasst. Zum Ausgabezeitpunkt wird der beizulegende Zeitwert der Fremdkapitalkomponente anhand der für vergleichbare nicht wandelbare Instrumente geltenden Marktverzinsung ermittelt. Dieser Betrag wird als finanzielle Verbindlichkeit auf Basis der fortgeführten Anschaffungskosten unter Anwendung der Effektivzinsmethode – bis zur Erfüllung bei Wandlung oder Fälligkeit des Instruments – bilanziert. Die Bestimmung der Eigenkapitalkomponente erfolgt durch Subtraktion des Werts der Fremdkapitalkomponente von dem beizulegenden Zeitwert des gesamten Instruments. Der resultierende Wert wird, abzüglich der Ertragssteuereffekte, als Teil des Eigenkapitals erfasst und unterliegt in der Folge keiner Bewertung.

5.10 Pensionsrückstellungen

Die Bewertung der Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen erfolgt nach dem versicherungsmathematischen Anwartschaftsbarwertverfahren (Projected Unit Credit Method) für leistungsorientierte Altersversorgungspläne durch externe Versicherungsmathematiker. Der Dienstzeitaufwand wird im Personalaufwand, der Zinsanteil der Rückstellungszuführung im Finanzergebnis ausgewiesen. Versicherungsmathematische Gewinne

und Verluste werden ebenso wie die latenten Steuern in diesem Zusammenhang im sonstigen Gesamtergebnis ausgewiesen.

Der bilanzierte Betrag entspricht dem Barwert der leistungsorientierten Verpflichtung (Defined Benefit Obligation – DBO).

ADLER zahlt zudem aufgrund gesetzlicher Bestimmungen Beiträge an staatliche Rentenversicherungsträger. Die laufenden Zahlungen aus diesen beitragsorientierten Verpflichtungen werden als soziale Abgaben innerhalb des Personalaufwands ausgewiesen.

5.11 Sonstige Rückstellungen

Sonstige Rückstellungen werden für rechtliche oder faktische Verpflichtungen gegenüber Dritten gebildet, die ihren Ursprung in der Vergangenheit haben und hinsichtlich ihrer Fälligkeit oder Höhe ungewiss sind, wenn es wahrscheinlich ist, dass die Erfüllung der Verpflichtung zu einem Abfluss von Konzern-Ressourcen führt und eine zuverlässige Schätzung der Verpflichtungshöhe vorgenommen werden kann.

Die Gesellschaft setzt eine Rückstellung für verlustträchtige Geschäfte an, wenn der erwartete Nutzen aus dem vertraglichen Anspruch geringer als die unvermeidbaren Kosten zur Erfüllung der vertraglichen Verpflichtung ist.

Die Bewertung erfolgt mit der bestmöglichen Schätzung der gegenwärtigen Verpflichtung zum Bilanzstichtag. Langfristige Rückstellungen sind mit ihrem auf den Bilanzstichtag abgezinsten Erfüllungsbetrag angesetzt.

5.12 Verbindlichkeiten

Darlehensverbindlichkeiten und übrige Verbindlichkeiten werden bei ihrem erstmaligen Ansatz zum beizulegenden Zeitwert nach Abzug von Transaktionskosten angesetzt. Nach erstmaliger Erfassung werden die Verbindlichkeiten unter Anwendung der Effektivzinsmethode zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet.

Finanzielle Verbindlichkeiten werden dann ausgebucht, wenn diese getilgt, d.h. wenn die im Vertrag genannten Verpflichtungen beglichen, aufgehoben oder ausgelaufen sind. Verbindlichkeiten werden als kurzfristige Verbindlichkeiten klassifiziert, sofern der Konzern nicht das unbedingte Recht hat, die Tilgung der Verbindlichkeit auf einen Zeitpunkt mindestens zwölf Monate nach dem Bilanzstichtag zu verschieben.

Im Rahmen der Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts erfolgt die Diskontierung der zu erwartenden zukünftigen Zahlungsströme auf Basis eines laufzeitadäquaten Marktzinses. Individuellen Merkmalen der zu bewertenden Finanzinstrumente wird durch marktübliche Bonitäts- bzw. Liquiditätsspreads Rechnung getragen.

Der beizulegende Zeitwert der finanziellen Verbindlichkeiten wird aufgrund von Inputfaktoren der Stufen 1, 2 und 3 ermittelt.

5.13 Steuern

Die tatsächlichen Steuererstattungsansprüche und Steuerschulden werden mit dem Betrag bewertet, in dessen Höhe eine Erstattung bzw. Zahlung an die Steuerbehörden erwartet wird. Dabei werden die Steuersätze und Steuergesetze zugrunde gelegt, die am Bilanzstichtag gelten.

Latente Steuern werden grundsätzlich gemäß IAS 12 für alle temporären Differenzen zwischen der Steuerbasis der Vermögenswerte und Verbindlichkeiten und ihren Buchwerten im IFRS Abschluss sowie auf steuerliche Verlustvorträge angesetzt.

Hinsichtlich des Erwerbs von Immobilienobjektgesellschaften, die als Erwerb einer Gruppe von Vermögensgegenständen und Schulden und nicht im Rahmen von IFRS 3 in den Konzernabschluss einbezogen werden, gelangt die Ausnahmvorschrift nach IAS 12.15(b) zur Anwendung. Soweit die Konzernanschaffungskosten über den steuerlichen Buchwerten liegen, werden latente Steuern nur auf die Differenz zwischen den Zeitwerten und den Konzernanschaffungskosten abgegrenzt.

Die der Berechnung der latenten Steuern zugrunde gelegten Steuersätze wurden auf Basis der derzeit geltenden gesetzlichen Vorschriften ermittelt. Für deutsche Konzerngesellschaften wurde ein Steuersatz von 15,0 Prozent für die Körperschaftsteuer, 5,5 Prozent für den Solidaritätszuschlag und 16,5 Prozent für die Gewerbesteuer angesetzt. Latente Steueransprüche für temporäre Differenzen und auch für steuerliche Verlustvorträge wurden in der Höhe angesetzt, mit der es wahrscheinlich ist, dass die temporären Differenzen gegen ein künftiges positives steuerliches Einkommen verrechnet werden können. Voraussichtliche Auswirkungen aus der sogenannten erweiterten Grundstücks Kürzung auf die inländische Gewerbesteuer werden bei der Bewertung der latenten Steuern berücksichtigt.

Auf aktive zu versteuernde temporäre Differenzen und passive zu versteuernde temporäre Differenzen im Zusammenhang mit Anteilen an Konzerngesellschaften werden keine latenten Steuern gebildet, weil der Konzern deren Umkehrung steuern kann und sie sich nicht in absehbarer Zeit umkehren werden.

Latente Steueransprüche und Steuerschulden werden miteinander verrechnet, wenn der Konzern einen einklagbaren Anspruch auf Aufrechnung der tatsächlichen Steuererstattungsansprüche gegen die tatsächlichen Steuerschulden hat und diese sich auf Ertragssteuern des gleichen Steuersubjekts beziehen, die von derselben Steuerbehörde erhoben werden.

5.14 Leasingverhältnisse

Das wirtschaftliche Eigentum an Leasinggegenständen ist dem Leasingnehmer zuzurechnen, wenn dieser alle wesentlichen, mit dem Gegenstand verbundenen Chancen und Risiken trägt (finance-lease-Verhältnis). Leasingverhältnisse, bei denen ein wesentlicher Anteil der Risiken und Chancen, die mit dem Eigentum am Leasingobjekt verbunden sind, beim Leasinggeber verbleibt, werden als Operating-Leasingverhältnisse klassifiziert. Im Zusammenhang mit einem Operating-Leasingverhältnis geleistete Zahlungen werden linear über die Dauer des Leasingverhältnisses erfolgswirksam erfasst. Trägt der Lea-

singnehmer die wesentlichen Chancen und Risiken, wird der Leasinggegenstand beim Leasingnehmer im Zugangszeitpunkt mit seinem beizulegenden Zeitwert oder dem niedrigeren Barwert der künftigen Mindestleasingzahlungen bewertet und in gleicher Höhe eine Leasingverbindlichkeit angesetzt. Die Leasingverbindlichkeit wird in den Folgeperioden nach der Effektivzinsmethode getilgt und fortgeschrieben.

Der Konzern ist sowohl Leasinggeber als auch Leasingnehmer im Rahmen der Vermietung von Immobilien.

5.15 Ertragsrealisierung

Erträge werden erfasst, wenn es wahrscheinlich ist, dass der wirtschaftliche Nutzen an den Konzern fließen wird und die Höhe der Erträge verlässlich bestimmt werden können.

Erlöse aus Mieterträgen werden periodengerecht in Übereinstimmung mit den Bestimmungen der zugrunde liegenden Verträge erfasst.

Erlöse aus dem Verkauf von Immobilien werden bilanziert, wenn die mit dem Eigentum an der Immobilie verbundenen Risiken und Chancen auf den Käufer übergegangen sind (Übergang von Besitz, Nutzen und Lasten der Immobilie). Bei Veräußerungen von Objektgesellschaften deckt sich dieser Zeitpunkt regelmäßig mit dem Vollzug der Anteilsübertragung.

Umsatzerlöse aus der Erbringung von Dienstleistungen werden in dem Geschäftsjahr erfasst, in dem die Dienstleistungen erbracht werden. Bei der periodenübergreifenden Erbringung von Dienstleistungen werden Umsatzerlöse im Verhältnis von erbrachter zu insgesamt zu erbringender Dienstleistung erfasst.

Zinserträge werden zeitproportional unter Berücksichtigung der Restforderung und des Effektivzinssatzes über die Restlaufzeit realisiert.

5.16 Währungsumrechnung

Der Konzernabschluss wird in Euro aufgestellt. Der Euro ist die Währung des primären wirtschaftlichen

Umfeldes, in dem der Konzern operiert, und ist daher die funktionale Währung.

Fremdwährungsgeschäfte werden mit den zum Transaktionszeitpunkt geltenden Wechselkursen in die funktionale Währung der jeweiligen Konzerngesellschaft umgerechnet. Monetäre Fremdwährungsposten werden in der Folgezeit zum jeweiligen Stichtagskurs umgerechnet. Bei der Erfüllung von Fremdwährungsgeschäften sowie aus der Umrechnung monetärer Fremdwährungsposten zum Stichtagskurs entstehende Währungsumrechnungsdifferenzen werden in der Gewinn- und Verlustrechnung als sonstiger betrieblicher Aufwand oder Ertrag erfasst.

Die funktionale Währung der Auslandsgesellschaften ist die jeweilige Landeswährung, da die jeweilige Auslandsgesellschaft ihr Geschäft in finanzieller, wirtschaftlicher und organisatorischer Hinsicht selbstständig betreibt.

Vermögenswerte und Schulden ausländischer Tochtergesellschaften werden zum Jahresende mit ihren jeweiligen Stichtagskursen, Aufwendungen und Erträge mit Jahresdurchschnittskursen in EUR umgerechnet. Eigenkapitalbestandteile werden zu historischen Kursen zu den Zeitpunkten ihrer jeweiligen aus Konzernsicht erfolgten Zugänge umgerechnet. Die sich gegenüber der Umrechnung zu Stichtagskursen ergebenden Unterschiedsbeträge werden im Eigenkapital im Posten „Währungsumrechnungsrücklage“ ausgewiesen.

5.17 Residualansprüche und Dividendenausschüttungen

ADLER bezieht in ihren Konzernabschluss Tochterunternehmen in der Rechtsform einer Personengesellschaft ein, an denen Minderheiten beteiligt sind. Die Gesellschafterposition dieser Minderheiten ist nach IAS 32 aufgrund ihres gesetzlichen, nicht abdingbaren Kündigungsrechts im Konzernabschluss als Schuld zu bilanzieren. Zum Entstehungszeitpunkt dieser Schuld wird sie nach dem Barwert des Abfindungsanspruchs des Gesellschafters bewertet. Dies ist in der Regel der Betrag seiner Einlage. In der Folge wird die Schuld entsprechend dem Ergebnis der

Gesellschaft vor Erfassung der Änderung dieser Schuld im Ergebnis fortgeschrieben. Die Veränderung der Schuld, soweit sie nicht auf Einlagen und Entnahmen beruht, wird erfolgswirksam erfasst. Führt die Fortschreibung zu einem rechnerischen Anspruch gegen den Gesellschafter, wird sie ausgesetzt, bis die Fortschreibung wieder eine Schuld gegenüber dem Gesellschafter ergibt.

Bei im Konzern befindlichen Kapitalgesellschaften werden Verbindlichkeiten für Ausschüttungen an die Gesellschafter erst in der Periode des entsprechenden Gewinnverwendungsbeschlusses der Gesellschafterversammlung ausgewiesen.

5.18 Kapitalflussrechnung

Die Kapitalflussrechnung stellt die Entwicklung der Zahlungsströme des Konzerns im Geschäftsjahr dar. Im Konzernabschluss erfolgt die Ermittlung nach der indirekten Methode, wobei das Konzernergebnis um nicht zahlungswirksame Positionen korrigiert und um zahlungswirksame Positionen ergänzt wird. Die Kapitalflussrechnung stellt die Cashflows aus der operativen Tätigkeit, aus der Investitionstätigkeit sowie der Finanzierungstätigkeit dar.

6. WESENTLICHE ERMESSENSENTSCHEIDUNGEN UND SCHÄTZUNGEN

Die Gesellschaft trifft im Rahmen der Aufstellung des Konzernabschlusses Einschätzungen und Annahmen über erwartete zukünftige Entwicklungen auf der Grundlage der Verhältnisse am Bilanzstichtag. Die hieraus abgeleiteten Schätzungen können von den späteren tatsächlichen Gegebenheiten abweichen. In diesem Fall werden die Annahmen und die Buchwerte der betroffenen Vermögenswerte oder Schulden bei Bedarf entsprechend prospektiv angepasst.

Annahmen und Schätzungen werden fortlaufend überprüft und basieren auf Erfahrungswerten und weiteren Faktoren, einschließlich Erwartungen hinsichtlich zukünftiger Ereignisse, die unter gegebenen Umständen vernünftig erscheinen.

Bei der Anwendung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden hat der Vorstand folgende Schätzungen vorgenommen, die die Beträge im Konzernabschluss wesentlich beeinflussen:

- Im Rahmen des Impairmenttests für den Geschäfts- oder Firmenwert, welcher dem Segment Handel zugeordnet ist, bestehen Schätzbandbreiten insbesondere im Hinblick auf die zukünftig erzielbaren Umsatzerlöse sowie die zukünftig erzielbaren Handelsmargen. Die diesen Werten zugrunde liegenden Verkaufspreise und Absatzmengen fließen aufgrund von prognostizierten Marktentwicklungen und vergangenen Erfahrungswerten in einen Planungszeitraum von fünf Jahren ein. Die hierbei ermittelten Zahlungsüberschüsse werden unter Einbeziehung marktgerechter Eigenkapital- und Fremdkapitalkosten sowie einer marktgerechten Risikoprämie auf ihren Barwert diskontiert. Aus unterschiedlichen Szenarien wird die Wertermittlung im Konzernabschluss angesetzt, welche, unter Berücksichtigung aller bekannten Inputfaktoren, den Marktwert am adäquatesten spiegelt.
 - Marktwerte der Investment Properties basieren auf den Ergebnissen der zu diesem Zweck beauftragten unabhängigen Sachverständigen. Die Grundlage dieser Bewertung stellen die abgezinsten künftigen Einnahmeüberschüsse dar, die nach dem Discounted Cashflow Verfahren oder Ertragswertverfahren ermittelt werden. Für Zwecke der Bewertung müssen durch die Gutachter Faktoren, wie zukünftige Mieterträge, Leerstände, Sanierungsmaßnahmen und anzuwendende Kalkulationszinsätze, geschätzt werden, die unmittelbaren Einfluss auf den beizulegenden Zeitwert der Renditeliegenschaften haben. Zusätzlich werden Transaktionskosten im nach Einschätzung der ADLER wahrscheinlichen Umfang berücksichtigt.
 - Weitere Schätzungen werden hinsichtlich des Nettoveräußerungswerts der Immobilien im Vorratsbereich vorgenommen, um diese zum niedrigeren vom Nettoveräußerungswert und Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten anzusetzen. Zum anderen bildet die Grundlage für die Schätzung von Nettoveräußerungswerten die Einschätzungen zur Attraktivität von Mikrolagen und zur Entwicklung der Kaufkraft. Die Spannbreite in den Nettoveräußerungswerten richtet sich nach dem jeweiligen Standort eines Handelsobjekts. Die Angemessenheit der Wertansätze in der Bilanz werden regelmäßig überprüft und bei Bedarf angepasst.
 - Schätzungen prägen auch die Beurteilung der Werthaltigkeit von Forderungen aus Vermietung. Grundlage für Annahmen über die Einbringlichkeit einer offenen Forderung aus dem Segment „Handel“ bildet die Altersstruktur der offenen Forderungen. Aufgrund von Erfahrungswerten wird unterstellt, dass die Ausfallwahrscheinlichkeit von Forderungen, die länger als drei Monate bestehen, zwischen 25 Prozent und 100 Prozent liegt, sodass für diesen Anteil eine Wertberichtigung erfolgt. Bei den Mietforderungen aus dem Segment „Bestand“ werden die Forderungen gegen wohnende Mieter um 40 Prozent und die Forderungen gegen verzögerte Mieter um 90 Prozent wertberichtigt.
 - Latente Steuern: Der Vorstand trifft auf Basis der derzeitigen Planung Entscheidungen, inwieweit künftige Verlustvorträge nutzbar sind. Entscheidungsgrundlage sind somit erwartete steuerliche Gewinne der jeweiligen Gesellschaft.
 - Bei den sonstigen Rückstellungen sind verschiedene Annahmen in Bezug auf die Eintrittswahrscheinlichkeiten und die Höhe der Inanspruchnahme zu treffen. Dabei wurden alle zum Zeitpunkt der Bilanzerstellung bekannten Informationen berücksichtigt.
- Bei der Anwendung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden hat der Vorstand folgende Ermessensentscheidungen getroffen, die die Beträge im Konzernabschluss wesentlich beeinflussen:
- In Bezug auf die durch den Konzern gehaltenen Immobilien hat der Vorstand zu jedem Stichtag zu entscheiden, ob diese langfristig zur Vermietung bzw. zu Wertsteigerungszwecken oder zur Veräußerung gehalten werden. In Abhängigkeit von dieser Entscheidung werden die Immobilien entweder unter den Investment Properties, den Vorräten

oder den zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerten ausgewiesen.

- Beim Zugang von Objektgesellschaften ist zu entscheiden, ob hiermit der Erwerb eines Geschäftsbetriebs einhergeht. Wenn neben den Vermögenswerten und Schulden auch ein Geschäftsbetrieb (integrierte Gruppe von Tätigkeiten) übernommen wird, liegt ein Unternehmenszusammenschluss vor. Als eine integrierte Gruppe von Tätigkeiten werden z.B. die Geschäftsprozesse Asset- und Propertymanagement, Forderungsmanagement sowie das Rechnungswesen betrachtet. Darüber hinaus ist ein wesentliches Indiz dafür, dass ein Geschäftsbetrieb übernommen wird, ob auch Personal in der erworbenen Gesellschaft angestellt ist.
- Alle diese Prozesse bzw. Indizien wurden beim Erwerb der MountainPeak Trading Limited und der WBL Wohnungsgesellschaft Berlin Lichtenberg GmbH (1 bis 5) verneint, sodass diese Erwerbe nicht als Unternehmenszusammenschlüsse im Sinne des IFRS 3 in 2015 abgebildet werden.
- Bei dem Erstansatz von Finanzinstrumenten ist zu entscheiden, welcher der vier Bewertungskategorien sie zuzuordnen sind: erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert, Darlehen und Forderungen, bis zur Endfälligkeit zu haltende Vermögenswerte und zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte.

7. SEGMENTBERICHTERSTATTUNG

Der ADLER-Konzern ist in folgenden Geschäftsbereichen organisiert:

1. Bestand: Hierin sind überwiegend Investment Properties enthalten. In geringem Umfang sind Vorratsimmobilien enthalten, die nicht dem Geschäftsbereich Handel zugewiesen sind.
2. Handel: der An- und Verkauf von Immobilien, bei dem in der Regel einzelne Wohnungen an Privatinvestoren verkauft werden. Auch das Vermittlungsgeschäft im Rahmen der Wohnungsprivatisierung ist diesem Geschäftsbereich zugeordnet.

In der Spalte „Sonstiges“ werden übrige Konzernaktivitäten erfasst, die kein eigenständiges Segment darstellen. Hier ist im Wesentlichen der Altbestand der ADLER, der bereits abgewickelt worden ist oder sich noch in der Restabwicklung befindet, enthalten.

Die Segmentberichterstattung folgt dem an den Geschäftsbereichen Handel und Bestand ausgerichteten internen Berichtswesen an den Vorstand der ADLER, der das oberste Führungsgremium im Sinne des IFRS ist (Management Approach). Der Konzern handelt nur mit in Deutschland gelegenen Immobilien. Eine geografische Segmentierung wird daher nicht vorgenommen.

Die Erträge und das EBIT gliedern sich auf die Segmente wie folgt:

ADLER-Konzern	Handel	Bestand	Sonstiges	Konzern
In TEUR	2015	2015	2015	2015
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung und aus der Veräußerung von Immobilien	39.497	329.650	15.646	384.793
davon:				
Vermietung	5.754	208.346	2.539	216.639
Verkäufe	31.430	121.304	13.107	165.841
Vermittlung	2.313	0	0	2.313
Wertänderung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	0	58.860	0	58.860
EBIT	6.299	170.536	-250	176.585
Ergebnis aus nach der at-equity-Methode bilanzierten Unternehmensanteilen	573	-903	0	-330
Finanzergebnis	-2.321	-79.066	-47	-81.434
Ergebnis vor Ertragssteuern	3.405	91.711	-295	94.821

Im Segment Handel konnten Erlöse von TEUR 39.497 (Vorjahr: TEUR 15.361) erzielt werden, die mit TEUR 31.430 (Vorjahr: TEUR 12.758) aus Verkäufen resultieren. Das EBIT dieses Segmentes belief sich auf TEUR 6.299 (Vorjahr: TEUR 416), das Ergebnis vor Steuern auf TEUR 3.405 (Vorjahr: TEUR -876). Der Umsatz im Segment Bestand belief sich auf TEUR 329.650 (Vorjahr: TEUR 145.929). Das EBIT im Segment Bestand lag mit TEUR 170.536 auf dem Vorjahresniveau (Vorjahr: TEUR 169.789).

Die Erträge aus der Bewertung von Investment Properties resultieren zu ganz wesentlichen Teilen aus

der Werteinschätzung der Einzelimmobilien zum Fair Value nach IAS 40 nach Erwerb dieser Immobilien im Rahmen von Portfoliokäufen und sind dem Segment Bestand zugeordnet. Die Finanzierungsaufwendungen resultieren zum einen aus der direkten Finanzierung von Immobilienbeständen, zum anderen aus der Begebung von Anleihen und Wandelanleihen und entfallen im Wesentlichen auf das Segment Bestand.

Die Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte teilen sich wie folgt auf die Segmente auf:

ADLER-Konzern	Handel	Bestand	Sonstiges	Konzern
In TEUR	2015	2015	2015	2015
Abschreibungen auf Sachanlagen	-24	-295	-1	-320
Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte	-6	-703	0	-709

Die Erträge und das EBIT gliederten sich im Vorjahr auf die Segmente wie folgt:

ADLER-Konzern	Handel	Bestand	Sonstiges	Konzern
In TEUR	2014	2014	2014	2014
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung und aus der Veräußerung von Immobilien ¹⁾	15.361	145.929	10.119	171.409
davon:				
Vermietung	1.138	81.601	1.143	83.882
Verkäufe ¹⁾	12.758	64.289	8.976	86.023
Vermittlung	1.465	39	0	1.504
Wertänderung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	0	132.934	0	132.934
EBIT	416	169.789	239	170.444
Ergebnis aus nach der at-equity-Methode bilanzierten Unternehmensanteilen	124	-514	2.214	1.824
Finanzergebnis	-1.168	-38.109	-232	-39.509
Ergebnis vor Ertragssteuern	-876	132.070	1.565	132.759

1) Der Ausweis der Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung sowie des Davon-Vermerks für Verkäufe wurde rückwirkend angepasst, siehe Punkt 2.1.

Die Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte teilten sich im Vorjahr wie folgt auf die Segmente auf:

ADLER-Konzern	Handel	Bestand	Konzern
In TEUR	2014	2014	2014
Abschreibungen auf Sachanlagen	-19	-102	-121
Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte	-257	-119	-376

In den vorstehenden Tabellen für das Vorjahr beziehen sich die Angaben auf den Zeitraum 1. Juli bis 31. Dezember 2014, da die ACCENTRO erst ab dem 30. Juni 2014 in den Konzernabschluss der ADLER einbezogen wird und damit auch das Segment Handel erst zum 1. Juli 2014 im Konzern der ADLER begründet ist.

Das Segmentvermögen, die Segmentschulden und die Segmentinvestitionen stellen sich wie folgt dar:

ADLER-Konzern	Handel	Bestand	Sonstiges	Konso-	Konzern
In TEUR	2015	2015	2015	lidierung	2015
				2015	
Segmentvermögenswerte	197.689	2.527.020	12.148	-13.954	2.722.903
Nach der at-equity-Methode					
bilanzierte Unternehmensanteile	1.593	351.750	0	0	353.343
Gesamtes Segmentvermögen	199.282	2.878.770	12.148	-13.954	3.076.246
Segmentschulden	126.811	2.173.810	11.658	-13.954	2.298.325
Segmentinvestitionen	102.409	1.441.253	0	0	1.543.662

Das Segmentvermögen, die Segmentschulden und die Segmentinvestitionen stellen sich im Vorjahr wie folgt dar:

ADLER-Konzern	Handel	Bestand	Sonstiges	Konso-	Konzern
In TEUR	2014	2014	2014	lidierung	2014
				2014	
Segmentvermögenswerte	142.703	1.353.862	19.073	-100.302	1.415.336
Nach der at-equity-Methode					
bilanzierte Unternehmensanteile	947	124	52	0	1.123
Gesamtes Segmentvermögen	143.650	1.353.986	19.125	-100.302	1.416.459
Segmentschulden	87.557	1.099.962	18.031	-100.302	1.105.248
Segmentinvestitionen	61.816	613.331	0	0	675.147

Das Segmentvermögen umfasst in erster Linie Sachanlagen, Investment Properties, Vorräte sowie Forderungen gegen Dritte und gegen das andere Segment. Ein Geschäfts- oder Firmenwert in Höhe von TEUR 27.081 (Vorjahr: TEUR 27.081) ist dem Segment Handel zugeordnet. Ein Geschäfts- oder Firmenwert von TEUR 103.471 (Vorjahr: TEUR 0) wird im Segment Bestand ausgewiesen. Dieser Geschäfts- oder Firmenwert ist zum Bilanzstichtag noch nicht einer zahlungsmittelgenerierenden Einheit zugeordnet. Wir verweisen auf die Ausführungen unter Punkt 8.1 „Geschäfts- oder Firmenwert, immaterielle Vermögenswerte“.

Die konzerninterne Schuldenkonsolidierung zwischen den berichtspflichtigen Segmenten und der Spalte „Sonstiges“ erfolgt in der Spalte „Konsolidierung“.

Die Segmentschulden umfassen im Wesentlichen Finanzverbindlichkeiten, betriebliche Verbindlichkeiten und die Verbindlichkeiten gegenüber dem anderen Segment.

Die Segmentinvestitionen beinhalten Zugänge bei Sachanlagen, immateriellen Vermögenswerten, Investment Properties sowie Anteilen an assoziierten Unternehmen.

8. ERLÄUTERUNGEN ZUR KONZERNBILANZ

8.1 Geschäfts- oder Firmenwert, immaterielle Vermögenswerte

In TEUR	Firmenwert	Kundenbeziehungen u.ä. Werte	Übrige immaterielle Vermögenswerte	Gesamt
2015				
Anschaffungs-/Herstellungskosten				
Stand 01.01.2015	27.081	1.412	726	2.138
Zugänge Unternehmenserwerb (+)	103.471	0	2	2
Zugänge (+)	0	0	349	349
Umgliederung (+)	0	0	0	0
Abgänge (-)	0	0	-11	-11
Stand 31.12.2015	130.552	1.412	1.066	2.478
Abschreibungen				
Stand 01.01.2015	0	235	176	411
Zugänge (+)	0	470	239	709
Abgänge (-)	0	0	0	0
Stand 31.12.2015	0	705	415	1.120
Buchwerte 01.01.2015	27.081	1.177	550	1.727
Buchwerte 31.12.2015	130.552	707	651	1.358

In TEUR	Firmenwert	Kundenbeziehungen u.ä. Werte	Übrige immaterielle Vermögenswerte	Gesamt
2014				
Anschaffungs-/Herstellungskosten				
Stand 01.01.2014	0	0	42	42
Zugänge Unternehmenserwerb (+)	27.081	1.412	149	1.561
Zugänge (+)	0	0	535	535
Umgliederung (+)	0	0	0	0
Abgänge (-)	0	0	0	0
Stand 31.12.2014	27.081	1.412	726	2.138
Abschreibungen				
Stand 01.01.2014	0	0	35	35
Zugänge (+)	0	0	0	0
Zugänge Unternehmenserwerb (+)	0	235	141	376
Abgänge (-)	0	0	0	0
Stand 31.12.2014	0	235	176	411
Buchwerte 01.01.2014	0	0	7	7
Buchwerte 31.12.2014	27.081	1.177	550	1.727

Der Geschäfts- und Firmenwert entfällt mit TEUR 103.471 auf den Erwerb der WESTGRUND im Juni 2015 und mit TEUR 27.081 auf den Erwerb der ACCENTRO im Juni 2014. Die Zuordnung des Geschäfts- und Firmenwerts aus dem Erwerb der WESTGRUND auf die zahlungsmittelgenerierenden Einheiten für Zwecke der Werthaltigkeitsprüfung ist aufgrund der laufenden Integration der WESTGRUND in den ADLER-Konzern noch nicht abgeschlossen. Der erste Impairment-Test wird bis zur Jahresmitte 2016 durchgeführt. Zum Bilanzstichtag sind keine Anzeichen bekannt, die eine Wertminderung des Geschäfts- und Firmenwerts aus dem Erwerb der WESTGRUND indizieren.

Der jährlich stattfindende Impairment-Test wurde für den dem Segment Handel zugeordneten Geschäfts- und Firmenwert durchgeführt. Die Bestimmung des erzielbaren Betrages des Segments für Zwecke des Impairment-Tests erfolgte durch die Ermittlung des Nutzungswerts des Segments. Die Berechnung basiert auf prognostizierten Cashflows, die auf der vom Vorstand verabschiedeten Fünfjahres-Planung beruhen. Der Vorstand hat die budgetierten Cashflows der Detailplanungsphase basierend auf den positiven Entwicklungen des Privatisierungsgeschäfts in der Vergangenheit und den positiven Erwartungen bezüglich der zukünftigen Marktentwicklung bestimmt. Sie gründen auf einer prognostizierten Entwicklung

der verkauften bzw. vermittelten Wohnungseinheiten, wobei – ausgehend von einer steigenden Lernkurve im Handelssegment – mit einem wachsenden Ergebnisbeitrag pro Wohneinheit kalkuliert wird.

Die budgetierten Cashflows der Fünfjahres-Planung wurden mit einem gewichteten Kapitalkostensatz von 7,8 Prozent (Vorjahr: 9,2 Prozent) diskontiert. Dieser Nachsteuerzins reflektiert die spezifischen Risiken des Handelssegments im Vergleich zum Marktportfolio. Um die Risiken bezüglich der zukünftigen Marktentwicklung abzubilden, wird für die Cashflows nach dem Fünfjahres-Zeitraum wie im Vorjahr zusätzlich ein Wachstumszuschlag in Höhe von 0,5 Prozent (Vorjahr: 1,3 Prozent) angenommen.

Der zum Bilanzstichtag durchgeführte Werthaltigkeitstest für den Geschäfts- und Firmenwert führte zu einer deutlichen Überdeckung des Geschäfts- und Firmenwerts. Als Ergebnis der hohen Überdeckung wird auf die Angabe von Sensitivitäten verzichtet.

Die angesetzten Kundenwerte und ähnliche Rechte resultieren ebenfalls aus der Kaufpreisallokation im Rahmen der Erstkonsolidierung der ACCENTRO, betreffen das Maklernetzwerk, und werden über einen Zeitraum von drei Jahren abgeschrieben.

8.2 Sachanlagen

In TEUR	2015	2014
Anschaffungs-/Herstellungskosten		
Stand 01.01.	666	159
Zugänge Unternehmenserwerb (+)	445	399
Zugänge (+)	650	288
Umgliederung (+)	0	0
Abgänge (-)	-9	-180
Stand 31.12.	1.752	666
Abschreibungen		
Stand 01.01.	172	119
Zugänge (+)	320	121
Abgänge (-)	-9	-68
Stand 31.12.	483	172
Buchwerte 01.01.	494	40
Buchwerte 31.12.	1.269	494

8.3 Investment Properties

In TEUR	2015	2014
Buchwerte 01.01.	1.170.159	417.865
Zugänge durch Unternehmenserwerb IFRS 3 (+)	1.010.309	240.225
Zugänge von Investment Properties/Immobilienobjektgesellschaften (+)	155.355	297.646
Sonstige Zugänge (+)	23.894	137.276
Fair Value Werterhöhungen (+)	108.679	139.190
Fair Value Wertminderungen (-)	-49.819	-6.257
Umgliederungen (+/-)	-53.416	-6.128
Abgänge (-)	-94.974	-49.658
Buchwerte 31.12.	2.270.187	1.170.159

Die Investment Properties sind mit Grundschulden zur Besicherung von Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten belastet.

Die Zugänge im Berichtsjahr resultieren im Wesentlichen aus den Erwerben der WESTGRUND (TEUR 761.201) und der JADE (TEUR 249.108) sowie dem Erwerb von weiteren Immobilienportfolien im Geschäftsjahr. Die Abgänge ergeben sich aus der Veräußerung von Teilportfolien und einzelnen Einheiten. Im Geschäftsjahr 2015 wurden Bewertungsgewinne in Höhe von TEUR 108.679 (Vorjahr: TEUR 139.190) und Bewertungsverluste in Höhe von TEUR 49.819 (Vorjahr: TEUR 6.257) realisiert. Durch diese Gewinne und Verluste kam es insgesamt zu einem Ergeb-

nis aus der Bewertung von TEUR 58.860 (Vorjahr: TEUR 132.933).

Im Geschäftsjahr wurden Investment Properties in Höhe von TEUR 33.300 konzernintern vom Segment Handel erworben und infolgedessen erfolgsneutral in die Vorratsimmobilien umgegliedert. Eine weitere Umgliederung betrifft mit TEUR 20.117 Investment Properties, die nach IFRS 5 als zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte klassifiziert wurden.

In der Gewinn- und Verlustrechnung sind folgende wesentliche Beträge für die Investment Properties enthalten:

In TEUR	2015	2014
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung	208.346	81.601
Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung	-104.300	-50.112
Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung	104.046	31.489

Die Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes (Stufe 3 der Fair Value-Bewertung auf Basis von Bewertungsmodellen) einzelner Immobilien bzw. einzelner Immobilienportfolien erfolgt auf Grundlage von abgezinsten künftigen Einnahmeüberschüssen nach der DCF-Methode oder nach der Ertragswertmethode.

Die Bestimmung der Bewertungsmethoden und -verfahren des Konzerns sowie die Koordination des Prozesses erfolgen durch den Vorstand. Die Bewertung erfolgt durch externe Gutachter auf der Grundlage von Daten zum Bewertungsstichtag, die maßgeblich durch das Asset-Management der ADLER zur Verfügung gestellt werden. Auf diese Weise kann sichergestellt werden, dass die Bewertung der Immobilien marktgerecht und stichtagsbezogen erfolgt. Die Änderung der beizulegenden Zeitwerte im Vorjahresvergleich werden vom Konzernrechnungsweisen und dem Asset-Management auf Plausibilität hin überprüft. Anschließend erfolgt eine Erörterung der Bewertungsergebnisse mit dem Vorstand.

Nach der DCF-Methode werden künftig erwartete Zahlungsmittelüberschüsse eines Objekts auf den Bewertungsstichtag abgezinst. Hierzu werden in einer Detailplanungsperiode (zehn Jahre) die Einzahlungsüberschüsse aus dem jeweiligen Objekt ermittelt. Sie ergeben sich aus der Saldierung der erwarteten Ein- und Auszahlungen. Während die Einzahlungen in der Regel die Nettomieten darstellen, bestehen die Auszahlungen (brutto) insbesondere aus den Bewirtschaftungskosten, die der Eigentümer zu tragen hat. Die Einzahlungsüberschüsse jeder Periode werden unter Anwendung eines marktgerechten, objekt-spezifischen Diskontierungszinssatzes (Discount Rate) auf den Bilanzstichtag zum 31. Dezember 2015 abgezinst.

Hieraus ergibt sich der Kapitalwert der Einzahlungsüberschüsse für die jeweilige Periode. Für das Ende der Detailplanungsperiode wird ein potenzieller abgezinster Veräußerungswert (Terminal Value) des Bewertungsobjekts prognostiziert. Dieser spiegelt

den wahrscheinlichsten Preis wider, der zum Ende der Detailplanungsperiode erzielbar ist. Hierbei werden die abgezinnten Einzahlungsüberschüsse mit dem sogenannten Kapitalisierungszinssatz (Exit Rate) als ewige Rente kapitalisiert. Dieser bewegt sich objektspezifisch in einer Bandbreite in 2015 von 3,4 Prozent bis 9,0 Prozent (Vorjahr: 2,8 Prozent bis 8,0 Prozent). Die Summe aus den abgezinnten Zahlungsmittelüberschüssen und dem abgezinnten potenziellen Veräußerungswert ergibt den Bruttokapitalwert (Gross Value) des Bewertungsobjekts. Von diesem Brutto-

kapitalwert werden marktspezifische Transaktionskosten eines potenziellen Erwerbers mit einem Prozentsatz von 7,5 Prozent bis 10,5 Prozent (Vorjahr: 7,4 Prozent bis 10,5 Prozent) in Abzug gebracht, so dass ein Ansatz mit dem Nettokapitalwert erfolgt.

Die nachfolgende Übersicht zeigt die wesentlichen Annahmen und Ergebnisse, die bei der Bestimmung des beizulegenden Zeitwertes von Investment Properties im Rahmen der Bewertung nach dem DCF-Verfahren verwendet wurden:

Bewertungsparameter	Einheit	Mittelwert	Spanne
Diskontierungszinssatz	%	5,80	4,75 – 6,75
Instandhaltungskosten	EUR/m ²	8,16	5,00 – 11,45
Verwaltungskosten	EUR/Mieteinheit/Jahr	255,94	250,00 – 307,27
Stabilisierte Leerstandsquote	%	4,0	1,25 – 11,00
Bewertungsergebnisse			
Istmieten-Multiplikator		14,36	9,42 – 20,64
Marktwert pro m ²	EUR/m ²	846,05	400,00 – 1.650,00

Im Vorjahr lagen den Bewertungen die folgenden Parameter zugrunde:

Bewertungsparameter	Einheit	Mittelwert	Spanne
Diskontierungszinssatz	%	6,00	4,7 – 6,4
Instandhaltungskosten	EUR/m ²	8,73	6,66 – 10,97
Verwaltungskosten	EUR/Mieteinheit/Jahr	252,86	236,00 – 280,00
Bewertungsergebnisse			
Istmieten-Multiplikator		13,94	11,74 – 15,24
Marktwert pro m ²	EUR/m ²	761,93	470,95 – 1.291,64

Zur Ermittlung des Diskontierungszinssatzes wurden unterschiedliche Parameter herangezogen: Der Diskontierungszinssatz setzt sich aus dem Basiszins und einem Risikozuschlag zusammen. Der Risikozuschlag setzt sich aus einem Zinssatz für den relevanten Teilmarkt, für die Nutzungsart und für die Beschaffenheit zusammen. Diese Einschätzungen erfolgten aufgrund von Informationen aus aktuellen Marktdaten und amtlichen Dokumenten sowie Informationen des Gutachterausschusses. Der Risikozuschlag variiert somit von Objekt zu Objekt.

Für andere Objekte (TEUR 6.560) erfolgt die Bewertung nach dem Ertragswertverfahren unter Berücksichtigung

der ImmoWertV. Dabei wird der Fair Value der Investment Properties anhand der Einnahmen und Ausgaben ermittelt und unter Berücksichtigung eines risikoadjustierten Liegenschaftszinses abgezinst. Getrennt von der Ermittlung des Marktwertes der Immobilien erfolgt die Bewertung des Bodenwertes.

Die nachfolgende Übersicht zeigt die wesentlichen Annahmen, die bei der Bestimmung des beizulegenden Zeitwertes von Investment Properties im Rahmen der Bewertung nach dem Ertragswertverfahren verwendet wurden:

	2015		2014	
	Mittelwert	Spanne	Mittelwert	Spanne
Liegenschaftszins in %	5,5	5,00 – 5,75	5,4	4,15 – 5,90
Restnutzungsdauer in Jahren	39	30 – 45	45	29 – 50
Instandhaltungskosten EUR/m ²	11,9	9,68 – 12,55	8,8	8,00 – 12,20
Verwaltungskosten in % vom Rohertrag	7,2	4,52 – 9,67	5,4	4,41 – 7,91

Die nach dem angewendeten Ertragswertverfahren ermittelten beizulegenden Zeitwerte entsprechen den Nettowerten, so dass kein Abzug für Transaktionskosten notwendig war.

Die angegebenen Bewertungsparameter stellen nach Marktwert gewichtete Mittelwerte dar. Die angegebenen Spannen berücksichtigen jeweils keine außergewöhnlichen Einzelfälle. Die zur Bewertung der Bestandsimmobilien verwendeten Annahmen wurden durch den unabhängigen Gutachter aufgrund seiner langjährigen fachlichen Erfahrung getroffen. Die im Konzern beauftragten Gutachten un-

terliegen den Regelungen des RICS (Royal Institution of Chartered Surveyors).

Die Verkehrswerte des Immobilienbestands schwanken aufgrund des stabilen Marktes für Wohnimmobilien vergleichsweise gering. Als wesentliche vom Markt beeinflusste Werttreiber wurden der gewählte Zinssatz und die zugrunde gelegten Marktmieten identifiziert. Die Auswirkung möglicher Schwankungen dieser Parameter ist im Folgenden jeweils isoliert voneinander abgebildet. Wechselwirkungen der Parameter sind möglich, aufgrund der Komplexität der Zusammenhänge aber nicht quantifizierbar.

	Kapitalisierungszins		Marktmiete	
	-0,5%	+0,5%	-10%	+10%
Wertänderungen				
In TEUR	233.864	-266.778	-293.293	282.677
in %	10,5	-12,0	-13,2	12,7

Die nachfolgende Übersicht zeigt die geographische Aufteilung der Immobilienportfolien nach Mietflächen und Marktwerten sowie die wesentlichen Annahmen, die im Rahmen der beschriebenen Bewertungsmethoden verwendet wurden.

	Miet- fläche gesamt m ²	Diskon- tierungs- zinssatz in %	Kapita- lisie- rungs- zinssatz in %	Ist- Mieten Multi- plikator	Stabi- lisierte Leer- stands- quote in %	Markt- wert 2015 in TEUR	Markt- wert 2014 in TEUR
Niedersachsen	1.028.149	5,90	5,00	13,90	3,82	731.483	119.401
Nordrhein-Westfalen	678.509	5,47	5,04	15,17	4,70	535.054	509.221
Sachsen	472.325	5,85	5,25	13,47	4,48	297.756	185.767
Sachsen-Anhalt	216.231	6,00	5,24	13,08	4,81	130.003	76.821
Brandenburg	225.156	5,92	5,40	13,65	3,86	148.532	39.371
Rest	422.129	5,91	4,97	15,40	2,90	427.359	239.578
Gesamt	3.042.498	5,80	5,08	14,36	4,00	2.270.187	1.170.159

8.4 Ausleihungen an assoziierte Unternehmen

In TEUR	2015	2014
Anschaffungskosten		
Stand 01.01.	6.870	6.703
Zugänge (+)	341	513
Abgänge (-)	-3.939	-346
Stand 31.12.	3.272	6.870
Abschreibungen		
Stand 01.01.	5.963	5.567
Zugänge (+)	623	742
Abgänge (-)	-3.314	-346
Stand 31.12.	3.272	5.963
Buchwerte 01.01.	907	1.136
Buchwerte 31.12.	0	907

Aufgrund der Veräußerung der Ausleihung gegenüber der Airport Center Luxembourg GmbH (Buchwert: 907 TEUR) werden zum Bilanzstichtag keine

Ausleihungen an assoziierte Unternehmen mehr ausgewiesen. Weitere Ausleihungen an assoziierte Unternehmen sind bereits vollständig wertberichtigt.

8.5 Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen

Zum Bilanzstichtag wurden sechs (Vorjahr: sechs) Unternehmen at equity in den Konzernabschluss einbezogen. Auf die at-equity-Einbeziehung von drei (Vorjahr: drei) assoziierten Unternehmen wird unter Wesentlichkeitsaspekten verzichtet.

In TEUR	2015	2014
Buchwerte 01.01.	1.123	3.460
Zugänge	352.550	948
Abgänge	0	-5.109
Anteile an Gewinnen und Verlusten	-330	1.824
Buchwerte 31.12.	353.343	1.123

Der Zugang im Geschäftsjahr resultiert im Wesentlichen aus dem Erwerb einer Beteiligung in Höhe von rd. 24,8 Prozent an der conwert Immobilien Invest SE, Wien, Österreich, die der Konzern mittelbar über die Akquisition sämtlicher Anteile an der MountainPeak Trading Limited, Nikosia, Zypern, erwarb. Am 17. August 2015 erwarb der Konzern insgesamt 21.160.921 Aktien an der conwert Immobilien Invest SE. Dies entsprach zum Erwerbszeitpunkt einem Anteil von rd. 24,8 Prozent und vermittelt dem Konzern einen maßgeblichen Einfluss. Die Beteiligung wurde daher als assoziiertes Unternehmen nach der at-equity-Methode in den Konzernabschluss einbezogen. conwert Immobilien Invest SE ist auf die langfristig orientierte Bewirtschaftung und Weiterentwicklung von Immobilien ausgerichtet. Das Unternehmen ist vorwiegend in Österreich und Deutschland aktiv. Das Geschäftsmodell basiert auf den drei Bereichen Portfolio Management, Entwicklung bzw. Verkauf von Immobilien sowie Immobilien-Dienstleistungen. Die Anschaffungskosten der Beteiligung betragen TEUR 352.493 (siehe Ausführungen im Abschnitt „4.4 Erwerb der MountainPeak Trading Limited.“). Die Differenz zwischen den Anschaffungskosten und dem anteiligen Nettovermögen der conwert zum 30. September 2015 entfällt im Wesentlichen auf die

Investment Properties und Vorteile aus der fortgesetzten Nutzung.

Die Beteiligung an der conwert Immobilien Invest SE (zum 31. Dezember 2015: 23,5 Prozent, zum Erwerbszeitpunkt 24,8 Prozent) ist die einzige wesentliche Beteiligung des Konzerns an assoziierten Unternehmen zum Bilanzstichtag.

Die neueste vorliegende Finanzinformation der conwert Immobilien Invest SE ist der veröffentlichte IFRS-Konzernabschluss zum 30. September 2015. Da zum Zeitpunkt der Freigabe des Konzernabschlusses 2015 der ADLER noch keine veröffentlichten Finanzinformationen für das vierte Quartal 2015 von conwert Immobilien Invest SE verfügbar sind, wurde hierfür auf Basis der zum 30. September 2015 vorliegenden Finanzinformationen eine bestmögliche Schätzung des Ergebnisses von conwert für das vierte Quartal vorgenommen.

Die folgende Tabelle enthält zusammengefasste Finanzinformationen von conwert Immobilien Invest SE basierend auf dem letzten veröffentlichten IFRS-Konzernabschluss:

Finanzinformationen der conwert Immobilien Invest SE, Wien, Österreich		
In TEUR	30.09.2015	30.09.2014
Umsatzerlöse	294.641	259.052
Konzernergebnis	68.590	-19.856
Sonstiges Ergebnis	15.070	-1.540
Gesamtergebnis (100 %)	83.660	-21.395
In TEUR	30.09.2015	31.12.2014
Langfristige Vermögenswerte	2.586.611	2.536.298
Kurzfristige Vermögenswerte	368.538	437.687
Langfristige Schulden	1.388.619	1.580.479
Kurzfristige Schulden	365.758	288.915
Eigenkapital (100 %)	1.200.772	1.104.591

Die Entwicklung der Beteiligung zum Bilanzstichtag stellt sich wie folgt vor:

In TEUR	2015
Anschaffungskosten des Konzerns zum Erwerbszeitpunkt	352.493
Gewinn aus fortzuführenden Geschäftsbereichen, der dem Konzern zuzurechnen ist ¹⁾	5.775
Effekt aus der Veränderung der Beteiligungsquote gegenüber dem Erwerbszeitpunkt ¹⁾	-6.543
At-equity-Ergebnis	-768
Sonstiges Ergebnis, das dem Konzern zuzurechnen ist ¹⁾	0
Buchwert der Beteiligung zum 31. Dezember 2015	351.725

¹⁾ Enthält Anpassungen und Schätzungen wie oben erläutert.

Auf Basis der Börsenkurse ergibt sich für die 21.160.921 Stückaktien zum Bilanzstichtag ein Anteilswert von TEUR 297.099 (zum Erwerbszeitpunkt: TEUR 246.948). Da der Anteilswert unter den Anschaffungskosten zum Bilanzstichtag liegt und der Anteil aufgrund der Kapitalmaßnahmen bei conwert von ursprünglich rd. 24,8 Prozent auf 23,5 Prozent gesunken ist, wurde zum Bilanzstichtag ein Impairment Test zur Prüfung der Werthaltigkeit durchgeführt. Ein Wertberichtigungsbedarf hat sich nicht ergeben.

Die at-equity bilanzierte Beteiligung an der Airport Center Luxembourg GmbH wurde gemeinsam mit der Ausleihung gegenüber dem Teiligungsunter-

nehmen im Berichtszeitraum veräußert. Im Rahmen der Reklassifizierung als zur Veräußerung bestimmte Abgangsgruppe wurde unterjährig im Berichtszeitraum bereits eine Wertminderung zum beizulegenden Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten (TEUR 282) erfasst. Aus der Veräußerung resultierte keine weitere Ergebnisauswirkung.

Der Konzern hält auch Anteile an einer Reihe von für sich genommen nicht wesentlichen assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen. Die nachstehende Tabelle gliedert in aggregierter Form den Buchwert und Anteil am Gewinn und sonstigen Ergebnis dieser assoziierten Unternehmen auf:

In TEUR	2015	2014
Buchwert der Anteile an nicht wesentlichen at equity einbezogenen Gesellschaften	1.618	1.123
Anteil des Konzerns am Ergebnis der nicht wesentlichen at-equity Gesellschaften:		
– Gewinn aus den fortzuführenden Geschäftsbereichen	439	1.824
– sonstiges Ergebnis	0	0
Gesamtergebnis	439	1.824

Für die im Rahmen der at-equity-Bewertung einbezogenen Unternehmen wurden die anteiligen Gewinne und Verluste in 2015 vollständig erfasst. Kumulierte nicht erfasste Verluste bestehen nicht.

8.6 Sonstige Finanzanlagen und sonstige langfristige Vermögenswerte

Die sonstigen Finanzanlagen betreffen mit TEUR 1.188 (Vorjahr: TEUR 1.175) eine 5,1 Prozentige Beteiligung an der Immeo Berlin C GmbH (vormals: CITEC Immo Deutschland GmbH), die von der ACCENTRO gehalten wird. Im Geschäftsjahr 2015 wurden hieraus Erträge in Höhe von TEUR 48 (Vorjahr: TEUR 18) realisiert.

Unter den sonstigen langfristigen Vermögenswerten ist mit TEUR 310 der Aktivwert einer Rückdeckungsversicherung ausgewiesen.

8.7 Latente Steuern

Die aktiven (+) und passiven (-) latenten Steuern setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	2015	2014
Steuerliche Verlustvorträge inkl. Zinsvorträge (aktive Steuerlatenzen)	39.465	16.917
Bewertung Investment Properties/Vorratsvermögen (aktive Steuerlatenzen)	56	1.724
Bewertung sonstige langfristige Verbindlichkeiten (aktive Steuerlatenzen)	5.131	315
Bewertung Pensionsrückstellungen (aktive Steuerlatenzen)	271	415
Bewertung (Wandel-) Anleihen (aktive Steuerlatenzen)	6.586	1.775
Bewertung Finanzschulden (aktive Steuerlatenzen)	5.311	156
Bewertung Investment Properties/Vorratsvermögen (passive Steuerlatenzen)	-114.813	-50.239
Bewertung (Wandel-) Anleihen (passive Steuerlatenzen)	-6.270	-3.639
Bewertung Finanzschulden (passive Steuerlatenzen)	-6.901	-5.332
Übriges	1.490	-192
Summe aktive latente Steuern	56.820	21.302
Summe passive latente Steuern	-126.494	-59.402
Saldierung	-56.355	-20.319
	56.355	20.319
Ausgewiesene aktive latente Steuern	465	983
Ausgewiesene passive latente Steuern	-70.139	-39.083

Aktive latente Steuerforderungen für steuerliche Verlustvorträge werden mit dem Betrag angesetzt, zu dem die Realisierung der damit verbundenen Steuervorteile durch zukünftige steuerliche Gewinne wahrscheinlich ist (mindestens Bilanzansatz in Höhe der passiven latenten Steuern). Die Verlustvorträge bestehen ausschließlich in Deutschland und sind daher grundsätzlich nicht verfallbar. Aus diesem Grund wird auf die Angabe der Fälligkeitsstrukturen der nicht aktivierten Verlustvorträge verzichtet.

Auf körperschaftsteuerliche Verlustvorträge von rd. EUR 64,3 Mio. (Vorjahr: rd. EUR 20,4 Mio.) und ge-

werbsteuerliche Verlustvorträge von rd. EUR 97,5 Mio. (Vorjahr: rd. EUR 22,4 Mio.) werden keine aktiven latenten Steuern gebildet, da deren Realisierbarkeit nicht hinreichend konkretisiert ist.

Für inländische abzugsfähige temporäre Differenzen (ohne Verlustvorträge) in Höhe von EUR 19,6 Mio. wurden keine latenten Steuern aktiviert, da ihre künftige Nutzung nicht wahrscheinlich ist. Auf passive zu versteuernde Differenzen in Höhe von EUR 10,9 Mio. im Zusammenhang mit Anteilen an Konzerngesellschaften wurden keine latenten Steuern gebildet, weil der Konzern deren Umkehrung steuern kann und sie sich nicht in absehbarer Zeit umkehren werden.

8.8 Vorräte

In den Vorräten werden mit TEUR 158.822 (Vorjahr: TEUR 89.602) zur Veräußerung erworbene Immobilien, mit TEUR 784 geleistete Anzahlungen (Vorjahr:

TEUR 0) und mit TEUR 48 (Vorjahr: TEUR 15) sonstige Vorratsbestände ausgewiesen.

Der Bestand aus zur Veräußerung erworbenen Vorratsimmobilien entwickelte sich wie folgt:

In TEUR	2015	2014
Anschaffungs-/Herstellungskosten		
Stand 01.01.	95.989	26.387
Zugänge Unternehmenserwerb (+)	182	0
Zugänge (+)	73.681	89.527
Abgänge (-)	-37.822	-19.925
Umgliederungen (+/-)	33.300	0
Stand 31.12.	165.330	95.989
Abschreibungen		
Stand 01.01.	6.387	7.539
Zugänge (+)	121	0
Zuschreibung (-)	0	-686
Abgänge (-)	0	-466
Stand 31.12.	6.508	6.387
Buchwerte 01.01.	89.602	18.848
Buchwerte 31.12.	158.822	89.602

Die Vorräte des ADLER-Konzerns bestehen im Wesentlichen aus den zum Verkauf erworbenen Immobilien. Sie sind mit dem niedrigeren Wert aus Anschaffungs- oder Herstellungskosten und Nettoveräußerungswert angesetzt. Die Anschaffungskosten umfassen den Kaufpreis der Immobilien zuzüglich direkt zurechenbarer Nebenkosten, wie Maklerkosten, Grunderwerbsteuer, Notarkosten und Kosten der Grundbucheintragungen. Sanierungskosten, die zu einer wesentlichen Verbesserung der Immobilien führen, werden aktiviert. Der Nettoveräußerungswert ist der geschätzte, im normalen Geschäftsgang erzielbare Verkaufserlös abzüglich der geschätzten Kosten bis zur Fertigstellung und der noch anfallenden Vertriebskosten.

Bei Immobilien des Vorratsvermögens sind im Geschäftsjahr keine wesentlichen Wertaufholungen oder Abwertungen eingetreten.

Der Buchwert der als Sicherheiten für Verbindlichkeiten verpfändeten Vorräte beträgt TEUR 155.337 (Vorjahr: TEUR 84.704).

Bei Vorratsimmobilien mit einem Buchwert von insgesamt TEUR 76.652 (Vorjahr: TEUR 47.455) wird der Verkauf voraussichtlich nach mehr als zwölf Monaten erfolgen.

8.9 Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, Ertragsteueransprüche und übrige kurzfristige Vermögenswerte

Die kurzfristigen Forderungen aus Lieferungen und Leistungen setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	2015	2014
Forderungen aus Gesellschafts- und Grundstücksverkäufen	10.259	21.277
Mietforderungen	5.985	6.161
Übrige	65	109
Gesamt	16.309	27.547

Da Mietzahlungen immer vorschüssig zu leisten sind, sind die Forderungen aus Vermietung im Wesentlichen überfällig. Aus diesem Grund wurde pauschal eine Einzelwertberichtigung pro Forderung von 40 Prozent gegen bestehende Mieter und von 90 Prozent gegen verzogene Mieter erfasst.

Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen gliedern sich zum Bilanzstichtag wie folgt:

In TEUR	2015	2014
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	16.309	27.547
davon zum Berichtstag nicht wertgemindert und nicht überfällig	614	19.239
davon zum Berichtstag nicht wertgemindert und überfällig bis 30 Tage	2.141	488
davon zum Berichtstag nicht wertgemindert und überfällig von 31 bis 60 Tagen	813	161
davon zum Berichtstag nicht wertgemindert und überfällig zwischen 61 und 90 Tagen	529	408
davon zum Berichtstag nicht wertgemindert und überfällig zwischen 91 und 180 Tagen	332	422
davon zum Berichtstag nicht wertgemindert und überfällig zwischen 181 und 360 Tagen	1.295	263
davon zum Berichtstag nicht wertgemindert und überfällig über 360 Tage	4.600	109
Nettowert wertberichtigter Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	5.985	6.457

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

In TEUR	2015	2014
Stand zum 01.01.	53.215	34.172
Änderung des Konsolidierungskreises	-4	16.769
Zuführungen (Wertminderungen)	5.588	2.685
Inanspruchnahme	-2.611	-411
Stand zum 31.12.	56.188	53.215

Die übrigen kurzfristigen Vermögenswerte setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	2015	2014
Kurzfristige Wertpapieranlagen	26	18.002
Zweckgebundene Finanzmittel	17.981	13.675
Geleistete Anzahlungen auf Beteiligungen	0	10.000
Kurzfristige Darlehen an Dritte	35.216	3.619
Notaranderkonto	9.262	3.250
Forderungen Umsatzsteuer	0	2.564
Vorauszahlungen Finanzierungskosten	634	1.140
Forderung aus Kaufpreisreduzierung	0	708
Übrige kurzfristige Vermögenswerte	8.425	3.325
Gesamt	71.544	56.283

Die kurzfristigen Wertpapieranlagen dienen der temporären Anlage von Liquiditätsüberschüssen.

Die zweckgebundenen Finanzmittel beinhalten verfügbungsbeschränkte Bankguthaben, die nur für Instandhaltungsmaßnahmen, sowie Bankguthaben mit Verwendungsrestriktion, die nur für die Tilgung bestimmter kurzfristiger Finanzschulden oder Instandhaltungsmaßnahmen genutzt werden dürfen.

Auf die übrigen kurzfristigen Vermögenswerte bestehen Wertberichtigungen in Höhe von TEUR 422 (Vorjahr: TEUR 660). Alle Positionen in den übrigen kurzfristigen Vermögenswerten haben kurzfristigen Charakter, da sie überwiegend aus Vertragsverhältnissen resultieren, die binnen eines Jahres abgerechnet werden.

8.10 Zahlungsmittel

In den Zahlungsmitteln sind Kassenbestände und Guthaben bei Kreditinstituten enthalten.

Der Bestand an Zahlungsmitteln beträgt zum Bilanzstichtag TEUR 49.502 (Vorjahr: TEUR 33.061), von denen TEUR 8.669 (Vorjahr: TEUR 4.304) verfügungsbeschränkt sind.

Aufgrund ihrer Zweckgebundenheit werden im Berichtsjahr Bankguthaben in Höhe von TEUR 17.981 (Vorjahr: TEUR 13.675) unter den übrigen kurzfristigen Vermögenswerten ausgewiesen.

8.11 Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte

Die zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerte beinhalten in Höhe von TEUR 20.117 (Vorjahr: TEUR 6.129) Wohnungen und Mehrfamilienhäuser, für die zum Bilanzstichtag im Wesentlichen notarielle Kaufverträge vorliegen. Schulden im Zusammenhang mit den veräußerten Immobilien wurden entsprechend als zur Veräußerung gehaltene Schulden ausgewiesen. Aus der Veräußerung der

im Vorjahr zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerte resultierte keine wesentliche Ergebnisauswirkung, da sie bereits zum beizulegenden Zeitwert bewertet wurden, der dem Verkaufspreis der Immobilien abzüglich der Kosten entsprach.

8.12 Grundkapital

Das voll eingezahlte Grundkapital der ADLER beträgt zum 31. Dezember 2015 TEUR 46.103 (Vorjahr: TEUR 31.877) und ist eingeteilt in 46.103.237 (Vorjahr: 31.876.672) stimmrechtsgleiche nennwertlose Stückaktien, die auf den Inhaber lauten.

Das Grundkapital erhöhte sich infolge der Sachkapitalerhöhung im Rahmen der Übernahme der WESTGRUND um TEUR 14.075. Die am 29. April 2015 beschlossene Kapitalerhöhung um bis zu TEUR 14.987 wurde mit TEUR 14.075 durchgeführt. Weitere Erhöhungen des Grundkapitals in Höhe von TEUR 151 resultieren aus der Ausübung von Wandlungsrechten an den Wandelanleihen.

Die Anzahl der im Umlauf befindlichen Aktien ergibt sich wie folgt:

Anzahl	2015	2014
1. Januar	31.876.672	16.547.824
Ausgabe neuer Aktien	0	2.850.000
Wandlung von Wandelanleihen	151.410	458.320
Sachkapitalerhöhungen im Rahmen von Unternehmenserwerben	14.075.155	12.020.528
Gesamt	46.103.237	31.876.672

EIGENE AKTIEN

Die außerordentliche Hauptversammlung der ADLER hat den Vorstand der Gesellschaft durch Beschluss vom 15. Oktober 2015 ermächtigt, bis zum 14. Oktober 2020 eigene Aktien bis zu insgesamt 10 Prozent des bestehenden Grundkapitals der Gesellschaft zu erwerben und zu veräußern sowie die erworbenen eigenen Aktien unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre zu verwenden.

Eigene Aktien bestanden im Geschäftsjahr 2015 nicht.

GENEHMIGTES KAPITAL 2013/II

Durch Beschluss der Hauptversammlung vom 15. Oktober 2013 wurde der Vorstand ermächtigt, bis zum 14. Oktober 2018 mit Zustimmung des Aufsichtsrates das Grundkapital der Gesellschaft einmalig oder mehrmals um insgesamt bis zu TEUR 8.250 gegen Bar- und/oder Sacheinlage durch Ausgabe von bis zu 8.250.000 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien zu erhöhen, wobei das Bezugsrecht der Aktionäre ausgeschlossen werden kann.

GENEHMIGTES KAPITAL 2015/I

Die ordentliche Hauptversammlung der Gesellschaft hat am 22. Mai 2015 die Schaffung eines weiteren genehmigten Kapitals beschlossen. Mit Eintragung des genehmigten Kapitals 2015/I am 26. Juni 2015 in das Handelsregister ist der Vorstand ermächtigt, das Grundkapital der Gesellschaft bis einschließlich zum 21. Mai 2020 mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe neuer auf den Inhaber lautender Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen einmalig oder mehrmals um bis zu insgesamt TEUR 13.300 zu erhöhen.

GENEHMIGTES KAPITAL 2015/II

Die außerordentliche Hauptversammlung der Gesellschaft hat am 15. Oktober 2015 die Schaffung eines weiteren genehmigten Kapitals beschlossen. Mit Eintragung des genehmigten Kapitals 2015/II am 25. November 2015 in das Handelsregister ist der Vorstand ermächtigt, das Grundkapital der Gesellschaft bis einschließlich zum 14. Oktober 2020 mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe neuer

auf den Inhaber lautender Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen einmalig oder mehrmals um bis zu insgesamt TEUR 1.400 zu erhöhen.

BEDINGTES KAPITAL 2012/I

Bei der Gesellschaft besteht aufgrund des Beschlusses der Hauptversammlung vom 28. Juni 2012, ergänzt durch Beschluss der außerordentlichen Hauptversammlung vom 15. Oktober 2013, ein bedingtes Kapital 2012/I in Höhe von TEUR 8.250.

Die Ergänzung des ursprünglichen Beschlusses wurde am 22. Oktober 2013 in das Handelsregister eingetragen. Die bedingte Kapitalerhöhung dient nach Maßgabe der jeweiligen Options- bzw. Wandelanleihebedingungen der Ausgabe von Aktien an Inhaber von Options- bzw. Wandelschuldverschreibungen, die mit Options- bzw. Wandlungspflichten ausgestattet sind. Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit durchgeführt, wie die Inhaber der Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen von ihren Options- bzw. Wandlungsrechten Gebrauch machen oder die zur Optionsausübung bzw. Wandlung verpflichteten Inhaber von Options- bzw. Wandelschuldverschreibungen ihre Pflicht zur Optionsausübung bzw. Wandlung erfüllen, sofern die Options- bzw. Wandlungsrechte nicht durch Gewährung eigener Aktien bedient werden oder andere Erfüllungsformen zur Bedienung eingesetzt werden. Die neuen Aktien sind ab Beginn des Geschäftsjahres ihrer Ausgabe gewinnberechtigt für alle Geschäftsjahre, für die die Hauptversammlung noch keinen Gewinnverwendungsbeschluss gefasst hat.

Aufgrund der Ausübung von Wandlungsrechten aus der EUR 10 Mio. (6,0 Prozent) Wandelschuldverschreibung 2013/2017 sowie der EUR 11,25 Mio. Wandelschuldverschreibung 2013/2018 in den Jahren 2013 bis 2015 besteht das bedingte Kapital 2012/I noch in Höhe von TEUR 7.592.

BEDINGTES KAPITAL 2015/I

Bei der Gesellschaft besteht aufgrund des Beschlusses der Hauptversammlung vom 22. Mai 2015, geändert durch Beschluss der außerordentlichen Hauptversammlung vom 15. Oktober 2015, ein bedingtes Kapital 2015/I in Höhe von TEUR 4.000.

Der Beschluss der außerordentlichen Hauptversammlung vom 15. Oktober 2015 über die Kürzung des bedingten Kapitals 2015/I von TEUR 7.600 auf TEUR 4.000 wurde am 25. November 2015 in das Handelsregister eingetragen.

Die bedingte Kapitalerhöhung dient ausschließlich der Gewährung von Aktien an Inhaber von Options- bzw. Wandelschuldverschreibungen, die gemäß der Ermächtigung der Hauptversammlung vom 22. Mai 2015 bis zum 21. Mai 2020 begeben werden. Die bedingte Kapitalerhöhung dient nach Maßgabe der Options- bzw. Wandelanleihebedingungen auch der Ausgabe von Aktien an Inhaber von Options- bzw. Wandelschuldverschreibungen, die mit Options- bzw. Wandlungspflichten ausgestattet sind. Die bedingte Kapitalerhöhung ist nur insoweit durchzuführen, wie die Inhaber der Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen von ihren Options- bzw. Wandlungsrechten Gebrauch machen oder die zur Optionsausübung bzw. Wandlung verpflichteten Inhaber von Options- bzw. Wandelschuldverschreibungen ihre Pflicht zur Optionsausübung bzw. Wandlung erfüllen, sofern die Options- bzw. Wandlungsrechte nicht durch Gewährung eigener Aktien bedient werden oder andere Erfüllungsformen zur Bedienung eingesetzt werden. Die neuen Aktien sind ab Beginn des Geschäftsjahres ihrer Ausgabe gewinnberechtigt für alle Geschäftsjahre, für die die Hauptversammlung noch keinen Gewinnverwendungsbeschluss gefasst hat.

Zum 31. Dezember 2015 besteht das bedingte Kapital 2015/I noch in Höhe von TEUR 4.000.

BEDINGTES KAPITAL 2015/II

Bei der Gesellschaft besteht aufgrund des Beschlusses der außerordentlichen Hauptversammlung vom 15. Oktober 2015 ein bedingtes Kapital 2015/II in Höhe von TEUR 10.606. Der Beschluss der außerordentlichen Hauptversammlung vom 15. Oktober 2015 über die Schaffung des bedingten Kapitals 2015/II wurde am 25. November 2015 in das Handelsregister eingetragen.

Die bedingte Kapitalerhöhung dient ausschließlich der Gewährung von Aktien an die Inhaber der EUR 175 Mio. Pflichtwandelschuldverschreibungen, die zur teilweisen Finanzierung des Erwerbs der Mountain-Peak am 28. Dezember 2015 begeben wurden.

Die bedingte Kapitalerhöhung ist nur insoweit durchzuführen, wie die Inhaber der EUR 175 Mio. Pflichtwandelschuldverschreibungen von ihren Wandlungsrechten Gebrauch machen bzw. ihre Pflicht zur Wandlung erfüllen. Die neuen Aktien sind ab Beginn des Geschäftsjahres ihrer jeweiligen Ausgabe gewinnberechtigt.

Zum 31. Dezember 2015 besteht das bedingte Kapital 2015/II noch in Höhe von TEUR 10.606.

8.13 Kapitalrücklage

Die Kapitalrücklage stammt im Wesentlichen aus dem Aufgeld aus Kapitalerhöhungen des laufenden Jahres und aus Vorjahren saldiert mit den Kosten der Kapitalerhöhung. Des Weiteren enthält die Kapitalrücklage die Differenz zwischen dem rechnerischen Nennwert der eigenen Aktien und dem Erwerbs- bzw. Ausgabepreis der Aktien sowie die Eigenkapitalkomponente der begebenen Wandelanleihen nach Abzug der darauf entfallenden Transaktionskosten und Ertragsteuereffekte. Darüber hinaus werden die Unterschiedsbeträge aus Anteilsenerwerb ohne Statuswechsel in der Kapitalrücklage erfasst.

Die Kapitalrücklage erhöhte sich infolge der Sachkapitalerhöhung im Rahmen der Übernahme der WESTGRUND um TEUR 169.043 und beinhaltet den bei der Ausgabe von Anteilen über den rechnerischen Wert hinaus erzielten Betrag. Darüber hinaus erhöhte sich die Kapitalrücklage mit TEUR 172.540 um den Eigenkapitalanteil der im Geschäftsjahr ausgegebenen Pflichtwandelanleihe. Im laufenden Geschäftsjahr wurden Kosten der Eigenkapitalbeschaffung von TEUR 564 (Vorjahr: TEUR 1.682) nach Abzug damit verbundener Ertragssteuervorteile erfolgs-

neutral innerhalb der Kapitalrücklage erfasst. Die Kosten setzen sich im Wesentlichen aus Honoraren für die Emissionsbank sowie für Rechts- und Beratungskosten zusammen.

Im Zusammenhang mit den oben genannten Eigenkapitaltransaktionen wurden im Geschäftsjahr aktive latente Steuern in Höhe von TEUR 23 (Vorjahr: TEUR 275) direkt der Kapitalrücklage gutgeschrieben.

Für weitere Details wird auf die Darstellung in der Konzern Eigenkapitalveränderungsrechnung verwiesen.

8.14 Gewinnrücklagen

Die Gewinnrücklagen beinhalten die Anpassungen in der Eröffnungsbilanz im Rahmen der im Geschäftsjahr 2005 erfolgten Umstellung von HGB auf IFRS (First Time Adoption), die Effekte aus der Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden im Sinne des IAS 8, sowie laufende Effekte aus der Neubewertung der Pensionsrückstellungen und der Sicherungsbilanzierung. Im Geschäftsjahr wurden Gewinne und Verluste aus der Neubewertung der Pensionsrückstellungen in Höhe von TEUR -23 (Vorjahr: TEUR -509) sowie die Veränderung des hedge-effektiven Teils der Zinssicherungsinstrumente in Höhe von TEUR 284 (Vorjahr: TEUR -14) nach Saldierung mit den darauf entfallenden Steuern in die Gewinnrücklage eingestellt.

Die Cashflow Hedge-Rücklage beträgt zum Bilanzstichtag TEUR 270 (Vorjahr: TEUR -16). Eine Reklassifizierung in die Gewinn- und Verlustrechnung fand in der Berichtsperiode nicht statt.

8.15 Währungsumrechnungsrücklage

Die Währungsumrechnungsrücklage beinhaltet die kumulierte Differenz im Wechselkurs aus der Erstkonsolidierung sowie den Folgekonsolidierungen der Adler McKinney LLC zum Stichtagskurs der Konzernbilanz, die ergebnisneutral in die Währungsumrechnungsrücklage eingestellt wurden. Die Veränderung der Währungsumrechnungsrücklage mit TEUR 72 ist auf die Folgekonsolidierung der Adler McKinney LLC zurückzuführen.

8.16 Anteile nicht beherrschender Gesellschafter

Der Posten betrifft Anteile konzernfremder Gesellschafter am Eigenkapital und am Jahresergebnis einbezogener Tochterunternehmen und der Immobilienobjektgesellschaften. Das auf die Anteilseigner des Mutterunternehmens entfallende Konzernergebnis ergibt sich aus der Differenz zwischen dem Konzernergebnis vor Anteilen nicht beherrschender Gesellschafter und den in der Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesenen Anteilen nicht beherrschender Gesellschafter.

Die Anteile nichtbeherrschender Gesellschafter haben sich im Geschäftsjahr 2015 wie folgt entwickelt:

In TEUR	2015	2014
Teilkonzern WESTGRUND	26.977	–
Teilkonzern ACCENTRO	12.359	8.594
Teilkonzern JADE	6.151	–
WBR Wohnungsbau Rheinhausen GmbH	6.676	5.933
Übrige	6.400	5.283
Buchwerte 31.12.	58.563	19.810

Der Anteil der nicht beherrschenden Anteile aus den Erstkonsolidierungen wird auch unter 4.2 „Unternehmenszusammenschlüsse“ dargestellt. Darüber hinaus ist die Entwicklung der Anteile nicht beherrschender Gesellschafter im Eigenkapitalspiegel gesondert dargestellt.

In den folgenden Tabellen sind die wesentlichen Finanzinformationen von den Tochterunternehmen aufgeführt, an denen nicht beherrschende Gesellschafter beteiligt sind, die wesentlich für den Konzern sind. Die Beträge werden vor Konsolidierung angegeben:

Zusammengefasste Bilanzen	Teilkonzern WESTGRUND		Teilkonzern ACCENTRO	
	Berlin	Berlin	Berlin	Berlin
Sitz				
Nicht beherrschende Anteile %	5,86	–	13,02	12,20
In TEUR	2015	2014	2015	2014 ¹⁾
Kurzfristige Vermögenswerte	60.974	95.070	205.610	124.103
Kurzfristige Schulden	52.294	65.400	99.937	60.646
Netto-Umlaufvermögen	8.680	29.670	105.673	63.457
Investment Properties	888.146	712.021	168.337	257.861
Langfristige Vermögenswerte	839	2.297	21.257	20.231
Langfristige Schulden	518.016	456.423	186.026	255.698
Netto-Anlagevermögen	370.969	257.895	3.568	22.394
Eigenkapital	379.649	287.565	109.241	85.851

Zusammengefasste Gesamtergebnisrechnung	Teilkonzern WESTGRUND		Teilkonzern ACCENTRO	
	2015	2014	2015	2014 ¹⁾
In TEUR				
Umsatzerlöse	80.508	35.854	156.979	53.716
Jahresergebnis	75.021	60.230	22.786	7.070
Sonstiges Ergebnis	662	-3.905	0	0
Gesamtergebnis	75.683	56.325	22.786	7.070
Gewinn oder Verlust, der den nicht beherrschenden Gesellschaftern zugewiesen wird	87	134	138	-64

Zusammengefasste Kapitalflussrechnung	Teilkonzern WESTGRUND		Teilkonzern ACCENTRO	
	2015	2014	2015	2014 ¹⁾
In TEUR				
Cashflow aus laufender Tätigkeit	15.708	9.403	-74.593	-59.432
Cashflow aus Investitionstätigkeit	-91.154	-404.536	68.776	-115.498
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	48.156	438.358	5.698	176.273
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelfonds	-27.291	43.225	-119	1.343

¹⁾ Für das Rumpfgeschäftsjahr vom 01.07.2014 – 31.12.2014

Der Teilkonzern WESTGRUND gehört seit dem 26. Juni 2015 zum Konzernkreis; die Vorjahresangaben erfolgen lediglich zu Vergleichszwecken.

8.17 Pensionsrückstellungen

Die Bilanzierung und Bewertung der zum 31. Dezember 2015 anzusetzenden Pensionsrückstellungen erfolgte nach dem Anwartschaftsbarwertverfahren (Projected Unit Method). Dabei werden sowohl die

am Bilanzstichtag bekannten Renten und Rentenanwartschaften als auch die künftig zu erwartenden Steigerungen der Renten und Gehälter berücksichtigt.

Die folgenden wesentlichen versicherungsmathematischen Annahmen wurden getroffen:

In Prozent	31.12.2015	31.12.2014
Abzinsungssatz	2,00%	1,90% bis 2,00%
Zukünftige Gehaltssteigerungen	0,00% bis 2,50%	0,00% bis 2,50%
Zukünftige Rentensteigerungen	1,50% bis 1,75%	1,50% bis 1,75%
Rechnungsgrundlagen	Richttafel 2005G nach Dr. Klaus Heubeck	Richttafel 2005G nach Dr. Klaus Heubeck

Da die Pensionsrückstellungen bei der ADLER Real Estate Service GmbH nur Altzusagen für ausgeschiedene Mitarbeiter (unverfallbare Anwartschaften und laufende Leistungen) beinhalten, beträgt der Fluktuationsatz 0 Prozent (Vorjahr: 0 Prozent). Bei der Be-

wertung der Pensionsrückstellung der WBG GmbH wurde eine Fluktuationsrate im üblichen Ausmaß berücksichtigt.

Die Pensionsrückstellung entwickelte sich wie folgt:

In TEUR	2015	2014
Pensionsrückstellung am 01.01.	4.280	724
Versicherungsmathematische Gewinne/Verluste	-35	792
Erwerbe	78	3.843
Erwerb Planvermögen	0	-986
Zinsaufwand	104	125
Rentenzahlung	-206	-190
Zuführung	27	44
Veränderung Planvermögen 31.12. ohne Zinsertrag	20	-72
Pensionsrückstellung am 31.12.	4.268	4.280

Das Planvermögen entwickelte sich wie folgt:

In TEUR	2015	2014
Planvermögen am 01.01.	1.073	0
Erwerbe	0	986
Zinsertrag aus Planvermögen	22	15
Erträge aus Planvermögen (ohne Zinsertrag)	6	0
Einzahlungen in das Planvermögen	39	95
Rentenzahlungen aus dem Planvermögen	-25	-23
Versicherungsmathematische Verluste	0	0
Planvermögen am 31.12.	1.115	1.073

In 2015 wurden versicherungsmathematische Verluste in Höhe von TEUR 35 (Vorjahr: Gewinn TEUR 792) – ohne Berücksichtigung latenter Steuern – im sonstigen Gesamtergebnis erfasst.

Sensitivitätsanalyse:

Ein Anstieg bzw. Rückgang der wesentlichen versicherungsmathematischen Annahmen hätte bei sonst konstant gehaltenen Annahmen folgende Auswirkung auf die DBO zum 31. Dezember 2015:

In TEUR		2015	2014
Rechnungszins	Anstieg um 0,5%	-332	-289
	Rückgang um 0,5%	369	401
Rentensteigerung	Anstieg um 0,25%	62	52
	Rückgang um 0,25%	-60	-50
Gehaltstrend	Anstieg um 0,25%	1	0
	Rückgang um 0,25%	-1	0

Von den Pensionsrückstellungen ist ein Betrag von TEUR 239 (Vorjahr: TEUR 194) innerhalb eines Jahres fällig. Der Ausweis dieses Betrages erfolgte einheitlich mit den anderen Pensionsverpflichtungen unter den langfristigen Verbindlichkeiten.

Da die Zusagen im Wesentlichen ausgeschiedene Mitarbeiter betreffen und keine neuen Zusagen eingegangen werden, wird auch in den folgenden Jahren mit einer jährlichen Auszahlung von rd. TEUR 240 gerechnet.

8.18 Sonstige Rückstellungen

Die sonstigen Rückstellungen haben sich in den Geschäftsjahren 2015 und 2014 wie folgt entwickelt:

In TEUR	Stand 01.01.2015	Zugang Untern. erwerb	Inan- spruch- nahme	Auf- lösung	Zufüh- rung	Stand 31.12.2015	Lang- fristig
Rückstellungen für Personalverpflichtungen	477	324	-324	-49	76	504	504
Rückstellung für Gewährleistungen	164	0	-154	0	1.308	1.318	112
Übrige sonstige Rückstellungen	642	0	-480	-33	1.493	1.622	140
Gesamt	1.283	324	-958	-82	2.877	3.444	756

In TEUR	Stand 01.01.2014	Zugang Untern. erwerb	Inan- spruch- nahme	Auf- lösung	Zufüh- rung	Stand 31.12.2014	Lang- fristig
Rückstellungen für Personalverpflichtungen	0	587	-138	-11	39	477	477
Rückstellung für Gewährleistungen	270	10	-47	-106	37	164	0
Übrige sonstige Rückstellungen	0	899	-827	-45	615	642	325
Gesamt	270	1.496	-1.012	-162	691	1.283	802

Die Rückstellung für Gewährleistungen besteht für gesetzliche und vertragliche Garantieverpflichtungen aus der Veräußerung von Immobilienvermögen. Die Zuführung in den Rückstellungen für Gewährleistungsverpflichtungen beinhaltet eine Garantie gegenüber dem Erwerber aus dem Verkauf der ESTAVIS Berlin Hohenschönhausen GmbH in Höhe von TEUR 1.042.

Die langfristigen Rückstellungen für Personalverpflichtungen betreffen mit TEUR 402 Vorruhestandsverpflichtungen, mit TEUR 66 Rückstellungen aus dem SAR-Programm und mit TEUR 35 Jubiläumsrückstellungen.

8.19 Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen

In TEUR	2015	2014
Wandelanleihe 2013/2017	8.810	8.673
Wandelanleihe 2013/2018	9.138	9.161
Pflichtwandelanleihe 2015/2018	2.470	0
ACCENTRO Wandelanleihe 2014/2019	14.584	15.204
ACCENTRO Wandelanleihe 2012/2017	0	899
WESTGRUND Wandelanleihe 2014/2016	604	0
Gesamt	35.606	33.937
– davon langfristig	34.982	33.894
– davon kurzfristig	623	43

Im Dezember 2015 begab ADLER eine Pflichtwandelanleihe im Gesamtnennbetrag von TEUR 175.000 mit einer Laufzeit von drei Jahren. Die Pflichtwandelanleihe gewährt ihrem Inhaber Wandlungsrechte auf anfänglich insgesamt bis zu Stück 10.606.060 neue, auf den Inhaber lautende Stückaktien der ADLER aus bedingtem Kapital. Der anfängliche Wandlungspreis beträgt EUR 16,50 EUR je Aktie. Sofern das Wandlungsrecht bis zum Laufzeitende nicht ausgeübt wurde, werden die Schuldverschreibungen zwangsweise in neue, auf den Inhaber lautende Stammaktien der ADLER zum dann geltenden Wandlungspreis umgewandelt. Aufgrund ihrer feststehenden Wandlung in Aktien der ADLER stellt die Pflichtwandelanleihe nach den Vorgaben des IAS 32 nur in Höhe des Barwerts der zu leistenden Zinsen Fremdkapital dar, das mit TEUR 2.460 unter den Verbindlichkeiten aus den Wandelanleihen ausgewiesen wurde. Der verbleibende Betrag mit TEUR 172.540 wurde nach Abzug der Transaktionskosten in die Kapitalrücklage eingestellt.

Unter den langfristigen Verbindlichkeiten wird – soweit zum Bilanzstichtag noch keine Wandlung vorgenommen wurde – die Fremdkapitalkomponente der Wandelanleihen nach Abzug anteiliger Transaktionskosten und latenten Steuern ausgewiesen. Die kurzfristigen Verbindlichkeiten aus Anleihen betreffen mit

TEUR 567 die WESTGRUND Wandelanleihe 2014/2016, die in 2016 fällig wird und mit TEUR 57 die Zinsansprüche der Anleihegläubiger zum Bilanzstichtag.

ADLER hat im Juni 2013 die Wandelanleihen 2013/2017 in einer Stückzahl von 5.000.000 zum Nennbetrag von EUR 2,00 pro Stück, mithin TEUR 10.000, zu einem Zinssatz von 6 Prozent und einer Fälligkeit am 30. Juni 2017 begeben. ADLER gewährt jedem Anleihegläubiger das Recht, während des Ausübungszeitraums jede Anleihe in auf den Inhaber lautende Stückaktien der ADLER mit einem zum Emissionstag auf eine Aktie entfallenden Betrag des Grundkapitals von EUR 1,00 zu wandeln. Der Wandlungspreis beträgt vorbehaltlich möglicher Anpassungen EUR 2,00.

Im Dezember 2013 hat ADLER die Wandelanleihe 2013/2018 in einer Stückzahl von 3.000.000 zum Nennbetrag von EUR 3,75 pro Stück, mithin TEUR 11.250, zu einem Zinssatz von 6 Prozent und einer Fälligkeit am 27. Dezember 2018 begeben. ADLER gewährt jedem Anleihegläubiger das Recht, während des Ausübungszeitraums jede Anleihe in auf den Inhaber lautende Stückaktien der ADLER mit einem zum Emissionstag auf eine Aktie entfallenden Betrag des Grundkapitals von EUR 1,00 zu wandeln. Der Wandlungspreis beträgt vorbehaltlich möglicher Anpassungen EUR 3,75.

Im Geschäftsjahr 2015 wurden insgesamt 151.410 (Vorjahr: 458.320) Wandelanleihen aus den vorgenannten Wandelanleihen gewandelt.

Am 5. März 2014 hat ACCENTRO 6.000.000 Wandelanleihen mit einem Nennbetrag von EUR 2,50 ausgegeben (Wandelanleihe 2014/19). Der ursprüngliche Nominalbetrag der auf den Inhaber lautenden Schuldverschreibungen betrug TEUR 15.000. Die Wandelschuldverschreibung wird mit 6,25 Prozent verzinst und hat eine Laufzeit bis zum 27. März 2019. Bis zum 31. Dezember 2015 wurden 600.000 Anleihen zurückerworben und 4.494 Anleihen wurden in Aktien der ACCENTRO umgewandelt.

Der Vorstand der ACCENTRO hat am 14. Juli 2015 beschlossen, die noch ausstehenden Wandelschuldverschreibungen 2012/17 wegen Geringfügigkeit des noch ausstehenden Nennbetrags gemäß § 3 Absatz 3 der Anleihebedingungen zum 18. September 2015 gemäß § 16 der Anleihebedingungen vorzeitig zu kündigen. Im Geschäftsjahr 2015 sind bis zum 18. September 2015 durch Ausübung des Wandlungsrechts der Schuldverschreibungen weitere 241.336 Anleihen in Aktien der ACCENTRO umgewandelt.

8.20 Verbindlichkeiten aus Anleihen

Die Verbindlichkeiten zum Bilanzstichtag gliedern sich wie folgt:

In TEUR	2015	2014
Anleihe 2013/2018	35.447	35.914
Anleihe 2014/2019	105.421	97.844
Anleihe 2015/2020	338.366	0
ACCENTRO Anleihe 2013/2018	10.628	11.025
Gesamt	489.862	144.783
– davon langfristig	481.599	140.804
– davon kurzfristig	8.265	3.978

ADLER hat im März 2013 eine Inhaberschuldverschreibung (Anleihe 2013/2018) in Höhe von TEUR 35.000 zu einem Zinssatz von 8,75 Prozent begeben. Die Anleihe hat eine Laufzeit von fünf Jahren und ist am 3. April 2018 zur Rückzahlung fällig.

ADLER hat im April 2014 eine Inhaberschuldverschreibung in Höhe von insgesamt TEUR 100.000 zu einem Zinssatz von 6,00 Prozent (Anleihe 2014/2019) begeben, die im Januar 2015 um TEUR 30.000 auf TEUR 130.000 aufgestockt wurde. Die Anleihe hat eine Laufzeit von fünf Jahren und ist am 1. April 2019 zur Rückzahlung fällig. Im Geschäftsjahr wurden Anleihen im Nennwert von insgesamt TEUR 23.719 zurückerworben, die nach den Vorgaben des IAS 39 als Abgang von Finanzverbindlichkeiten erfasst wurden. Hieraus wurde ein Aufwand in Höhe von TEUR 2.261 erfasst.

ADLER hat im April 2015 eine Inhaberschuldverschreibung in Höhe von TEUR 300.000 zu einem Zinssatz von 4,75 % begeben, die im Oktober 2015 um weitere TEUR 50.000 aufgestockt wurde. Die Anleihe hat eine Laufzeit von fünf Jahren und ist am 8. April 2020 zur Rückzahlung fällig.

Darüber hinaus enthalten die Verbindlichkeiten aus Anleihen eine im November 2013 platzierte Unternehmensanleihe der ACCENTRO mit fünfjähriger Laufzeit und einem Volumen von TEUR 10.000. Die Verzinsung beträgt 9,25 Prozent. Die Anleihe hat eine Laufzeit bis zum 14. November 2018.

Unter den langfristigen Verbindlichkeiten werden die Nominalbeträge der Anleihe abzüglich Transaktionskosten und latenten Steuern ausgewiesen, die nach

der Effektivzinsmethode ratierlich aufwandswirksam aufgelöst werden.

Unter den kurzfristigen Verbindlichkeiten werden die Zinsansprüche der Gläubiger aus dieser Anleihe zum Bilanzstichtag ausgewiesen.

8.21 Finanzschulden

Die langfristigen Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten beinhalten Verbindlichkeiten im Zusammenhang mit dem Erwerb und der Finanzierung von Investment Properties und unter den Vorräten ausgewiesenen Immobilien. Die Verbindlichkeiten zur Finanzierung der Investment Properties haben überwiegend eine mittel- bis langfristige Laufzeit und sind überwiegend festverzinslich. Variabel verzinsliche Darlehen sind weitestgehend über Zinsswaps abgesichert.

Der Anstieg der langfristigen Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten steht im Zusammenhang mit den Unternehmenserwerben in 2015. Mit der erstmaligen Konsolidierung der WESTGRUND in den Konzernabschluss wurden langfristige Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten in Höhe von TEUR 410.858 übernommen. Darüber hinaus wurden die übernommenen kurzfristigen Finanzschulden bei JADE in Höhe von TEUR 124.188 durch eine langfristige Finanzierung abgelöst.

Die kurzfristigen Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten beinhalten mit TEUR 127.216 die Darlehensverbindlichkeit der im Geschäftsjahr übernommenen MountainPeak Trading Limited gegenüber einer Bank. Darüber hinaus sind kurzfristige Zinsverbindlichkeiten sowie die innerhalb eines Jahres fälligen Tilgungsraten enthalten.

Die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten sind mit Grundpfandrechten besichert. Als weitere Sicherheiten dienen die Abtretung von Mieteinnahmen und Bankguthaben sowie Rangrücktrittserklärungen.

Im Rahmen der Kreditaufnahme bzw. aus übernommenen Kreditverträgen bei Unternehmenskäufen hat sich die Gesellschaft teilweise gegenüber den finanzierenden Banken zur Sicherstellung bestimmter Finanzkennzahlen (Financial Covenants) verpflichtet. Diese beinhalten branchenübliche Auflagen in Bezug auf den Loan-to-Mortgage-Lending Value, den Zins- und Kapitaldienstdeckungsgrad, Mindestgesamtmieteinnahmen sowie einen Mindestinvestitionsbeitrag. Eine Nichteinhaltung von Finanzkennzahlen kann zur Kündigung oder zur verpflichtenden Hinterlegung weiterer Sicherheiten führen.

Die Finanzschulden sind wie folgt mit Vermögenswerten besichert:

In TEUR	2015	2014
Investment Properties	1.557.444	1.170.159
Immobilien im Vorratsvermögen	155.337	82.922
Guthaben bei Kreditinstituten	27.248	19.110
Verfügungsbeschränkte Guthaben	10.904	13.675
Mietforderungen	5.884	6.161

8.22 Sonstige langfristige Verbindlichkeiten

Unter den sonstigen langfristigen Verbindlichkeiten werden im Wesentlichen die langfristigen Leasingverbindlichkeiten mit TEUR 5.313 (Vorjahr TEUR 0), die negativen Marktwerte von langfristigen Zinssi-

cherungskontrakten mit TEUR 6.316 (weitere Angaben im Abschnitt „10.3 Derivative Finanzinstrumente und Hedge Accounting“) sowie mit TEUR 8.327 die Verpflichtung gegenüber der Versorgungsanstalt des Bundes und der Länder (VBL) ausgewiesen. Die Verpflichtung gegenüber der VBL resultiert aus der

Übernahme der JADE und wurde zum Bilanzstichtag zum beizulegenden Zeitwert bewertet.

Die Leasingverbindlichkeiten resultieren aus dem Erwerb der WESTGRUND. Die Erbbaurechtsverträge sehen in der Regel ein Vorrecht auf Erneuerung des Erbbaurechts im Fall einer erneuten Bestellung eines Erbbaurechts nach Ablauf des Vertrags bzw. in Ver-

kaufsfällen des Grund und Bodens ein Vorkaufsrecht des Erbbaurechtsnehmers vor. Der Erbbauzins ist überwiegend indexorientiert geregelt. Die Ermittlung der Buchwerte erfolgt durch Abzinsung der zukünftigen Zahlungsabflüsse durch objektspezifische Liegenschaftszinssätze in Höhe von 4,0 Prozent bis 7,8 Prozent. Die Buchwerte und die Mindestleasingzahlungen gliedern sich wie folgt nach der Fristigkeit:

In TEUR	Buchwert	Mindestleasingzahlungen
Bis zu einem Jahr	13	353
Ein bis fünf Jahre	58	1.413
Mehr als fünf Jahre	5.242	43.534
	5.313	45.300
Abzüglich zukünftiger Zinsaufwand	-	-39.987
Gesamt	5.313	5.313

8.23 Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen, Ertragsteuerschulden und sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten

Dritten. Darüber hinaus werden hier noch nicht abgerechnete Instandhaltungsmaßnahmen sowie Beratungsleistungen erfasst.

Die gesamten Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen in Höhe von TEUR 20.174 (Vorjahr: TEUR 21.123) sind kurzfristig und bestehen gegenüber

Die sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	2015	2014
Kaufpreisverbindlichkeiten	5.000	6.500
Erhaltene Anzahlungen auf Vorratsimmobilien	1.302	2.843
Abgegrenzte Mieterträge	4.295	2.328
Erhaltene Kauttionen	469	2.157
Personalverpflichtungen	940	830
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten	5.843	3.015
Gesamt	17.849	17.673

Bei der Kaufpreisverbindlichkeit handelt es sich um eine im Zusammenhang mit dem Erwerb der JADE erhaltene Sicherheitsleistung, die in gleicher Höhe in den sonstigen Vermögensgegenständen ausgewiesen wurde.

Die erhaltenen Anzahlungen auf Vorratsimmobilien betreffen Veräußerungen, bei denen der Übergang von Nutzen und Lasten nicht erfolgte.

Die abgegrenzten Mieterträge betreffen im Wesentlichen Mietzahlungen von Sozialhilfeträgern für den Monat Januar des folgenden Geschäftsjahres.

9. ERLÄUTERUNGEN ZUR GESAMTERGEBNIS-RECHNUNG

9.1 Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung

Die Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	2015	2014
Nettomieteinnahmen	131.581	56.053
Erträge aus der Betriebskostenweiterbelastung	82.163	26.743
Übrige Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung	2.896	1.086
Gesamt	216.639	83.882

9.2 Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung

Die Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	2015	2014
Umlagefähige und nicht umlagefähige Betriebskosten	103.613	36.719
Instandhaltung	21.139	14.641
Übrige Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung	300	450
Gesamt	125.052	51.809

9.3 Erträge aus der Veräußerung von Immobilien

Die Erträge aus der Veräußerung von Immobilien setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	2015	2014 ¹⁾
Erträge Veräußerung Vorratsimmobilien	44.752	40.718
Erträge aus der Veräußerung Investment Properties	121.088	45.306
Vermittlungsumsätze	2.314	1.504
Gesamt	168.154	87.528

1) Der Ausweis der Erträge aus der Veräußerung von Investment Properties wurde rückwirkend geändert, siehe Punkt 2.1

9.4 Aufwendungen der veräußerten Immobilien

Die Aufwendungen der veräußerten Immobilien setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	2015	2014 ¹⁾
Buchwertabgänge Vorratsimmobilien	37.822	37.262
Buchwertabgänge Investment Properties	103.407	45.232
Kosten der Veräußerung	2.517	1.724
Bezogene Leistungen für Vermittlungsumsätze	942	1.003
Gesamt	144.689	85.221

1) Der Ausweis der Buchwertabgänge Investment Properties wurde rückwirkend geändert, siehe Punkt 2.1

9.5 Personalkosten

Die Personalkosten beinhalteten folgende Positionen:

In TEUR	2015	2014
Löhne und Gehälter sowie sonstige Leistungen	11.256	4.588
Soziale Abgaben	1.927	428
Aufwendungen für Altersversorgung	8	8
Gesamt	13.191	5.024

Stock Appreciation Right Programm

ADLER hat im Geschäftsjahr 2015 ein Stock Appreciation Right Programm („SAR-Programm“) aufgelegt, das den Zweck verfolgt, die Begünstigten an das Unternehmen zu binden und diese am gesteigerten Unternehmenswert partizipieren zu lassen. Auf Grundlage einer Beschlussfassung des Aufsichtsrats sehen die Regelungen des Programms dabei ein Gesamtvolumen von 500.000 Wertsteigerungsrechten vor. Die Wertsteigerungsrechte berechtigen den Begünstigten zu einer Vergütung, deren Höhe abhängig von der Kursentwicklung des Aktienkurses der ADLER ist. Die Einräumung erfolgt hierbei stets durch den Abschluss individueller Einräumungsvereinbarungen zwischen der Gesellschaft und dem Begünstigten, wobei ein Barausgleich vorgesehen ist.

Die Ausübung der durch das SAR-Programm eingeräumten Wertsteigerungsrechte ist dabei von der Ableistung einer bestimmten Dienstzeit abhängig. Scheidet der Begünstigte aus welchem Grund auch immer vorzeitig aus seinem Dienstverhältnis mit der ADLER aus, verfallen seine bis dahin noch nicht erdienten SAR ersatzlos. Der Begünstigte erdient dabei ein Drittel der eingeräumten Wertsteigerungsrechte erstmals und vollständig mit Ablauf von einem Jahr. Die restlichen zwei Drittel der eingeräumten Wertsteigerungsrechte werden quartalsweise in Höhe von einem Zwölftel bis zum Ablauf von drei Jahren erdient.

Die Einzelheiten im Zusammenhang mit der anteilsbasierten Vergütung stellen sich wie folgt dar:

Bewertung zum 31.12.2015 in TEUR	Gesamt	davon Vorstand
Anzahl vollständig erdienter SAR		
Anteilig erfasste Anzahl der SAR im Aufwand	8.913	1.621
Zeitwert je SAR	7,44	7,73
Im Berichtsjahr erfasster Aufwand	66	13
Rückstellung zum Stichtag	66	13
Davon innerer Wert für die zum Stichtag vollständig erdienten SAR	-	-

Die Struktur der anteilsbasierten Vergütung einschließlich der zur Bewertung verwendeten Parameter ist der nachfolgenden Tabelle zu entnehmen:

Struktur/Bewertungsparameter	Gesamt
Maximale Anzahl der zu gewährenden SARs	500.000
Ausgleich/Begleichung	in Bar
Struktur	in EUR/SAR
Gewährte SARs	
Gesamtanzahl	220.000
Gewichteter Basispreis	8,01
Ausstehende SARs am Ende der Berichtsperiode	
Gesamtanzahl	220.000
Gewichteter Basispreis	8,01
Minimaler Basispreis	7,44
Maximaler Basispreis	13,75
Gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit in Jahren	2,94
Wertbestimmung	
Gewichteter durchschnittlicher fair value der Option	7,44
Verwendetes Optionspreismodell	Binomialmodell
Gewichteter durchschnittlicher Aktienpreis	14,22
Gewichteter durchschnittlicher Basispreis	8,01
Erwartete jährliche Volatilität	48,00%
Erwartete Dividende	0,00%
Risikoloser jährlicher Zinssatz	-0,26%

Die historische Volatilität über einen Betrachtungszeitraum von drei Jahren lag aufgrund des sehr hohen Wachstums deutlich über den Werten von Vergleichsunternehmen und weist zudem einen rückläu-

figen Trend auf. Entsprechend wurde für die Schätzung der erwarteten Volatilität auf die historische Volatilität der logarithmierten täglichen Aktienrenditen über den Zeitraum von einem Jahr abgestellt.

9.6 Sonstige betriebliche Erträge

Die sonstigen betrieblichen Erträge setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	2015	2014 ¹⁾
Negativer Unterschiedsbetrag	41.646	24.649
Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen und von Verbindlichkeiten mit Rückstellungscharakter	1.602	1.729
Zuschreibung bei Grundstücken	0	686
Versicherungsentschädigungen	831	558
Übrige	5.780	2.176
Gesamt	49.859	29.798

1) Der Ausweis der sonstigen betrieblichen Erträge wurde rückwirkend geändert, siehe Punkt 2.1

Die sonstigen betrieblichen Erträge betreffen im Wesentlichen den ermittelten negativen Unterschiedsbetrag (TEUR 41.646) aus dem Erwerb der JADE, der

als Einmaleffekt sofort erfolgswirksam erfasst wurde. Wir verweisen auf die Erläuterungen unter Punkt 4.2.

9.7 Sonstige betriebliche Aufwendungen

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	2015	2014
Rechts- und Beratungskosten	9.565	6.534
Wertberichtigung Forderungen	5.588	5.146
Verwaltungskosten	2.940	2.316
Fremdleistungen	919	1.085
Büro- und EDV-Bedarf	1.899	724
Raumkosten	1.219	608
Öffentlichkeitsarbeit	1.385	572
Übrige sonstige Aufwendungen	9.450	4.160
Gesamt	32.965	21.145

Die Rechts- und Beratungskosten enthalten im Wesentlichen Beratungskosten im Zusammenhang mit Kapitalmarkttransaktionen sowie der strategischen Beratung.

Die Wertberichtigungen auf Forderungsverluste resultieren im Wesentlichen aus der Wertberichtigung auf Mietforderungen aus bestehenden Mietverhält-

nissen (40 Prozent) sowie auf nicht mehr bestehende Mietverhältnisse (90 Prozent).

Die Verwaltungskosten setzen sich im Wesentlichen aus Aufwendungen für Asset-Management-Leistungen für die erworbenen Immobilienobjektgesellschaften zusammen.

9.8 Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties

Diese Positionen beinhalten die Gewinne und Verluste aus der Bewertung der Investment Properties zum beizulegenden Zeitwert zum Bilanzstichtag. Wir verweisen auf die Erläuterungen unter 8.3.

9.9 Abschreibungen und Wertminderungen

Die Abschreibungen betreffen planmäßige Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände und Sachanlagen in Höhe von TEUR 1.030 (Vorjahr: TEUR 497).

9.10 Finanzerträge

Die Finanzerträge setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	2015	2014
Verzinsung Ausleihungen assoziierte Unternehmen	324	612
Verzinsung Darlehen an Dritte	683	399
Erträge aus kurzfristigen Geldanlagen	1.617	450
Übriges	285	118
Gesamt	2.908	1.579

9.11 Finanzaufwendungen

Die Finanzaufwendungen setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	2015	2014
Verzinsung der Bankdarlehen	52.039	28.992
Verzinsung der Anleihen	26.237	8.757
Verzinsung der Wandelanleihen	1.701	1.809
Übriges	4.366	1.530
Gesamt	84.342	41.088

9.12 Ergebnis aus at Equity bewerteten assoziierten Unternehmen

Es handelt sich um die anteiligen Gewinne/Verluste aus einbezogenen assoziierten Unternehmen, im Wesentlichen um das anteilige Ergebnis der conwert Immobilien Invest SE (TEUR -769) und der weiteren at-equity einbezogenen Beteiligungen (TEUR 439). Für weitere Details verweisen wir auf die Ausführungen unter Punkt 8.5.

9.13 Ertragsteuern

Die Ertragsteuern setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	2015	2014
Laufender Ertragsteueraufwand	2.373	470
Periodenfremder Ertragsteueraufwand/(-ertrag)	-396	6
Tatsächlicher Ertragsteueraufwand	1.977	476
Latenter Steueraufwand/(-ertrag) Verlustvorträge	-15.573	-10.644
Latenter Steueraufwand/(-ertrag) temporäre Differenzen	30.134	31.357
Latente Steuern	14.561	20.713
Gesamt	16.538	21.189

Der laufende Steueraufwand wird auf Basis des zu versteuernden Einkommens des Geschäftsjahres ermittelt. Für das Geschäftsjahr 2015 beträgt bei den inländischen Gesellschaften der zusammengefasste Steuersatz aus Körperschaftsteuer und Solidaritätszuschlag 15,8 Prozent (Vorjahr: 15,8 Prozent). Einschließlich der Gewerbeertragsteuer von rund 16,5 Prozent (Vorjahr: 16,5 Prozent) ergibt sich ein Konzernsteuersatz von 32,3 Prozent (Vorjahr: 32,3 Pro-

zent). Voraussichtliche Auswirkungen aus der erweiterten gewerbsteuerlichen Kürzung auf die inländische Gewerbebesteuer werden bei der Bewertung der latenten Steuern berücksichtigt.

Die Steuer auf den Vorsteuergewinn des Konzerns weicht vom theoretischen Steuersatz, der sich bei Anwendung des Konzernsteuersatzes von 32,275 Prozent (Vorjahr: 32,275 Prozent) ergibt, wie folgt ab:

In TEUR	2015	2014
Ergebnis vor Ertragsteuern	94.822	132.759
Erwartetes Steuerergebnis (32,275 %)	30.603	42.848
Überleitung durch Steuereffekte:		
Ertragsteuern Vorjahre	-187	6
Ausbuchung aktive latente Steuern Vorjahre	894	2
Steuerfreie Beteiligungserträge und Veräußerungsgewinne	-21.162	-24.252
Abweichende Steuersätze	-8.869	424
Nutzung nicht als latente Steuern aktivierte Verlustvorträge	-1.122	-1.229
Nicht abziehbare Aufwendungen	1.107	668
Nichtansatz von aktiven latenten Steuern auf Verluste	10.771	2.643
Latente Steuern auf erworbene Verlustvorträge	-222	-2.637
Gewerbesteuerliche Hinzurechnungen	4.671	1.975
Übriges	54	741
Gesamt	16.538	21.189

9.14 Ergebnis je Aktie

Das Ergebnis je Aktie gibt an, welcher Teil des in einer Periode erwirtschafteten Ergebnisses auf eine Aktie entfällt. Hierbei wird der Konzerngewinn durch die gewichtete Zahl ausstehender Aktien dividiert. Eine Verwässerung dieser Kennzahl resultiert aus so genannten „potenziellen Aktien“ (z.B. aus Wandelanleihen). Gemäß IAS 33.23 sind alle potenziellen Aktien, die sich aus der Wandlung einer Pflichtwandelanleihe ergeben können, wie bereits ausgegebene Aktien zu behandeln und bei der Ermittlung des un-

verwässerten Ergebnisses je Aktie zu berücksichtigen. Dadurch erhöht sich die Anzahl der ausstehenden Aktien um die potentiellen Aktien, die sich bei der tatsächlichen Wandlung der begebenen Pflichtwandelanleihen ergeben würden. Insgesamt berechnen die bestehenden Pflichtwandelanleihen zu einem Bezug von 10.606.060 Aktien.

Das Ergebnis je Aktie stellt sich wie folgt dar:

	2015	2014
Konzernergebnis (in TEUR)	78.283	111.570
Konzernergebnis ohne nicht beherrschende Anteile	72.117	109.219
Zinsaufwendungen inkl. latenter Steuern aus Wandelanleihen	1.137	1.225
Konzernergebnis ohne nicht beherrschende Anteile (verwässert)	73.254	110.444
Anzahl der Aktien (in Tausend Stück)		
Gewichtete Anzahl ausgegebener Aktien	39.489	23.486
Auswirkung der Wandlung von Wandelanleihen	7.342	7.494
Gewichtete Anzahl der Aktien (verwässert)	46.831	30.980
Ergebnis je Aktie (in EUR)		
Unverwässertes Ergebnis je Aktie	1,83	4,65
Verwässertes Ergebnis je Aktie	1,56	3,57

10. ANGABEN ZU FINANZINSTRUMENTEN UND FAIR VALUES

10.1 Zusätzliche Angaben zu den Finanzinstrumenten

(A) KLASSENBIILDUNG

Im ADLER-Konzern erfolgt die gemäß IFRS 7 geforderte Klassifizierung von Finanzinstrumenten analog zu den jeweiligen Bilanzposten. Die nachstehenden Tabellen zeigen die Überleitung der Buchwerte je IFRS 7 Klasse (Bilanzposten) auf die Bewertungskategorien des IAS 39 zu den einzelnen Stichtagen.

31.12.2015	Kategorie nach IAS 39
In TEUR	
Aktiva	
Sonstige Finanzanlagen	Afs
Sonstige langfristige Vermögenswerte	Lar
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	Lar
Übrige kurzfristige Vermögenswerte	Lar, Afs
Flüssige Mittel	Lar
Passiva	
Finanzschulden ggü. Kreditinstituten und (Wandel-) Anleihen	FLAC
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	FLAC
Sonstige Verbindlichkeiten	FLAC, Lafv, LafvOCI
davon aggregiert nach IAS 39 Kategorien	
Ausleihungen und Forderungen	Lar
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte	Afs
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten	Lafv
Erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten	LafvOCI
Zu Anschaffungskosten bewertete finanzielle Verbindlichkeiten	FLAC

Buchwert Gesamt	Buchwert Finanz- instrumente	Fortgeführte Anschaffungs- kosten	Fair Value erfolgsneutral	Fair Value erfolgswirksam	Fair Value als Vergleichs- information
1.230	1.230	0	1.230	0	1.230
473	473	473	0	0	473
16.309	16.309	16.309	0	0	16.309
71.544	69.536	69.536	0	0	69.536
49.502	49.502	49.502	0	0	49.502
2.156.539	2.156.539	2.156.539	0	0	2.353.537
20.174	20.174	20.174	0	0	20.174
38.356	31.509	16.203	558	14.748	31.509
0	135.820	135.820	0	0	135.820
0	1.230	0	1.230	0	1.230
0	14.748	0	0	14.748	14.748
0	558	0	558	0	558
0	2.192.916	2.192.916	0	0	2.389.914

Abkürzungen

Lar

Aafv

Afs

FLAC

Lafv

LafvOCI

IFRS 7 Klassen

Loans and receivables

Financial assets at fair value through profit or loss

Available for sale financial asset

Financial Liabilities measured at amortised costs

Financial liabilities at fair value through profit or loss

Financial liabilities at fair value through other comprehensive income

31.12.2014	Kategorie nach IAS 39
In TEUR	
Aktiva	
Ausleihungen an assoziierte Unternehmen	Lar
Anteile an assoziierten Unternehmen	Afs
Sonstige Finanzanlagen	Afs
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	Lar
Übrige kurzfristige Vermögenswerte	Lar, Afs
Flüssige Mittel	Lar
Passiva	
Finanzschulden ggü. Kreditinstituten und (Wandel-) Anleihen	FLAC
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	FLAC
Sonstige Verbindlichkeiten	FLAC, Lafv, LafvOCI
davon aggregiert nach IAS 39 Kategorien	
Ausleihungen und Forderungen	Lar
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte	Afs
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten	Lafv
Erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten	LafvOCI
Zu Anschaffungskosten bewertete finanzielle Verbindlichkeiten	FLAC

Buchwert Gesamt	Buchwert Finanz- instrumente	Fortgeführte Anschaffungs- kosten	Fair Value erfolgsneutral	Fair Value erfolgswirksam	Fair Value als Vergleichs- information
907	907	907	0	0	851
1.123	0	0	0	0	0
1.175	1.175	0	1.175	0	1.175
27.547	27.547	27.547	0	0	27.547
56.283	53.265	35.606	17.659	0	53.265
33.060	33.060	33.060	0	0	33.060
1.017.616	1.017.616	1.017.616	0	0	1.132.981
21.123	21.123	21.123	0	0	21.123
18.650	16.322	14.956	977	389	16.322
0	97.120	97.120	0	0	97.064
0	18.834	0	18.834	0	18.834
0	389	0	0	389	389
0	977	0	977	0	977
0	1.053.695	1.053.695	0	0	1.169.060

Abkürzungen

Lar

Aafv

Afs

FLAC

Lafv

LafvOCI

IFRS 7 Klassen

Loans and receivables

Financial assets at fair value through profit or loss

Available for sale financial asset

Financial Liabilities measured at amortised costs

Financial liabilities at fair value through profit or loss

Financial liabilities at fair value through other comprehensive income

Im Geschäftsjahr wurden Verbindlichkeiten aus den erhaltenen Nebenkostenvorauszahlungen in Höhe von TEUR 41.330 mit TEUR 40.911 mit den Forderungen aus den noch nicht abgerechneten Leistungen in gleicher Höhe saldiert und der Nettobetrag unter den Verbindlichkeiten ausgewiesen.

(B) FAIR-VALUE-ANGABEN

Zum beizulegenden Zeitwert bewertete Vermögenswerte und Schulden können nach der Bedeutung der in ihre Bewertungen einfließenden Faktoren und Informationen klassifiziert und in Bewertungsstufen eingeordnet werden. Die Einordnung eines Vermögenswerts oder einer Schuld erfolgt nach der Bedeutung der Inputfaktoren für die Gesamtbewertung und zwar nach denjenigen Inputfaktoren der niedrigsten Stufe, die für die Bewertung als Ganzes erheblich

bzw. maßgeblich sind. Die Bewertungsstufen untergliedern sich hierarchisch nach ihren Inputfaktoren:

- Stufe 1: Auf aktiven Märkten für identische Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten notierte (unverändert übernommene) Preise
- Stufe 2: Inputfaktoren, bei denen es sich nicht um die auf Stufe 1 berücksichtigten notierten Preise handelt, die sich aber für den Vermögenswert oder die Verbindlichkeit entweder direkt oder indirekt (d.h. in Ableitung von Preisen) beobachten lassen
- Stufe 3: Nicht auf beobachtbaren Marktdaten basierende Faktoren für die Bewertung des Vermögenswerts oder der Verbindlichkeit (nicht beobachtbare Inputfaktoren)

Übersicht verwendeter Berechnungsmethoden zur Ermittlung beizulegender Zeitwerte

31.12.2015 In TEUR	Buchwert Gesamt	davon Level 1	davon Level 2	davon Level 3
Aktiva				
Investment Properties	2.270.187	0	0	2.270.187
Sonstige Finanzanlagen: Klassifiziert als AfS	1.230	0	0	1.230
Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte IFRS 5	20.117	20.117	0	0
Passiva				
Derivative finanzielle Verbindlichkeiten: Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet	6.421	0	6.421	0
Derivative finanzielle Verbindlichkeiten: Cashflow Hedges	558	0	558	0
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten Zur Veräußerung gehaltene Schulden IFRS 5	8.327	0	0	8.327
	14.421	14.421	0	0

31.12.2014 In TEUR	Übersicht verwendeter Berechnungsmethoden zur Ermittlung beizulegender Zeitwerte			
	Buchwert Gesamt	davon Level 1	davon Level 2	davon Level 3
Aktiva				
Investment Properties	1.170.159	0	0	1.170.159
Sonstige Finanzanlagen:				
Klassifiziert als AfS	1.175	0	0	1.175
Übrige kurzfristige Vermögenswerte:				
Klassifiziert als AfS	17.633	833	0	16.800
Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte	6.129	0	6.129	0
Passiva				
Derivative finanzielle Verbindlichkeiten:				
Cashflow Hedges	977	0	977	0
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	389	0	0	389

Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, sonstige kurzfristige Vermögenswerte und liquide Mittel haben kurze Restlaufzeiten. Ihre Buchwerte zum Abschlussstichtag entsprechen daher annähernd ihren beizulegenden Zeitwerten. Entsprechendes gilt für die kurzfristigen Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten, Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten. Der beizulegende Zeitwert der langfristigen Verbind-

lichkeiten gegenüber Kreditinstituten und der sonstigen langfristigen Verbindlichkeiten wird durch Diskontierung der zukünftigen Cashflows ermittelt. Die Abzinsung erfolgt auf Basis eines laufzeit- und risikokongruenten Marktzinses. Bei den Verbindlichkeiten aus Anleihen und Wandelanleihen erfolgt die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts anhand der Kurse zum 31. Dezember 2015.

(C) NETTOERGEBNIS FINANZINSTRUMENTE

Das Nettoergebnis aus Finanzinstrumenten, gegliedert nach den einzelnen Bewertungskategorien des IAS 39, ist in der folgenden Tabelle dargestellt.

Zinserträge und Zinsaufwendungen aus Finanzinstrumenten stellen einen Teil des Nettoergebnisses dar. Die Gewinne und Verluste resultieren aus Wertberichtigungen und Wertaufholungen.

In TEUR	Kategorie nach IAS 39	Nettoergebnis 2015			Nettoergebnis 2014		
		Zinsen	Ge- winne/ Verluste	Summe	Zinsen	Ge- winne/ Verluste	Summe
Ausleihungen und Forderungen	Lar	1.078	-5.462	-4.384	1.036	-5.182	-4.146
Erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte	Afs	1.504	48	1.552	449	-6	443
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten	Lafv	-1.086	424	-662	0	9	9
Erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten	Laf vOCI	0	419	419	0	-20	-20
Zu Anschaffungskosten bewertete finanzielle Verbindlichkeiten (ol)	FLAC	-81.595	49	-81.546	-40.708	0	-40.708
Summe		-80.099	-4.522	-84.621	-39.223	-5.199	-44.422

Die Zinserträge und Zinsaufwendungen werden in den entsprechenden Positionen der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung gezeigt. Die Gewinne und Verluste im Zusammenhang mit Cashflow Hedge wurden erfolgsneutral im sonstigen Ergebnis erfasst. Alle übrigen Aufwendungen und Erträge sind in den Positionen Sonstige betriebliche Aufwendungen beziehungsweise Sonstige betriebliche Erträge enthalten.

im Rahmen einer möglichen Anschlussfinanzierung oder im Falle einer deutlichen Veränderung der Bedingungen am Kapitalmarkt. Zinsänderungen können damit in begrenztem Umfang zu höheren Zinszahlungen führen. ADLER finanziert sich jedoch ganz überwiegend aus festverzinslichen Finanzschulden bzw. aus Verbindlichkeiten, die einen längerfristigen Zinsbindungszeitraum haben. Der Konzern verfolgt also grundsätzlich eine sicherheitsorientierte Finanzierungspolitik.

10.2 Finanzrisikomanagement und Angaben nach IFRS 7

Wesentliche Risiken, die durch das Finanzrisikomanagement des Konzerns überwacht und gesteuert werden, beinhalten das Zinsänderungsrisiko, das Ausfallrisiko, das Liquiditätsrisiko und das Finanzierungsrisiko.

(A) ZINSÄNDERUNGSRISIKO

Der ADLER-Konzern unterliegt Zinsänderungsrisiken nahezu ausschließlich im Euro-Raum.

Das Zinsänderungsrisiko entsteht durch den Abschluss von variabel verzinslichen Kreditfazilitäten,

Durch eine Sensitivitätsanalyse wurde für alle variabel verzinslichen kurz- und langfristigen Finanzverbindlichkeiten im Konzern das Zinsänderungsrisiko unter Berücksichtigung der Zinsbindungsfristen ermittelt. Analog zu den Zinsszenarien für die Wertermittlung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien wurden bei den Darlehen zwei Zinsszenarien berücksichtigt. Bezogen auf die ausstehenden Finanzverbindlichkeiten und Anleihen zum 31. Dezember 2015 hätte ein um 0,5 Prozent höherer/geringerer Darlehenszins zu einem Anstieg/einer Verringerung des Zinsaufwands in folgender Höhe geführt:

Sensitivitätsanalyse Zinsrisiko				
In TEUR				
	31.12.2015		31.12.2014	
	+ 50 bp	- 50 bp	+ 50 bp	- 50 bp
Veränderung Zinsniveau				
Auswirkung auf den Zinsaufwand	1.416	-1.416	297	-297

Unter Berücksichtigung der vorliegenden Zinssensitivitäten wird das Zinsänderungsrisiko aufgrund der geringen Auswirkungen auf Buchwert und Ergebnis sowie aufgrund der aktuell beständig günstigen Kapitalmarktbedingungen als moderat eingeschätzt.

Zur weiteren Reduzierung des Zinsänderungsrisikos verwendet ADLER Zinssicherungsinstrumente in Form von Swaps (siehe Abschnitt 10.3 „Derivative Finanzinstrumente und Hedge-Accounting“). Wäre das Zinsniveau zum 31. Dezember 2015 um 100 Basispunkte höher/niedriger, hätten sich die Zeitwerte (TEUR -6.979; Vorjahr: TEUR -977) der Derivate um einen Wert von TEUR +5.276 (Vorjahr: TEUR +660) bzw. TEUR -5.703 (Vorjahr: TEUR -660) verändert.

(B) AUSFALLRISIKO

Das Ausfallrisiko ergibt sich aus dem Risiko, dass Vertragspartner ihren vertraglichen Zahlungsverpflichtungen nicht nachkommen können. Das maximale Ausfallrisiko wird durch die Buchwerte der finanziellen Vermögenswerte wiedergegeben.

Die Steuerung erfolgt auf Konzernebene für den Gesamtkonzern. Es existieren Handlungsvorschriften, die sicherstellen, dass Geschäfte mit Geschäftspartnern nur getätigt werden, wenn diese in der Vergangenheit ein angemessenes Zahlungsverhalten aufgewiesen haben. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen bestehen im Wesentlichen gegenüber einer großen Anzahl von Kunden (Mietern). Bereits bei der Auswahl der Mieter wird auf eine einwandfreie Bonität Wert gelegt. Im Konzern bestehen keine signifikanten Konzentrationen hinsichtlich möglicher Kreditrisiken.

(C) LIQUIDITÄTSRISIKO

Die Verantwortung für das Liquiditätsrisikomanagement liegt beim Vorstand, der ein angemessenes

Konzept zur Steuerung der kurz-, mittel- und langfristigen Finanzierungs- und Liquiditätsanforderungen aufgebaut hat. Der Konzern steuert Liquiditätsrisiken durch ständiges Überwachen der prognostizierten und tatsächlichen Cashflows und Abstimmungen der Fälligkeitsprofile von finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten. Ziel des Liquiditätsmanagements ist die Sicherstellung der jederzeitigen Zahlungsfähigkeit durch einen ausreichenden Bestand an Liquiditätsreserven sowie die Optimierung des gruppeninternen Liquiditätsausgleichs.

In durch Unternehmenskäufe übernommenen Kreditverträgen hat sich der Konzern teilweise zur Einhaltung vertraglich festgelegter Financial Covenants, unter anderem im Zusammenhang mit der Erzielung operativer Cashflows auf Ebene der Objektgesellschaften, verpflichtet. Das Asset Management dieser Portfolien ist auf die Einhaltung dieser Financial Covenants ausgerichtet.

Gleichermaßen sind für die in 2015 begebenen Anleihen Kreditbedingungen vereinbart, deren Nichteinhaltung zu einem Liquiditätsrisiko führen kann. Im Falle eines Verstoßes gegen Kreditbedingungen, z. B. bei Kontrollwechsel, können diese Anleihen und Wandelanleihen vorzeitig zur Rückzahlung gekündigt werden.

Der ADLER-Konzern verfügte zum Bilanzstichtag über Zahlungsmittel von TEUR 49.502 (Vorjahr: TEUR 33.060). Darüber hinaus werden verfügbare beschränkte Zahlungsmittel in Höhe von TEUR 17.981 (Vorjahr: TEUR 13.675) unter den sonstigen Vermögenswerten ausgewiesen.

Aus den nachfolgenden Liquiditätsanalysen sind die vertraglich vereinbarten (undiskontierten) Zahlungsströme der originären finanziellen Verbindlichkeiten

sowie der derivativen Finanzinstrumente einschließlich der Zinszahlungen zum jeweiligen Bilanzstichtag ersichtlich. In die Analysen wurden alle Finanzinstrumente, die sich jeweils zum Bilanzstichtag im Bestand befanden, einbezogen. Planzahlungen für zukünftige neue Verbindlichkeiten wurden nicht berücksichtigt.

Variable Zinszahlungen wurden unter Zugrundelegung der entsprechenden Spotzinssätze zum jeweiligen Bilanzstichtag ermittelt. Bezüglich der Mittelabflüsse aus den Wandelanleihen wurde unterstellt, dass keine Wandlung erfolgt.

31.12.2015 In TEUR	Mittelabflüsse					
	2016	2017	2018	2019	2020	> 2020
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	312.986	108.903	123.394	81.906	108.485	1.274.511
Verbindlichkeiten aus Anleihen	26.989	26.989	71.989	126.094	358.313	0
Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen	2.622	11.004	11.598	13.700	0	0
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	20.174	0	0	0	0	0
Sonstige Verbindlichkeiten	13.556	8.385	57	55	54	574
Gesamt	376.327	155.281	207.038	221.755	466.852	1.275.085

31.12.2014 In TEUR	Mittelabflüsse					
	2015	2016	2017	2018	2019	> 2019
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	75.542	104.416	39.989	104.462	35.171	775.015
Verbindlichkeiten aus Anleihen	10.497	9.990	9.985	52.603	102.975	0
Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen	2.861	2.025	11.164	11.929	14.132	0
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	21.123	0	0	0	0	0
Sonstige Verbindlichkeiten	15.345	0	0	0	0	0
Gesamt	125.368	116.431	61.138	168.994	152.278	775.015

(D) FINANZIERUNGSRISSIKO

Der Konzern ist für weitere Akquisitionen auf die Gewährung von Krediten oder Kapitalerhöhungen angewiesen. Ebenso ist bei auslaufenden Krediten eine Verlängerung bzw. Refinanzierung dieser Darlehen nötig. In allen Fällen besteht das Risiko, dass eine Verlängerung nicht oder nur zu anderen Konditionen möglich ist.

Darüber hinaus bestehen im Konzernkreis Kreditverträge mit einem Buchwert über insgesamt rd. EUR 1.616 Mio. (Vorjahr: EUR 839 Mio.) bei denen von Seiten der Banken Kreditvorgaben im Hinblick auf einzuhaltende Financial Covenants bestehen. Dabei muss je nach beliehenem Immobilienobjekt ein Kapitaldienstdeckungsgrad (DSCR) zwischen 101 Pro-

zent und 120 Prozent, ein Zinsdeckungsgrad (ICR) von 1,14 bis 2,30, sowie ein Beleihungsauslauf (LTV) zwischen 55 Prozent und 80 Prozent bzw. ein Beleihungsauslauf (LTMLV) von nicht höher als 80 Prozent erreicht werden. Einzelne Kreditverträge sehen einen Minimumumfang an verpflichtend durchzuführenden Instandsetzungen oder Mindestmieteinnahmen vor. Sofern die kreditvertraglich vereinbarten Instandsetzungsmaßnahmen nicht durchgeführt werden, ist in Höhe der nicht durchgeführten Instandhaltungen eine entsprechend hohe Barreserve auf verfügungsbeschränkten Konten vorzuhalten. Bei einer Verletzung der Kreditvorgaben könnte es zu unterschiedlichen Sanktionsmaßnahmen der Kreditgeber bis hin zu einer Kündigung der Kredite kommen.

Gleichermaßen sind für die emittierten Wandelanleihen und Unternehmensanleihen Kreditbedingungen vereinbart, deren Eintritt zu einem Liquiditätsrisiko führen kann. Im Falle eines Eintritts bestimmter Kreditbedingungen können diese Wandelanleihen und die Unternehmensanleihe vorzeitig zur Rückzahlung gekündigt werden.

10.3 Derivative Finanzinstrumente und Hedge-Accounting

Derivative Finanzinstrumente werden im Konzern zur Absicherung von Zinsänderungsrisiken bei variabel

verzinslichen Darlehensvereinbarungen eingesetzt. Es existieren keine wesentlichen Bonitätsrisiken, da die Zinssicherungsinstrumente mit den finanzierenden Banken abgeschlossen werden.

Die Zeitwerte der Zinssicherungskontrakte betragen zum Bilanzstichtag TEUR -6.979 (Vorjahr: TEUR -977). Der Anstieg im Geschäftsjahr resultiert im Wesentlichen aus der Übernahme der WESTGRUND.

Nachfolgend werden die Zeitwerte und Nominalwerte der Zinssicherungskontrakte nach der Restlaufzeit gegliedert:

In TEUR	Zeitwerte		Nominal	
	2015	2014	2015	2014
bis zu 1 Jahr	-663	-25	33.867	873
Mehr als 1 Jahr und bis zu 5 Jahre	-883	-952	17.816	32.615
Mehr als 5 Jahre und bis zu 10 Jahre	-5.433	0	62.874	0
Summe	-6.979	-977	114.557	33.488

Die Zinssicherungskontrakte werden im Rahmen der Zugangsbewertung zu ihrem beizulegenden Zeitwert, der ihnen am Tag des Vertragsabschlusses beizumessen ist, bewertet. Die Folgebewertung erfolgt ebenfalls zum am jeweiligen Bilanzstichtag geltenden Zeitwert.

Nachfolgend sind die Zeitwerte der Zinssicherungsinstrumente nach Bilanzpositionen gegliedert:

Bilanzposition In TEUR	Sicherungsbeziehung		
	nach IAS 39	31.12.2015	31.12.2014
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	ja	-558	-977
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten (erfolgswirksam zum Zeitwert)	nein	-105	0
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten (erfolgswirksam zum Zeitwert)	nein	-6.316	0
Summe		-6.979	-977

Die Methode zur Erfassung von Gewinnen und Verlusten ist davon abhängig, ob das derivative Zinssicherungsinstrument als Sicherungsinstrument im Rahmen eines Cash-Flow-Hedge nach IAS 39 eingesetzt wird. Bei Derivaten, die nicht in eine Sicherungsbeziehung nach IAS 39 einbezogen werden, werden die Wertschwankungen erfolgswirksam im Zinsergebnis erfasst. Im Geschäftsjahr wurde aus

Derivaten ohne Sicherungsbeziehung ein Zinsaufwand von TEUR -1.069 realisiert (Vorjahr: 0 TEUR).

Im Falle eines Cash-Flow-Hedge wird der effektive Teil der zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Sicherungsinstrumente im Eigenkapital in der Rücklage für CashFlow-Hedge unter Berücksichtigung latenter Steuern bilanziert.

11. KAPITALRISIKOMANAGEMENT

Der Konzern steuert sein Kapital mit dem Ziel, die Erträge der Unternehmensbeteiligten durch Optimierung des Verhältnisses von Eigen- zu Fremdkapital zu maximieren. Dabei wird sichergestellt, dass alle Konzernunternehmen unter der Unternehmensfortführungsprämisse operieren können. Als wichtige Kennzahl für das Kapital wird dabei das bilanzielle Konzerneigenkapital verwendet.

Die Gesellschaft unterliegt als Aktiengesellschaft den Mindestkapitalanforderungen des deutschen Aktienrechts. Zusätzlich unterliegt der Konzern üblichen und branchenspezifischen Mindestkapitalanforderungen der Kreditwirtschaft, insbesondere bei der Finanzierung spezifischer Immobilienobjekte.

Diese Mindestkapitalanforderungen werden laufend überwacht und wurden im Geschäftsjahr wie auch im Vorjahr erfüllt.

Das Risikomanagement überprüft quartalsweise die Kapitalstruktur des Konzerns. Um den kreditwirtschaftlichen Ansprüchen der externen Kapitalanforderungen sowie den Financial Covenants zahlreicher Darlehensverträge Rechnung zu tragen, werden buchhalterische Kennziffern ermittelt und prognostiziert. Dazu gehören auch objektspezifische Kapitaldienstquoten, Loan-to-value Ziffern sowie vertraglich festgelegte Bilanz- und Erfolgsrelationen.

Die Eigenkapitalquote stellt sich zum Jahresende wie folgt dar:

In TEUR	2015	2014
Eigenkapital (inkl. Anteile nicht beherrschender Gesellschafter)	777.921	311.211
Bilanzsumme	3.076.246	1.416.459
Eigenkapitalquote (%)	25,3	22,0

Die Eigenkapitalquote zum 31. Dezember 2015 verbesserte sich im Wesentlichen mit der durchgeführten Sachkapitalerhöhung (TEUR 183.117), der Ausgabe einer Pflichtwandelanleihe (TEUR 172.540) und dem Konzernergebnis des Geschäftsjahres (TEUR 78.282).

Das Verhältnis der Nettofinanzverbindlichkeiten zu den um die Zahlungsmittel bereinigten Vermögenswerten (LTV) ohne Berücksichtigung der Wandelanleihen beträgt 68,0 Prozent (Vorjahr: 68,7 Prozent).

12. SONSTIGE ANGABEN

12.1 Mindestleasingzahlungen aus Operating-Leasingverträgen

Angaben zum Operating-Leasing nach IAS 17.56					
In TEUR	Vergleichs- periode 2014	Berichts- periode 2015	2016	2017 bis	ab 2021
			bis 1 Jahr	1–5 Jahre	größer 5 Jahre
Summe der künftigen Mindestleasingzahlungen aufgrund unkündbarer Operating Leasingverhältnisse als Leasinggeber	61.956	139.940	65.873	2.700	1.500

Ansprüche auf Mindestleasingzahlungen aus langfristigen Operating-Leasingverhältnissen bestehen in der Regel bei der Vermietung von Gewerbeimmobilien. Im Bereich der Wohnimmobilien bestehen in der Regel Mietverträge mit der gesetzlichen Kündigungsfrist von drei Monaten. Darüber hinaus gehende Ansprüche auf Mindestleasingzahlungen bestehen nicht. Die Mindestleasingzahlungen beinhalten

die Mieterträge ohne umlagefähige Betriebskosten ausschließlich aus Investment Properties.

12.2 Sonstige finanzielle Verpflichtungen und Eventualschulden

Zum Bilanzstichtag bestehen die folgenden wesentlichen finanziellen Verpflichtungen:

In TEUR	2015	2014
Miet- und Leasingverpflichtungen		
innerhalb eines Jahres fällig	5.366	883
Fälligkeit zwischen 1 und 5 Jahren	6.685	2.574
Fälligkeiten größer 5 Jahre	4.010	2.298
	16.061	5.755
Verwalterverträge, Supportverträge		
innerhalb eines Jahres fällig	9.723	4.843
Fälligkeit zwischen 1 und 5 Jahren	8.486	6.920
Fälligkeiten größer 5 Jahre	5.112	5.112
	23.321	16.874
Verpflichtungen aus Erwerbsvorgängen		
Erwerb von Immobilien/Objektgesellschaften	6.250	0
Erwerb von Unternehmen	0	79.600
Sonstiges	0	21.463
	6.250	101.063
Gesamt	45.632	123.693

Die Verpflichtungen aus Miet- und Leasingverträgen resultieren im Wesentlichen aus der Anmietung von Büroräumen im Rahmen von unkündbaren Opera-

ting-Leasing-Verhältnissen. Es bestehen weder Kaufoptionen noch über die Grundmietzeit hinausgehende Verlängerungsoptionen.

12.3 Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen

Nach IAS 24 „Angaben über Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen“ werden als nahe stehende Unternehmen und Personen u. a. Mutter- und Tochterunternehmen sowie Tochtergesellschaften einer gemeinsamen Muttergesellschaft, assoziierte Unternehmen, juristische Personen unter Einfluss des Managements und das Management des Unternehmens definiert. Geschäftsvorfälle zwischen der ADLER AG und ihren Tochterunternehmen werden durch Konsolidierung eliminiert und somit im Anhang nicht erläutert.

Zwischen dem Konzern und nahe stehenden Unternehmen bzw. Personen fanden folgende wesentliche Geschäftsvorfälle statt:

Ein Aufsichtsratsmitglied der Gesellschaft ist Geschäftsführer der Deutsche Land- und Jagdimmobilien GmbH (im Folgenden auch „DLJ“), die minderheitlich an zweiundzwanzig Objektgesellschaften der ADLER beteiligt ist. Zwischen dem Konzern und der DLJ, die ein nahestehendes Unternehmen für den Konzern darstellt, bestanden im Geschäftsjahr Transaktionen aus Darlehensvereinbarungen. Die von der ADLER und ihren Tochterunternehmen gewährten Darlehen inklusive aufgelaufener Zinsansprüche valutieren zum Bilanzstichtag wie folgt:

Darlehensgeber im ADLER-Konzern In TEUR	davon Zinsen		davon Zinsen	
	2015	2015	2014	2014
ADLER Real Estate AG	450	26	265	4
Magnus Zweite Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	3.456	195	3.260	172
Magnus Dritte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	30	2	28	1
Münchner Baugesellschaft mbH	51	3	48	2
Magnus Fünfte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	4.553	251	0	0
Summe	8.540	477	3.601	179

Die Darlehen laufen auf unbestimmte Zeit und können von ADLER jederzeit mit einer Frist von einem Monat zum Quartalsende gekündigt werden. Im Geschäftsjahr wurden keine Abschreibungen auf die Darlehensforderungen vorgenommen. Neben den Darlehensforderungen weist der Konzern gegenüber der DLJ eine Verbindlichkeit in Höhe von TEUR 124 (Vorjahr: TEUR 124) aus.

Im Geschäftsjahr war Herr Thomas Bergander zeitweise Geschäftsführer bei der Wohnungsbaugesellschaft JADE mbH und der JADE Immobilienmanagement GmbH, die seit Januar 2015 dem Konzernkreis

angehören. Herr Thomas Bergander ist Geschäftsführer der Taurecon Real Estate Consulting GmbH (Taurecon) und mittelbar Aktionär der ADLER. Der Konzern realisierte mit der Taurecon Mieteinnahmen in Höhe von TEUR 31 und bezog Beratungsleistungen in Höhe von TEUR 301 (Vorjahr: TEUR 537).

Der Konzern weist zum Bilanzstichtag folgende wesentliche Darlehensforderungen inklusive Zinsansprüche gegenüber den nicht konsolidierten Unternehmen, den assoziierten Unternehmen bzw. Gemeinschaftsunternehmen auf:

In TEUR	2015	2014
Airport Center Luxembourg GmbH	–	3.766
MRT (Mountleigh Roland Ernst B.V.)	2.535	2.507
Stovago B.V.	737	597
Malplaquetstraße 23. Grundstücksverwaltungsgesellschaft mbH	221	419
Wohneigentum Berlin GbR	211	0
SIAG Sechzehnte Wohnen GmbH & Co. KG	17	273
Nominalwerte Gesamt	3.721	7.562
Kumulierte Wertberichtigungen	-3.273	-5.963
Buchwerte zum 31.12.2015	448	1.599

Die Darlehensforderung gegenüber der Airport Center Luxembourg GmbH wurde im Geschäftsjahr zusammen mit dem Beteiligungsunternehmen als zur Veräußerung gehaltene Abgangsgruppe nach IFRS 5 klassifiziert und an den Erwerber abgetreten. Aus der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert wurde im Geschäftsjahr eine Abschreibung in Höhe von TEUR 282 erfasst. Im Geschäftsjahr erfolgten weitere Abschreibungen mit TEUR 28 bei Darlehensforderungen gegenüber MRT (Mountleigh Roland Ernst B.V.) und mit TEUR 140 gegenüber Stovago B.V., die damit zum Bilanzstichtag vollständig abgeschrieben sind. Weitere Abschreibungen von Bedeutung ergaben sich im Geschäftsjahr nicht. Neben den oben genannten Forderungen bestehen Verbindlichkeiten gegenüber den assoziierten Unternehmen mit TEUR 329 gegenüber der Wohneigentum Berlin GbR und mit TEUR 6 gegenüber der Malplaquetstraße 23. Grundstücksverwaltungsgesellschaft mbH.

Eine mittelbare Tochtergesellschaft der ADLER ist persönlich haftender Gesellschafter des Joint Venture Wohneigentum Berlin GbR. Hieraus resultiert eine Haftung für die Verbindlichkeiten dieser GbR in Höhe von TEUR 1.861 (Vorjahr: TEUR 9.147).

Weitere Geschäftsbeziehungen, die mit nicht konsolidierten Unternehmen oder mit assoziierten Unternehmen bzw. Gemeinschaftsunternehmen bestehen, sind insgesamt von untergeordneter Bedeutung.

Alle vorgenannten Rechtsgeschäfte, Erträge und Bezüge von Dienstleistungen und Weiterberechnungen wurden wie unter fremden Dritten abgerechnet.

Dem Management in Schlüsselpositionen der ADLER AG gehören Aufsichtsrat und Vorstand an. Die Vergütung dieses Personenkreises setzt sich wie folgt zusammen:

In TEUR	2015	2014
Vergütung des Aufsichtsrats	180	93
Vergütung des Vorstands	364	286

Zusätzlich zur laufenden Vergütung erhielt der Vorstand im Geschäftsjahr im Rahmen des in 2015 aufgelegten SAR-Programms insgesamt Stück 40.000

SARs mit einem beizulegenden Zeitwert von EUR 7,73 je SAR. Detaillierte Angaben zur Bewertung dieser Rechte finden sich im Abschnitt 9.5 „Personalkosten“.

Die Angabe der Bezüge jedes einzelnen Vorstandsmitglieds unter Namensnennung gemäß § 314 Abs. 1 Nr. 6a) Satz 5 bis 9 HGB unterbleibt, da die Hauptversammlung 2011 einen entsprechenden Beschluss gefasst hat, der für die Dauer von fünf Jahren gilt. Gleichermaßen unterbleibt die Angabe der Bezüge jedes einzelnen Aufsichtsratsmitglieds unter Namensnennung gemäß § 314 Abs. 1 Nr. 6a) Satz 5 bis

9 HGB, da die Hauptversammlung 2011 einen entsprechenden Beschluss gefasst hat, der für die Dauer von fünf Jahren gilt.

12.4 Honorare für Konzernabschlussprüfer

Das vom Abschlussprüfer für das Geschäftsjahr berechnete Gesamthonorar ergibt sich wie folgt:

In TEUR	2015	2014
Abschlussprüfungsleistungen	894	494
Andere Bestätigungsleistungen	198	44
Sonstige Leistungen	69	59
Gesamt	1.161	597

Von den Honoraren der Abschlussprüfungsleistungen entfallen TEUR 109 auf das Vorjahr.

12.5 Mitarbeiter

Die Anzahl der beschäftigten Mitarbeiter betrug durchschnittlich:

Anzahl	2015	2014
Vorstandsmitglieder	1	1
Festangestellte Mitarbeiter	258	75
Gesamt	259	76

12.6 Erläuterungen zur Konzernkapitalflussrechnung

Der Finanzmittelfonds entspricht dem Bestand an Zahlungsmitteln.

Unter den sonstigen Vermögenswerten sind des Weiteren verfügbungsbeschränkte liquide Mittel in Höhe von TEUR 17.981 (Vorjahr: TEUR 13.675) ausgewiesen.

Die Zahlungsströme werden unterteilt nach der laufenden Geschäftstätigkeit, (Des-) Investitions- und

Finanzierungstätigkeit ausgewiesen. Für die Darstellung des Cashflows aus laufender Geschäftstätigkeit wurde die indirekte Ermittlungsmethode gewählt.

Nach der Bereinigung von zahlungsunwirksamen Aufwendungen und Erträgen und unter Berücksichtigung der Veränderungen des Working Capital erlangte der ADLER-Konzern einen operativen Cashflow vor De-/Reinvestitionen in den Handelsbestand von TEUR 71.898 (Vorjahr: TEUR 75.545). Mittelabflüsse aus Investitionen in Vorratsimmobilien (Handelsbestand) waren in Höhe von TEUR 46.924 (Vorjahr: TEUR 58.796) zu verzeichnen. Unter Berücksich-

tigung dieser Mittelabflüsse aus Investitionen in Vorratsimmobilien erzielte ADLER insgesamt aus laufender Geschäftstätigkeit einen Finanzmittelzufluss von TEUR 24.974 (Vorjahr: TEUR 16.749).

Der Mittelabfluss aus Investitionstätigkeit von TEUR 438.706 (Vorjahr: TEUR 208.272) resultiert im Wesentlichen aus den Zahlungen für den Erwerb der Wohnungsbaugesellschaft Jade GmbH, der WESTGRUND, der MountainPeak Trading Limited sowie von Investment Properties.

Der Mittelzufluss aus Finanzierungstätigkeit beträgt TEUR 430.174 (Vorjahr: 217.688) und beinhaltet mit TEUR 351.803 Einzahlungen aus der Ausgabe von Anleihen, die im Wesentlichen die Mittelzuführungen aus der Begebung der Unternehmensanleihe 2015/2020 mit einem Nominalwert von insgesamt TEUR 350.000 betrifft.

Zur Finanzierung bzw. Refinanzierung von Immobilienportfolien wurden im Berichtsjahr langfristige Schuld-scheindarlehen bzw. Finanzkredite von insgesamt TEUR 355.116 (Vorjahr: TEUR 538.908) neu aufgenommen.

Teilweise wurden die aufgenommenen Finanzmittel zur Tilgung bestehender Finanzkredite verwendet. Darüber hinaus erfolgten planmäßige Tilgungen und Rückführungen im Zusammenhang mit dem Verkauf von Immobilien und Immobilienportfolien. Insgesamt ergeben sich hieraus Auszahlungen von TEUR 192.009 (Vorjahr: TEUR 400.885).

Der Finanzmittelfonds erhöhte sich insgesamt um TEUR 16.442 (Vorjahr: TEUR 26.165).

12.7 Vorstand und Aufsichtsrat

Vorstand der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main, ist Herr Axel Harloff, Dipl.-Kaufmann, Hamburg. Herr Arndt Krienen, Remscheid, wurde im Dezember 2015 mit Wirkung zum 1. Januar 2016 zum weiteren Vorstandsmitglied der ADLER AG bestellt.

Mitglieder des Aufsichtsrats sind:

- Herr Dr. Dirk Hoffmann, Rum/Österreich, Jurist und Bankkaufmann, Vorsitzender
- Herr Thomas Katzuba von Urbisch, Monte Carlo/Monaco, Jurist und Unternehmer, stellvertretender Vorsitzender
- Herr Thilo Schmid, Blotzheim/Frankreich, Projektcontroller

Folgende Mitglieder des Aufsichtsrats und Vorstands der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main, hatten folgende weitere Aufsichtsratsmandate und Mitgliedschaften in anderen Kontrollgremien i. S. des § 125 Abs. 1 Satz 5 AktG:

Herr Dr. Dirk Hoffmann

- Squadra Immobilien GmbH & Co. KGaA, Frankfurt am Main (Vorsitzender des Aufsichtsrats)
- Bremer Kreditbank AG, Bremen (stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats bis 31. März 2015)
- ACCENTRO Real Estate AG, Berlin (stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats)
- Dexia Kommunalbank Deutschland AG, Berlin (Mitglied des Aufsichtsrats)
- Aggregate Holding SA, Luxembourg
- conwert Immobilien Invest SE, Wien/Österreich (Mitglied des Verwaltungsrats seit dem 17. März 2016)

Herr Thilo Schmid

- Jedox AG, Freiburg (Mitglied des Aufsichtsrats)
- Talentory AG, Zürich/Schweiz (Mitglied des Verwaltungsrats bis 01. Juli 2015)
- Member of the Board der DTH S.A., Luxembourg

Herr Axel Harloff

- ACCENTRO Real Estate AG, Berlin (Vorsitzender des Aufsichtsrats)
- WESTGRUND Aktiengesellschaft, Berlin (Mitglied des Aufsichtsrats, seit dem 16. Juli 2015)
- WBG GmbH, Helmstedt (Vorsitzender des Verwaltungsrats bis zur Auflösung dieses Gremiums am 7. Mai 2015)

Herr Thomas Katzuba von Urbisch und Herr Arndt Krienen sind nicht in weiteren Kontrollgremien i. S. des § 125 Abs. 1 Satz 5 AktG tätig.

12.8 Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Wesentliche Ereignisse nach dem Bilanzstichtag ergaben sich nicht.

12.9 Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex

Die Entsprechenserklärung der ADLER AG wurde letztmalig im Januar 2016 vom Vorstand abgegeben. Sie wird den Aktionären im Internet unter der Adresse:

<http://www.adler-ag.com/entsprechenserklaerung.html>

dauerhaft zugänglich gemacht.

Die Entsprechenserklärung der ACCENTRO AG wurde letztmalig im März 2015 von deren Vorstand abgegeben. Sie wird den Aktionären im Internet unter der Adresse:

<http://www.accentro.ag/investor-relations/corporate-governance/entsprechenserklarung.html>

dauerhaft zugänglich gemacht.

Die Entsprechenserklärung der WESTGRUND AG wurde letztmalig im August 2015 von deren Vorstand abgegeben. Sie wird den Aktionären im Internet unter der Adresse:

<http://www.westgrund.de/investor-relations/corporate-governance/entsprechenserklaerung>

dauerhaft zugänglich gemacht.

Frankfurt am Main, den 22. März 2016



Axel Harloff
Vorstand



Arndt Krienen
Vorstand

Versicherung der gesetzlichen Vertreter

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

Frankfurt am Main, den 22. März 2016



Axel Harloff
Vorstand



Arndt Krienen
Vorstand

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den von der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main, aufgestellten Konzernabschluss – bestehend aus Bilanz, Gesamtergebnisrechnung, Eigenkapitalveränderungsrechnung, Kapitalflussrechnung und Anhang – sowie den Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2015 geprüft. Die Aufstellung von Konzernabschluss und Konzernlagebericht nach den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften liegt in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Konzernabschluss und den Konzernlagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Konzernabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Konzernabschluss unter Beachtung der anzuwendenden Rechnungslegungsvorschriften und durch den Konzernlagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld des Konzerns sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben im Konzernabschluss und Konzernlagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der Jahresabschlüsse der in den Konzernabschluss einbezo-

genen Unternehmen, der Abgrenzung des Konsolidierungskreises, der angewandten Bilanzierungs- und Konsolidierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen der gesetzlichen Vertreter sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Konzernabschlusses und des Konzernlageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Konzernabschluss den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns. Der Konzernlagebericht steht in Einklang mit dem Konzernabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Hamburg, 22. März 2016

Ebner Stolz GmbH & Co. KG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft

Jens Lingthaler
Wirtschaftsprüfer

Dirk Heide
Wirtschaftsprüfer

Glossar

EBIT

Earnings before Interest and Tax

Konzernergebnis vor Finanzergebnis und Steuern
– Indikator für das Ergebnis aus operativer Tätigkeit, enthält auch Bewertungsgewinne/-verluste der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und Gewinne aus dem Verkauf von Immobilien

EBITDA

Earnings before Interest, Tax, Depreciation and Amortisation

Konzernergebnis vor Finanzergebnis, Steuern und Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte. Depreciation enthält planmäßige Abschreibungen, Amortisation enthält außerplanmäßige Abschreibungen und Zuschreibungen – Indikator für das Ergebnis aus operativer Tätigkeit ohne Berücksichtigung von plan- und außerplanmäßigen Abschreibungen auf die Vermögenswerte

Bereinigtes EBITDA

EBITDA bereinigt um das Ergebnis aus der Bewertung von als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien, das Ergebnis aus at equity bewerteten assoziierten Unternehmen und um Einmal- und Sondereffekte – Indikator für das operative Ergebnis ohne Bewertungs- und Sondereffekte

FFO I

Funds from Operations I

Bereinigtes EBITDA abzüglich Zinsaufwand für FFO, laufende Ertragsteuern, substanzwahrende Investitionen und das Ergebnis vor Zinsen und Steuern des Segments Handel & Sonstiges – Indikator für ein cash-flow orientiertes operatives Ergebnis ohne Veräußerungen

FFO II

Funds from Operations II

FFO I zuzüglich Ergebnis aus der Veräußerung von als Finanzinvestitionen gehaltene Immobilien – Indikator für ein cash-flow orientiertes operatives Ergebnis einschließlich Veräußerungen

EPRA

European Public Real Estate Association

Interessenverband börsennotierter europäischer Immobilienunternehmen mit Sitz in Brüssel

EPRA – NAV

Net Asset Value nach Definition der EPRA

Das den Aktionären zuzurechnende Eigenkapital bereinigt um latente Steuern, Wertdifferenzen zwischen Markt- und Buchwerten der Immobilien und den Zeitwert der derivativen Finanzinstrumente – Indikator für den Wert des Unternehmens

LTV

Loan to Value

Verhältnis der Netto-Finanzverbindlichkeiten (Verbindlichkeiten gegenüber Finanzinstituten abzüglich flüssiger Mittel) zur Summe der Vermögenswerte abzüglich der flüssigen Mittel – Indikator für die finanzielle Stabilität

Swap

Bezeichnung für Finanzderivate (Finanzinstrumente), deren Grundlage ein Tauschgeschäft von Zahlungsströmen zwischen zwei Parteien beinhaltet. Mit einem Zinsswap wird ein Tauschgeschäft bezeichnet, bei dem sich zwei Parteien zum periodischen Austausch von Zinszahlungen über einen vorher bestimmten Zeitraum verpflichten.

Verwässerung der Aktie

Verringerung des Wertes einer Aktie durch die Ausgabe junger Aktien im Rahmen einer Kapitalerhöhung ohne Bezugsrechte.

WACD

Weighted average cost of debt

Gewichteter Durchschnitt der Verzinsung des Fremdkapitals – Maßzahl für den laufenden Zinsaufwand aus der Fremdfinanzierung

Auf einen Blick

Aufsichtsrat

Dr. Dirk Hoffmann	Vorsitzender, Rum/Österreich
Thomas Katzuba von Urbisch	Stellvertretender Vorsitzender, Monte Carlo/Monaco
Thilo Schmid	Blotzheim/Frankreich

Vorstand

Axel Harloff	Hamburg
Arndt Krienen	Remscheid

Unternehmensangaben

Sitz der Gesellschaft	Frankfurt am Main, HRB 7287
Verwaltungsanschrift	ADLER Real Estate Aktiengesellschaft Gänsemarkt 50 20354 Hamburg Tel.: +49(0)40/29 81 30-0 E-Mail: info@adler-ag.com
Website	www.adler-ag.com
Ansprechpartner Presse	german communications dbk ag Milchstraße 6b 20148 Hamburg Tel.: +49(0)40/46 88 33-0 Fax.: +49(0)40/46 88 33-40 E-Mail: contact@german-communications.com
Investor Relations	Hillermann Consulting Poststraße 14-16 20354 Hamburg Tel.: +49(0)40/32 02 79 10 Fax.: +49(0)40/32 02 79 114 E-Mail: office@hillermann-consulting.de
Gezeichnetes Kapital	EUR 46.103.237*
Einteilung	46.103.237* Stückaktien o. N.
Rechnerischer Wert	EUR 1 je Aktie
Stimmrecht	1 Stimme je Aktie
Angaben zur Aktie	WKN 500 800 ISIN DE0005008007 Börsenkürzel ADL Reuters ADLG.DE
Designated Sponsor	ODDO SEYDLER BANK AG
Börsenplätze	Xetra, Frankfurt am Main
Indizes	SDAX, CDAX, FTSE EPRA/NAREIT Global Real Estate Index, GPR General Index, DIMAX
Geschäftsjahr	Kalenderjahr

*Stand 31.12.2015



ADLER REAL ESTATE

Aktiengesellschaft
Frankfurt am Main

Verwaltungssitz
Gänsemarkt 50
20354 Hamburg
Telefon: +49 (40) 29 81 30-0
Fax: +49 (40) 29 81 30-99
E-Mail: info@adler-ag.com
www.adler-ag.com