
Q2 /// Halbjahresbericht zum 30. Juni 2017



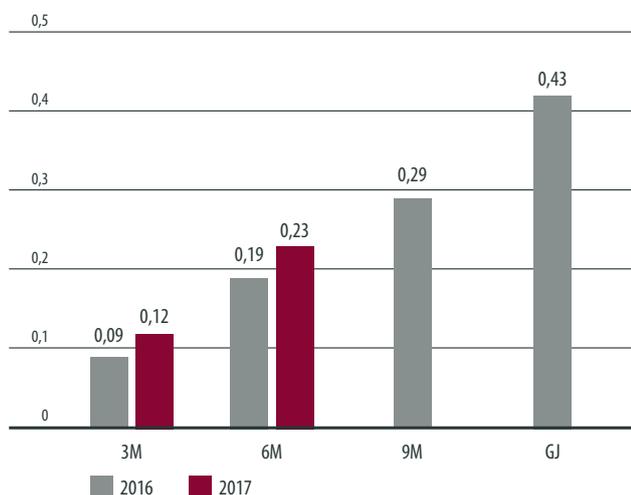
/// FINANZKENNZAHLEN

In Mio. EUR		
Gewinn- und Verlustrechnung		
	6M 2017	6M 2016
Nettomieteinnahmen	86,4	83,9
Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung	62,5	61,0
Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien	11,3	16,5
EBIT	87,7	83,8
Konzernergebnis	21,7	31,8
FFO I	15,7	12,0
FFO I/Aktie in EUR ¹⁾	0,23	0,19
FFO II	20,1	27,4
FFO II/Aktie in EUR ¹⁾	0,29	0,44
Bilanz		
	30.06.2017	31.12.2016
Investment Properties	2.505,5	2.442,0
EPRA NAV	1.094,9	1.069,9
EPRA NAV/Aktie in EUR ¹⁾	15,87	16,68
LTV in % ²⁾	57,8	61,3
Cashflow		
	6M 2017	6M 2016
Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit	-4,4	57,2
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	377,2	12,7
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-330,8	-51,6
Mitarbeiter		
	30.06.2017	31.12.2016
Mitarbeiteranzahl	499	354
Vollzeitäquivalente	454	319

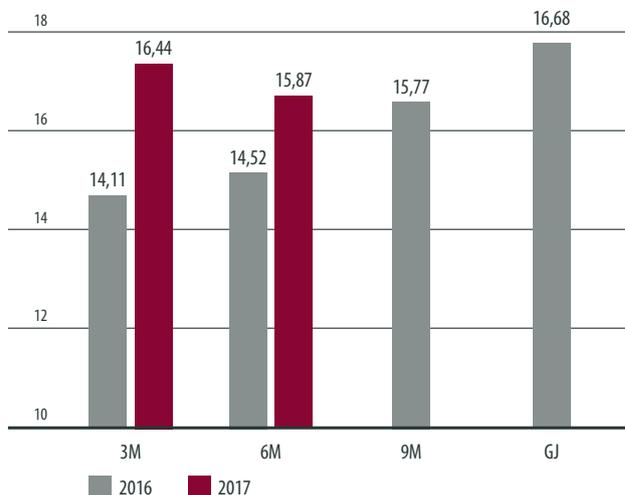
¹⁾ Basierend auf der Anzahl der Aktien zum Bilanzstichtag plus Aktien aus der angenommenen Wandlung der Pflichtwandelanleihe; Vorjahreszahlen entsprechend IAS 33.64 angepasst, siehe Erläuterungen im Konzernanhang unter Ergebnis je Aktie

²⁾ Exklusive Wandelanleihen

FFO I/AKTIE in EUR



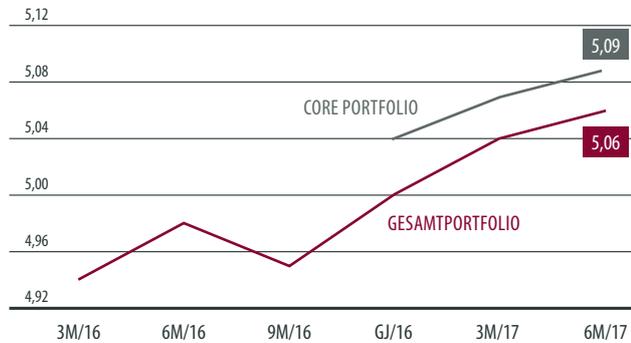
EPRA NAV/AKTIE in EUR



6M/17 nach Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln und Wandlung der 2013/2017 Wandelanleihe

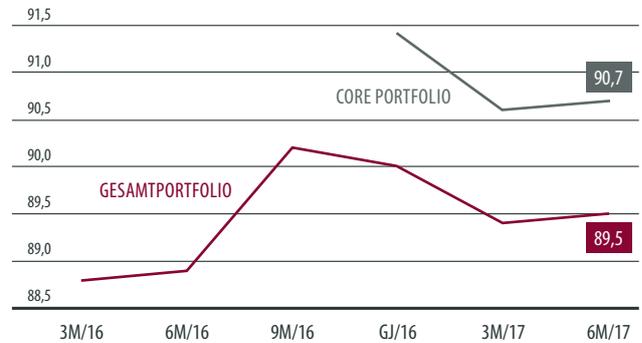
/// IMMOBILIENKENNZAHLEN

DURCHSCHNITTSMIETE* in EUR/qm/Monat



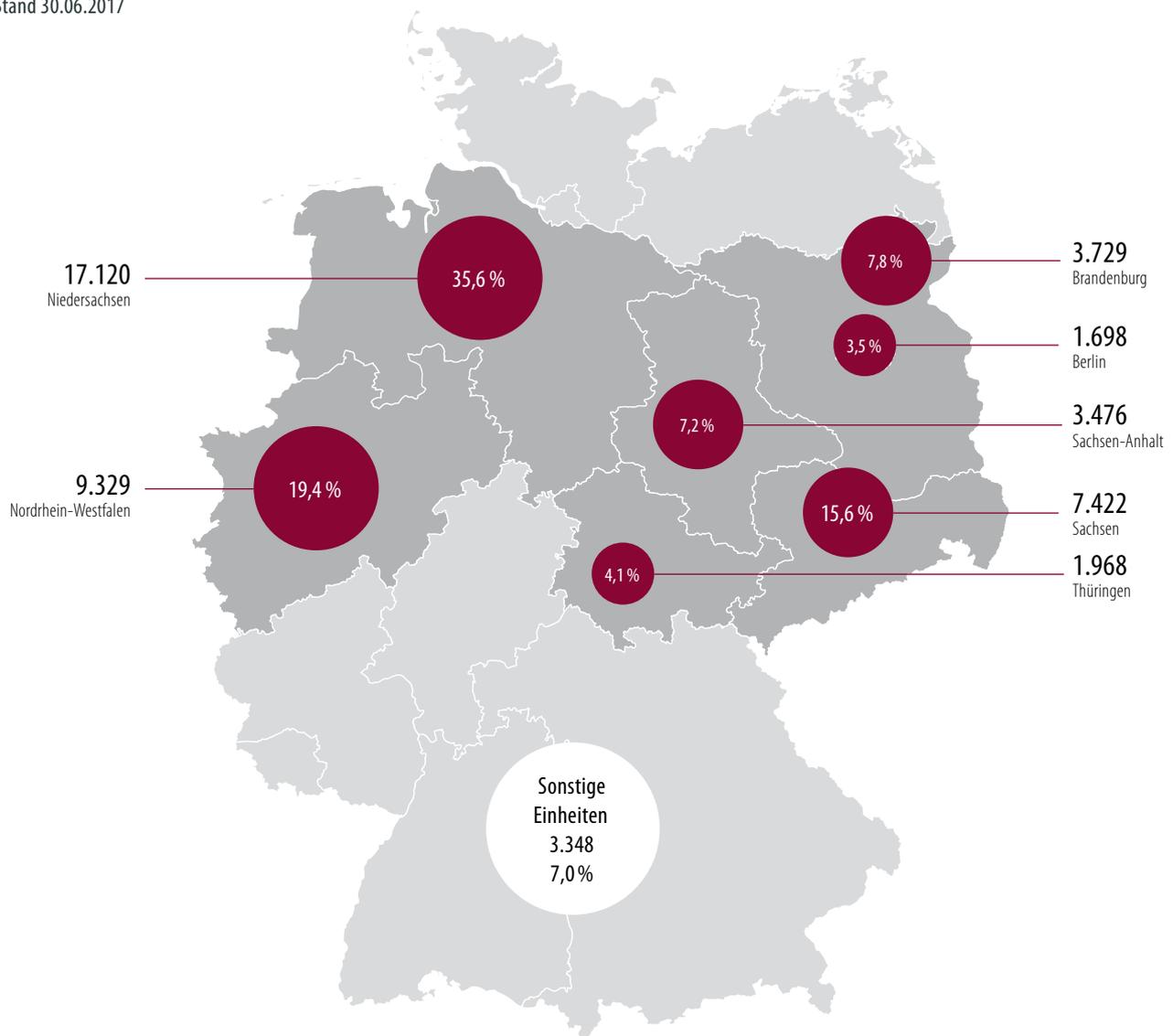
* Berichterstattung Core Portfolio erst Ende 2016 begonnen

VERMIETUNGSSTAND* in %



Mieteneinheiten

Stand 30.06.2017



/// INHALT

BRIEF DES VORSTANDS	5
PORTFOLIO	7
ADLER AM KAPITALMARKT	16
GRUNDLAGEN DES KONZERNS	19
Geschäftsmodell	20
Steuerungssystem	22
Mitarbeiter	23
Forschung und Entwicklung	23
KONZERNZWISCHENLAGEBERICHT	25
Wirtschaftsbericht	26
Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Entwicklung	26
Wirtschaftliche Entwicklung des Konzerns	26
Chancen- und Risikobericht	28
Prognosebericht	28
Nachtragsbericht	28
Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage	29
Ertragslage	29
Vermögenslage	35
Finanzlage	39
KONZERNZWISCHENABSCHLUSS ZUM 30. JUNI 2017	41
Konzernbilanz (IFRS) zum 30. Juni 2017	42
Konzerngesamtergebnisrechnung (IFRS) für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2017	44
Konzernkapitalflussrechnung (IFRS) für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2017	45
Konzerneigenkapitalveränderungsrechnung (IFRS) für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2017	46
AUSGEWÄHLTE ERLÄUTERnde KONZERNANHANGANGABEN GEMÄSS IFRS ZUM 30. JUNI 2017	49
VERSICHERUNG DER GESETZLICHEN VERTRETER	63
RECHTLICHER HINWEIS	63
GLOSSAR	64
AUF EINEN BLICK	65

/// BRIEF DES VORSTANDS

Sehr geehrte Damen und Herren,

das erste Halbjahr des laufenden Geschäftsjahres 2017 haben wir insgesamt erfolgreich abgeschlossen. Unser Portfolio haben wir moderat ausgeweitet und die operativen Kennzahlen weiter verbessert. Die strukturell-organisatorischen Themen haben wir vorangetrieben, die Schulden abgebaut und für Sie, unsere Aktionäre, erneut Wert geschaffen.

Dabei orientierten sich die Maßnahmen, die wir in den ersten sechs Monaten ergriffen haben, an dem bereits im letzten Jahr formulierten Ziel, einen integrierten Immobilienkonzern aufzubauen, der seinen Mietern das gesamte Spektrum wohnungsnaher Dienstleistungen bieten will. Dazu haben wir zu Jahresbeginn die Verwaltung von mehr als 10.000 Mieteinheiten übernommen, die bis dahin von externen Dienstleistern in unserem Auftrag bewirtschaftet worden waren. Dazu haben wir zudem im zweiten Quartal die rechtlichen Voraussetzungen geschaffen, weitere Property-Management-Gesellschaften zu integrieren. Darüber hinaus bauen wir kontinuierlich unser Facility-Management weiter aus, sodass wir jetzt schon in mehr als der Hälfte unseres Wohnungsbestands die Hausmeisterdienste mit eigenem Personal ausführen. Und wir haben im Juni für einen zunächst ausgewählten Kreis von Mietern unsere Mieter-App eingeführt, die dazu beitragen soll, die Kommunikation zu verbessern. Weil sie Treue belohnt, wird sie hoffentlich auch dabei helfen, die Fluktuationsrate zu senken. Die ersten Erfahrungen sind ermutigend, zeigen sie doch eine hohe Akzeptanz dieses neuen Instruments.

Das Programm zur Renovierung von 1.500 Wohnungen haben wir plangemäß weitergeführt. Zur Jahresmitte waren die Renovierungsarbeiten zu gut zwei Drittel abgeschlossen. Und die Renovierung lohnt sich, denn danach können wir einen im Vergleich zum vorhandenen Bestand deutlich besseren Mietpreis erzielen. Deshalb haben wir auch beschlossen, gewissermaßen nahtlos anschließend ein zweites Programm in gleicher Größenordnung aufzusetzen und weitere 15 Millionen Euro für die Renovierung leer stehender Wohnungen zu investieren.

Große Fortschritte haben wir im ersten Halbjahr beim Schuldenabbau gemacht. Insgesamt haben wir rund 380 Millionen Euro an Verbindlichkeiten zurückgeführt. Das konnten wir, weil wir im Januar etwas mehr als 420 Millionen Euro aus dem Verkauf unserer Anteile an der österreichischen conwert Immobilien Invest SE erhalten hatten. Die Schuldentilgung verbessert unseren LTV und wird in Zukunft auch unsere FFO steigern, weil dadurch ein Zinsaufwand von mehr als 12 Millionen Euro pro Jahr entfällt. Das positive Marktumfeld haben wir gleichzeitig dafür genutzt, eine bestehende Anleihe um 150 Millionen Euro zu einem günstigen Zinssatz aufzustocken. Damit sind wir gut gerüstet, um im Laufe des Jahres ein paar kleinere Portfolios zu erwerben, die im Augenblick auf unserer Einkaufsliste stehen. Eines mit rund 700 Wohneinheiten in der Nähe von Bremen hatten wir bereits im ersten Quartal übernommen, ein weiteres mit knapp 200 Wohneinheiten in Senftenberg haben wir kurz vor Ende des Berichtszeitraums zur Ergänzung unserer Bestände in Brandenburg erworben.

Sie, liebe Aktionäre, haben auf der Hauptversammlung am 7. Juni dem Vorschlag zugestimmt, Gratisaktien im Verhältnis 10:1 auszugeben. Diese Aktien sind Ihnen am 22. Juni gutgeschrieben worden. Wir hoffen, dass Sie dadurch mittelfristig am Erfolg unserer Gesellschaft noch stärker teilhaben werden. Zudem haben wir Mitte Juni ein Aktienrückkaufprogramm gestartet. Die Aktien wollen wir, wenn sich die Gelegenheit bietet, als Akquisitionswährung einsetzen. Gleichzeitig signalisieren wir dadurch aber auch dem Kapitalmarkt, dass wir für unsere Aktie, die als einzige der deutschen börsennotierten Immobilienunternehmen unter ihrem inneren Wert gehandelt wird, Kurssteigerungspotenzial sehen.

Mit dem, was wir bisher erreicht haben, liegen wir gut im Rahmen der eigenen Planungen. Wir sehen deshalb auch keine Veranlassung, die im Frühjahr formulierten Zielsetzungen für die wesentlichen wirtschaftlichen Kennzahlen zu ändern. Wir gehen also unverändert davon aus, dass die Nettomieteinnahmen um gut drei Prozent zunehmen, die FFO I auf 40 Millionen Euro steigen und der NAV mit einem niedrigen zweistelligen Prozentsatz zunimmt. Der LTV dürfte auf rund 55 Prozent, die durchschnittliche Verzinsung des Fremdkapitals auf 3,5 Prozent zurückgehen.

Mit freundlichen Grüßen



Arndt Krienen
CEO



Sven-Christian Frank
COO



/// Portfolio
/// ADLER am Kapitalmarkt

/// PORTFOLIO

Die ADLER Real Estate AG verfolgt zwei Geschäftsziele: die Vermietung von auf Dauer gehaltenen Immobilien und den Handel mit Immobilien, die speziell für diesen Zweck erworben werden und daher nur vorübergehend im Bestand verbleiben. In der Bilanz werden die zur dauerhaften Vermietung gehaltenen Immobilien in der Position „Investment Properties“ zum aktuellen Marktwert ausgewiesen, die Handelsimmobilien zum Anschaffungswert in der Position „Vorräte“. Zur Jahresmitte 2017 gehörten der ADLER Real Estate AG insgesamt 50.520 Mieteinheiten, von denen 2.431 Einheiten zu Handelszwecken und 48.089 Einheiten zur dauerhaften Vermietung gehalten wurden.

DAS BESTANDSPORTFOLIO

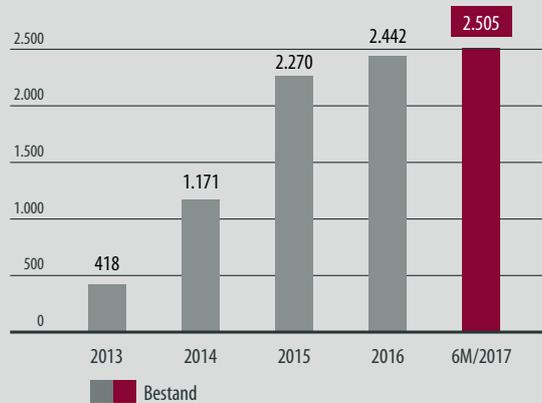
Auf Wohnimmobilien konzentriert

ADLER versteht sich im Wesentlichen als Anbieter von Mietwohnungen, entsprechend machen diese zur Mitte des Jahres 2017 mit 47.010 Einheiten auch 97,8 Prozent der zur dauerhaften Vermietung gehaltenen Immobilien aus. Der Gesamtbestand enthält – gewissermaßen als Kuppelprodukt – auch einen geringen Anteil von Gewerbeeinheiten, weil manche der innerstädtischen Wohnimmobilien auch Ladenlokale oder Büros enthalten. Am Ende des ersten Halbjahres waren das 1.079 Einheiten, die einem Anteil von 2,2 Prozent am Bestand der zur dauerhaften Vermietung gehaltenen Immobilien entsprachen.

PORTFOLIO



MARKTWERT INVESTMENT PROPERTIES in Mio. EUR



Immobilienbestand im ersten Halbjahr 2017 leicht gewachsen

In den ersten sechs Monaten des laufenden Geschäftsjahres ist der Bestand an Mieteinheiten, die zur dauerhaften Vermietung gehalten werden, leicht gewachsen. 252 Mieteinheiten wurden im Zuge der Portfoliovereinbarung (Einheiten, die nicht mehr zum Kernbestand gerechnet werden) veräußert. Gestärkt wurde der Bestand durch 701 Mieteinheiten, die ADLER im ersten Quartal in der Nähe von Bremen erworben hat und durch weitere 192 Mieteinheiten in Senftenberg, die den Bestand in Brandenburg seit Ende Juni 2017 ergänzen, aber in die Berechnung der operativen Leistungsdaten noch nicht eingegangen sind. Damit ist ADLER der eigenen Zielsetzung gerecht geworden, den Bestand moderat auszubauen. Die Zahl der für Handelszwecke gehaltenen Immobilien ist nahezu unverändert geblieben, weil Zukäufe und Verkäufe sich in etwa die Waage gehalten haben.

Portfolio-Veränderungen ¹⁾	30.06.2017			31.12.2016
		Abgang	Zugang	
Mieteinheiten im Bestand	48.089	252	701	47.640
– davon Wohneinheiten	47.010	209	692	46.527
– davon Gewerbeeinheiten	1.079	43	9	1.113
Mieteinheiten zur Privatisierung	2.431	327	336	2.422
Gesamt	50.520	579	1.037	50.062

¹⁾ Ohne das Ende Q2 2017 erworbene Portfolio von 192 Wohneinheiten in Senftenberg

Non-Core-Portfolio soll veräußert werden

Die ADLER Real Estate AG will sich von Beständen, die wirtschaftlich schwach sind oder nicht mehr zum Geschäftsmodell passen, trennen. Konkrete Verkaufsabsichten bestehen zum Berichtszeitpunkt für insgesamt 2.620 Mieteinheiten, das entspricht 5,4 Prozent des vorhandenen Portfolios. Von wesentlichen Teilen will sich ADLER möglichst noch 2017 trennen. Deshalb sind die Verkaufsanstrengungen entsprechend verstärkt worden. Den Vergleich der wohnungswirtschaftlichen Leistungsdaten und des durchschnittlichen Marktwerts dieses als „Non-core“ bezeichneten Bestands zum Kernbestand (Core-Immobilien) zeigt die folgende Tabelle.

Core- und Non-Core-Portfolio	Gesamt ¹⁾	Kernbestand	Portfolio zum Verkauf
Mieteinheiten	48.089	45.469	2.620
Ø Miete/qm/Monat in EUR	5,06	5,09	4,54
Vermietungsstand in %	89,5	90,7	71,3
Marktwert/qm in EUR	829,5	851,7	498,1
NRI-Faktor	15,3	15,4	12,8

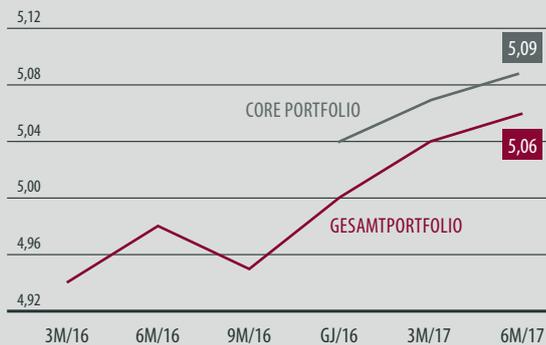
¹⁾ Ohne das Ende Q2 2017 erworbene Portfolio von 192 Wohneinheiten in Senftenberg

Operative Leistungsdaten weiter verbessert

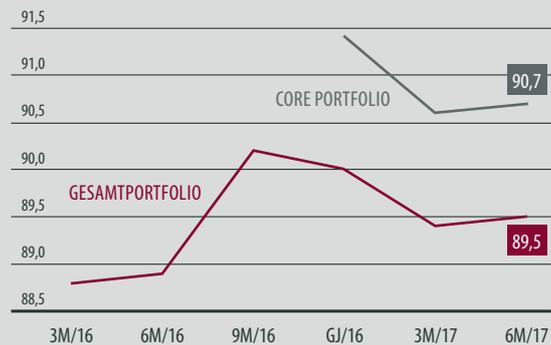
Im ersten Halbjahr 2017 konnten die wohnungswirtschaftlichen Leistungsindikatoren weiter verbessert werden. So lag die kontrahierte Miete/Monat/qm am Ende des Berichtszeitraums für den Gesamtbestand durchschnittlich bei EUR 5,06 und damit um EUR 0,08 über dem Wert des vergleichbaren Vorjahreszeitpunktes (H1 2016: EUR 4,98). Im Kernbestand machte die kontrahierte Miete/Monat/qm zur Jahresmitte 2017 durchschnittlich EUR 5,09 aus. Das waren EUR 0,02 mehr als am Ende des ersten Quartals 2017 (EUR 5,07).

Im Gesamtportfolio lag der Vermietungsstand Ende des ersten Halbjahres 2017 mit 89,5 Prozent ebenfalls höher als ein Jahr zuvor (88,9 Prozent). Der Vermietungsstand im Kernportfolio erreichte Ende des ersten Halbjahres 2017 90,7 Prozent. Das entspricht einer Verbesserung gegenüber dem Ende des ersten Quartals von 0,1 Prozentpunkten (Q1 2017: 90,6 Prozent). Den eigenen Zielsetzungen ist ADLER damit noch nicht gerecht geworden, weil bei dem massiven Übergang der Mieterbetreuung von externen Dienstleistern zum konzerneigenen Property- und Facility-Management zu Beginn des Jahres gewisse Reibungsverluste eingetreten sind, die so nicht erwartet worden waren. Das schlug sich zunächst in einer erhöhten Fluktuationsrate und in einem etwas höheren Leerstand nieder.

DURCHSCHNITTSMIETE* in EUR/qm/Monat



VERMIETUNGSSTAND* in %



* Berichterstattung Core Portfolio I-f-I erst Ende 2016 begonnen

Die folgende Tabelle zeigt die Veränderungen gegenüber dem Vorquartal für den Kernbestand im Sinne einer Like-for-like-Betrachtung, also ausschließlich für die Bestände, die in beiden Berichtsperioden zum Portfolio gehörten.

Bestandsimmobilien (Kernbestand) Like-for-like (30.06.2017 zu 31.03.2017)	Wohnen und Gewerbe	Verände- rung	Wohnen	Verände- rung	Gewerbe	Verände- rung
Einheiten	44.764		43.842		922	
Ø Miete EUR/qm/Monat	5,09	0,4 %	5,04	0,4 %	6,12	0,0 %
Vermietungsstand (%)	90,8	0,1 PP	91,4	0,2 PP	79,8	- 0,1 PP

Marktwerte weiter gestiegen

Der nach IFRS berechnete Marktwert des Portfolios machte am Ende des ersten Halbjahres 2017 EUR 2.505,5 Millionen aus, Ende des letzten Jahres hatte er EUR 2.442,0 Millionen betragen. Der Zuwachs geht zum Teil auf die Akquisition der beiden Immobilienportfolios mit insgesamt 893 Mieteinheiten zurück, zum Teil auf die Bewertungsgewinne der vorhandenen Bestandsimmobilien. Für Instandhaltung und Modernisierung hat ADLER im ersten Halbjahr 2017 mit EUR 23,0 Millionen mehr ausgegeben als im vergleichbaren Vorjahreszeitraum (EUR 19,3 Millionen). EUR 10,3 Millionen davon entfielen auf die laufende Instandhaltung, EUR 12,7 Millionen auf aktivierbare Renovierungs- und Modernisierungsmaßnahmen (1. Halbjahr 2016: EUR 12,2 Millionen laufende Instandhaltung und EUR 7,1 Millionen aktivierbare Renovierung und Modernisierung). Die Mehrausgaben gingen im Wesentlichen auf das Leerstands-Sanierungsprogramm zurück, in dessen Rahmen insgesamt 1.500 leerstehende Wohnungen komplett renoviert werden.

Schwerpunkte im Norden und Westen der Bundesrepublik

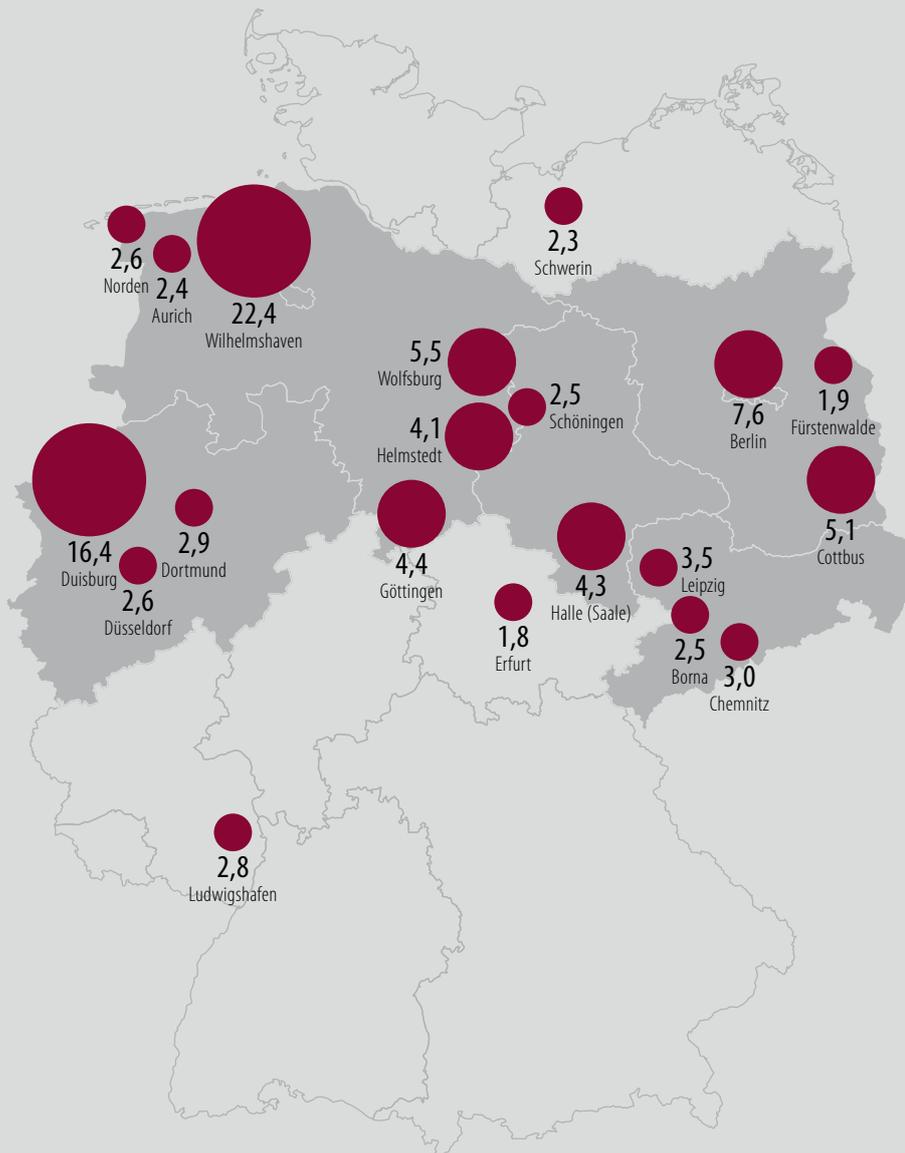
ADLER beschränkt sich in seinen Geschäftsaktivitäten auf Deutschland und hält den größten Teil seiner Immobilien im Norden und im Westen der Bundesrepublik. Mehr als die Hälfte der ADLER-Immobilien finden sich in Niedersachsen (35,9 Prozent des Gesamtbestands) und in Nordrhein-Westfalen (19,3 Prozent des Gesamtbestands). In den östlichen Landesteilen Deutschlands hält ADLER gut 40 Prozent seines Immobilienbestands, mit Schwerpunkt in Sachsen (15,4 Prozent), Brandenburg (7,7 Prozent) und Sachsen-Anhalt (7,2 Prozent).

ADLER hält Immobilien überwiegend in Randlagen von Ballungsräumen. Besonders deutlich wird das in Nordrhein-Westfalen, wo sich alle Immobilien im Ruhrgebiet befinden, der unverändert größten Industrieregion Deutschlands. In Niedersachsen konzentrieren sich die Bestände im Wesentlichen auf den Großraum Wolfsburg/Braunschweig/Helmstedt, eine traditionell starke Wirtschaftsregion, und auf Wilhelmshaven, eine Region, die vom Wachstum durch den neuen Tiefwasserhafen und vom größten Stützpunkt der Deutschen Marine an der Nordsee profitiert. In Sachsen und Sachsen-Anhalt liegen die Bestände überwiegend in den Einzugsgebieten von Halle, Leipzig, Chemnitz und Dresden – Städte, die nach der Wiedervereinigung zunächst Industrie und Bevölkerung verloren hatten, mittlerweile aber wieder kräftiges Wachstum zu verzeichnen haben.

Immobilienbestände am Rande von Ballungsgebieten zeichnen sich zwar typischerweise durch höhere Leerstände aus, aber auch durch eine höhere Mietrendite als Immobilien in zentralen oder A-Lagen. Randlagen profitieren in besonderem Maße von angespannten Mietmärkten in den Zentren. Wenn in den begehrten Lagen der Zentren die Mieten steigen und keine preiswerten Wohnungen mehr zu finden sind, wandert vor allem die preissensible Nachfrage automatisch ins Umland ab.

JAHRES-NET TOKALMIETE

in Mio. EUR



Top-20-Standorte erwirtschaften nahezu zwei Drittel der Mieteinnahmen

Die beschriebene Ausrichtung der Konzentration auf Metropolregionen führt auch dazu, dass die Immobilien, die in den zehn für ADLER wichtigsten Städten liegen, nahezu die Hälfte und die TOP-20-Standorte nahezu zwei Drittel der gesamten Mieteinnahmen erzielen. Wilhelmshaven ist der bedeutendste Standort im Konzern mit einer Jahresnettokaltmiete von EUR 22,4 Millionen, gefolgt von Duisburg mit EUR 16,4 Millionen, Berlin mit EUR 7,6 Millionen, Wolfsburg mit EUR 5,5 Millionen und Cottbus mit EUR 5,1 Millionen. In keiner der TOP-20-Städte spielt ADLER eine signifikante Rolle im lokalen Wohnungsmarkt, außer in Wilhelmshaven. Dort gehört fast ein Fünftel des örtlichen Wohnungsbestands zum Konzern. Dass eine derart dominante Stellung in einem speziellen Markt nicht nachteilig sein muss, zeigt der Vermietungsstand, der zur Jahresmitte 2017 in Wilhelmshaven mit 91,9 Prozent deutlich über dem Konzerndurchschnitt liegt.

Ort	Jahres- Netto- kaltmiete (Mio. EUR)	Einheiten	Fläche (Tsd. qm)	Ø Miete EUR/qm/Mnt. Stand 30.06.2017	Verände- rung zum 31.03.2017	Vermie- tungsstand (%) Stand 30.06.2017	Verände- rung zum 31.03.2017 (PP)
Wilhelmshaven	22,4	6.870	404,5	4,77	0,03	91,9	0,5
Duisburg	16,4	4.162	261,5	5,29	0,02	97,6	-0,4
Berlin	7,6	1.698	111,6	5,52	0,02	98,8	0,6
Wolfsburg	5,5	1.300	87,5	5,46	0,04	95,8	-1,2
Cottbus	5,1	1.868	110,0	4,54	0,01	84,9	-4,7
Göttingen	4,4	1.139	76,1	4,98	0,05	96,7	1,6
Halle	4,3	1.656	93,1	4,52	0,02	86,7	-0,6
Helmstedt	4,1	1.219	70,7	5,00	0,01	95,1	0,9
Leipzig	3,5	1.167	70,9	4,40	0,02	93,7	0,2
Chemnitz	3,0	971	60,0	4,74	0,02	79,5	-0,1
Dortmund	2,9	776	51,7	4,75	0,02	95,4	-1,2
Ludwigshafen	2,8	526	34,1	5,93	0,15	96,1	0,1
Norden	2,6	747	46,8	4,80	0,04	96,6	-0,8
Düsseldorf	2,6	474	28,9	7,54	0,05	98,6	0,8
Borna	2,5	913	50,9	4,57	0,00	85,4	-1,1
Schöningen	2,5	916	53,7	4,91	0,02	75,9	0,4
Aurich	2,4	785	52,7	4,54	0,03	81,5	-0,7
Schwerin	2,3	809	47,4	4,40	0,04	89,5	-0,4
Fürstenwalde	1,9	567	30,1	5,36	0,01	95,5	0,1
Erfurt	1,8	643	38,9	5,52	0,03	69,3	2,2

Auf kleine bis mittlere Wohneinheiten ausgerichtet

An allen Orten, an denen ADLER Präsenz zeigt, ist das Wohnportfolio auf kleine bis mittelgroße Wohneinheiten ausgerichtet. Im Durchschnitt sind die Wohnungen etwas mehr als 60 Quadratmeter groß und damit gut an die Wünsche der Zielgruppe – Mieter mit mittlerem bis niedrigem Einkommen – angepasst. Auch diese Ausrichtung hält ADLER für wirtschaftlich sinnvoll. Das Angebot wird dem seit geraumer Zeit anhaltenden Trend gerecht, dass die Zahl der Ein-Personen-Haushalte in Deutschland trotz rückläufiger Bevölkerungszahl stetig zunimmt. Zudem wird das Risiko von Mietausfällen bei Mietern mit geringem Einkommen dadurch begrenzt, dass sie auf Unterstützung der Sozialkassen vertrauen dürfen, wenn sie ihre Mietschulden nicht aus eigenem Einkommen begleichen können. Nicht zuletzt fällt auf diese Kategorie von bezahlbarem Wohnraum auch das Augenmerk von Städten und Gemeinden, wenn sie Flüchtlingen eine feste Bleibe verschaffen wollen.

Wohnungsgröße	Anzahl Wohneinheiten	In % des Gesamtbestands	Miete/qm/Monat in EUR
< 45 qm	6.571	14,0	5,75
≥ 45 und < 60 qm	15.999	34,0	4,93
≥ 60 und < 75 qm	16.712	35,5	4,98
≥ 75 und < 90 qm	6.059	12,9	4,96
> 90 qm	1.669	3,6	4,82
Gesamt	47.010¹⁾	100,0	5,02

¹⁾ Ohne das Ende Q2 2017 erworbene Portfolio von 192 Wohneinheiten in Senftenberg

Kundenorientierung durch eigenes Property- und Facility-Management

ADLER hat sich zum Ziel gesetzt, den Mietern in Zukunft alle wesentlichen wohnungsnahen Dienstleistungen selbst anzubieten – und nicht mehr durch externe Dienstleister. Für einen möglichst direkten Kontakt zu den Mietern hat ADLER daher das konzerneigene Property-Management unter dem Dach der 2016 neu gegründeten Gesellschaft ADLER Wohnen Service GmbH zusammengefasst. Diese Gesellschaft hat mittlerweile eine Regionalstruktur aufgebaut, die geeignet ist, die Verwaltung aller Konzernimmobilien zu übernehmen. Anfang 2017 war das in etwas mehr als der Hälfte des Bestands der Fall, Anfang 2018 sollen dann alle Immobilien von konzerneigenen Mitarbeitern betreut werden.

Ähnliches gilt für das Facility-Management, also für die Handwerks- und Hausmeistertätigkeiten an und in den Immobilien. Auch hier beabsichtigt ADLER, den überwiegenden Teil der Aktivitäten mit eigenen Ressourcen zu bewerkstelligen. Zu diesem Zweck hat die ADLER Gebäude Service GmbH (früher Arkadio Facility Management GmbH) ebenfalls eine Regionalstruktur aufgebaut, die mit der des Property-Managements weitgehend korrespondiert.

ADLER erwartet, dass die Weiterentwicklung zu einem integrierten Immobilienkonzern die Mieterzufriedenheit steigern und die Fluktuationsrate absenken wird. Dazu beitragen soll die ADLER-Mieter-App, ein innovatives, in der Branche bisher einmaliges Instrument zur Mieter-Kommunikation und zur Kundenbindung, das Anfang Mai zunächst in der Region Helmstedt eingeführt wurde. Die ersten Erfahrungen zeigen, dass die überwiegende Zahl der Mieter die App positiv bewertet und auch nutzt. Mittlerweile hat ADLER die App auch Mietern in anderen Regionen angeboten und wird voraussichtlich im Laufe des Jahres allen Mietern dieses neue Kommunikationsinstrument zur Verfügung stellen.

Programm zum Abbau von Leerstand wird ausgeweitet

Mitte 2016 hatte ADLER ein Programm zur Renovierung von 1.500 überwiegend seit Langem leer stehenden Wohneinheiten aufgesetzt, um sie marktgerecht wiederherzurichten und so den Leerstand abzubauen. Ein Jahr später war die Renovierung von insgesamt 951 Wohnungen abgeschlossen, für alle weiteren ist sie entweder im Gang oder beauftragt. Damit wird das Projekt planmäßig im weiteren Verlauf des dritten Quartals abgeschlossen sein. In den meisten Fällen wurden im Zuge der Renovierung der Fußboden ausgetauscht, das Bad komplett erneuert, der Fliesenspiegel in der Küche neugestaltet, die elektrischen Leitungen neu verlegt und in einigen Fällen auch Türen und Fenster ersetzt. Ein frischer Anstrich rundete die Renovierungsarbeiten ab. Pro Wohnung sind dabei Aufwendungen von rund EUR 11.000 entstanden, etwas mehr als ursprünglich anvisiert. Nach Abschluss der Arbeiten dauert es nach den bisherigen Erfahrungen zwei bis drei Monate, bis die Wohnungen einen neuen Mieter finden. Zur Jahresmitte 2017 war das bei 633 der renovierten Wohnungen der Fall. Die bei Neuvermietung erzielten Mieten liegen deutlich über dem Konzerndurchschnitt und auch über den Erwartungen. Daher wurde die Fortführung des Programms in einer zweiten Tranche beschlossen, die sich unmittelbar an die erste anschließen und bis Ende 2018 laufen soll. Erneut sind Investitionsmittel von EUR 15 Millionen bereitgestellt worden.

DAS HANDELSPORTFOLIO

Das Handelsgeschäft und die Privatisierung von Wohneinheiten wird von der Konzerngesellschaft ACCENTRO Real Estate AG betrieben. Am Ende des ersten Halbjahres 2017 standen 2.431 Mieteinheiten zur Privatisierung in der Bilanz. Das waren neun Einheiten mehr als zu Jahresbeginn (2.422 Einheiten). ACCENTRO hält unverändert den überwiegenden Teil seiner Immobilien in Berlin, einem Markt, der sich in den letzten Jahren für das Privatisierungsgeschäft als besonders lukrativ erwiesen hat und der sich aller Voraussicht nach auch weiterhin dynamisch entwickeln wird. ACCENTRO hat aber auch in Köln und Leipzig Bestände erworben.

/// ADLER AM KAPITALMARKT

Immobilienaktien entwickeln sich besser als der DAX

Der deutsche Aktienmarkt hat sich im ersten Halbjahr 2017 positiv entwickelt. Der DAX nahm im Berichtszeitraum um etwas mehr als 7 Prozent zu und lag mit gut 12.300 Punkten nur knapp unter seinem historischen Höchststand, den er Mitte Juni erreicht hatte. Der SDAX – der Index, in dem ADLER seit Juni 2015 notiert ist – nahm im gleichen Zeitraum mit knapp 14 Prozent sogar doppelt so stark zu. Mit fast 11.000 Punkten lag auch dieser Index knapp unter seinem historischen Höchststand.

Immobilienaktien entwickelten sich im ersten Halbjahr 2017 ebenfalls positiv. Der Solactive DIMAX, der die wesentlichen börsennotierten Immobiliengesellschaften in Deutschland umfasst, lag Ende Juni um 8 Prozent höher als zu Jahresbeginn. Aktien des Immobiliensektors entwickelten sich damit im ersten Halbjahr stärker als der DAX.

Der Wert der ADLER-Aktie nahm in den ersten sechs Monaten um etwas mehr als 3 Prozent zu. Sie wurde zu Jahresbeginn mit knapp EUR 13,20 bewertet, stieg dann Mitte Juni auf über EUR 14 und schloss Ende Juni mit EUR 13,60. Dabei ist zu berücksichtigen, dass die Hauptversammlung am 7. Juni beschlossen hatte, den Aktionären aus Gesellschaftsmitteln im Verhältnis 10 zu 1 Gratisaktien zukommen zu lassen, die ihnen am 22. Juni gutgeschrieben wurden. Diese Kapitalerhöhung hatte eine entsprechende Auswirkung auf den Aktienkurs.

Am 16. Juni wiederum hatte ADLER ein Aktienrückkaufprogramm beschlossen mit dem Ziel, eigene Aktien in einem Gesamtkaufpreis von bis zu EUR 10 Millionen zu erwerben. Bis zum Ende des Berichtszeitraums hatte ADLER insgesamt 160.539 eigene Aktien gekauft, das entspricht einem Anteil am Grundkapital von knapp 0,3 Prozent.

ADLER REAL ESTATE AG AKTIE, DAX, SDAX UND DIMAX SEIT JANUAR 2017 | JANUAR 2017 = 100

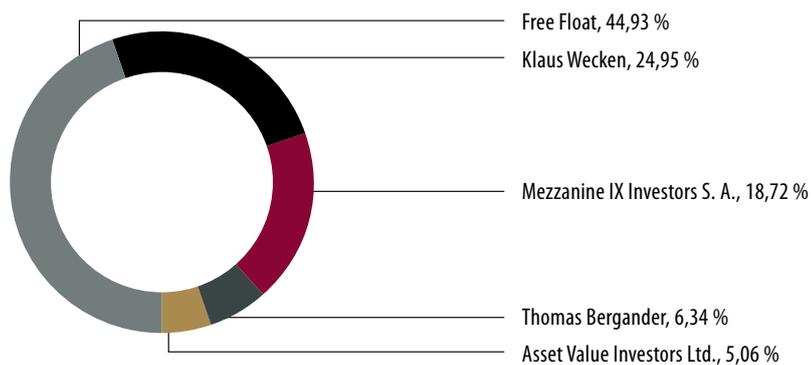


Aktienbestand durch Gratisaktien und Wandlung bestehender Wandelschuldverschreibungen kräftig erhöht

Zum 30. Juni 2017 betrug die Gesamtzahl der Stimmrechte der ADLER Real Estate AG 57.492.650. Zu Beginn des Jahres 2017 waren es 47.702.374 Stimmrechte. Der Zuwachs von 20,5 Prozent geht im Wesentlichen auf die Ausgabe der Gratisaktien (4.773.135 Stück) und die Wandlungen der im Juni ausgelaufenen Wandelschuldverschreibung 2013/2017 (5.014.206 Stück) zurück. Im Umfang der bis zur Jahresmitte von ADLER zurückgekauften Aktien (160.539 Stück) können die Stimmrechte nicht ausgeübt werden.

Die Aktionärsstruktur hat sich im Verlauf des ersten Halbjahres nur leicht geändert. Gemäß den Mitteilungen, die ADLER von Aktionären bei entsprechender Schwellenüberschreitung erhalten hat, stellte sie sich am 30. Juni 2017 wie folgt dar:

AKTIONÄRSSTRUKTUR AM 30. JUNI 2017*



* Ohne Berücksichtigung des Aktienrückkaufprogramms



Im ersten Halbjahr 2017 hat ADLER sowohl das Bestandsportfolio als auch das Handelsportfolio moderat ausgebaut.



/// Grundlagen des Konzerns

/// GRUNDLAGEN DES KONZERNS

GESCHÄFTSMODELL

Das Geschäftsmodell der ADLER Real Estate AG besteht aus zwei Bereichen, der Bestandshaltung (Investment Properties) und dem Handel mit Immobilien (Vorratsimmobilien). Entsprechend ist auch die Segmentberichterstattung aufgebaut.

Im Segment Bestand spiegeln sich die Aktivitäten des konzerneigenen, zentralen Asset-Managements, das die im Bestand gehaltenen Wohneinheiten technisch und kaufmännisch überwiegend in Eigenregie verwaltet oder dort, wo das nicht der Fall ist, externe Property-Management-Gesellschaften vor Ort über Dienstleistungsverträge führt. ADLER unterhält mit der 2016 gegründeten ADLER Wohnen Service GmbH eine Gesellschaft, unter deren Dach die konzerneigenen Aktivitäten im Property-Management gebündelt und mittlerweile so weit ausgebaut sind, dass sie den überwiegenden Teil des Konzerns umfassen. Diesen Teil der Wertschöpfungskette will ADLER bis Ende 2017 vollständig in den Konzern integrieren. Vergleichbares gilt für das Facility-Management, das die ehemals unter Arkadio Facility Management GmbH firmierende Konzerngesellschaft verantwortet, die aber mittlerweile in ADLER Gebäude Service GmbH umbenannt worden ist.

Das Segment Handel wird im Wesentlichen durch eine eigenständige Konzerngesellschaft, die ACCENTRO Real Estate AG, gesteuert und verantwortet. An dieser Gesellschaft hält die ADLER Real Estate AG 86,3 Prozent der Anteile.

Bestand

Im Segment Bestand werden alle Aktivitäten rund um die Bewirtschaftung von Immobilien zusammengefasst, die auf Dauer gehalten werden sollen. Dabei handelt es sich fast ausschließlich um Wohneinheiten. Dieser Bestand ist in den vergangenen fünf Jahren durch Akquisitionen von Einzelportfolios oder Anteilen an Immobiliengesellschaften aufgebaut worden. Er wird im Rahmen des aktiven Portfolio-Managements regelmäßig überprüft, ertrags- und wertorientiert angepasst und mit dem Ziel weiterentwickelt, die Mieteinnahmen zu erhöhen und den Leerstand abzubauen. Die Immobilien werden regelmäßig von unabhängigen Gutachtern bewertet. Mit einem Bestand von knapp 50.000 Einheiten gehört ADLER mittlerweile zu den fünf größten deutschen Wohnungsunternehmen mit Börsennotierung.

ADLER beabsichtigt, diesen Bestand in Zukunft weiter durch Zukäufe auszuweiten. Dabei investiert ADLER – wie bisher – bevorzugt in Wohnimmobilienportfolios, die sich in B- und Randlagen großer Ballungsräume befinden, weil dort die Mietrenditen typischerweise höher liegen als in innerstädtischen A-Lagen. Wenn sich entsprechende Marktgelegenheiten ergeben, investiert ADLER im Sinne der Portfolioergänzung aber auch in sogenannten A-Städten wie etwa Berlin, um an den Wertsteigerungen in solchen Märkten teilzuhaben. Akquisitionen erscheinen ADLER in jedem Fall nur dann sinnvoll, wenn die Immobilien bereits unmittelbar nach Erwerb einen positiven Cashflow abzuwerfen versprechen.

Die Wohnungen im Bestand von ADLER sind im Durchschnitt etwa 60 Quadratmeter groß und haben zwei oder drei Wohnräume. Die Durchschnittsmiete pro Quadratmeter liegt bei EUR 5,06 im Monat. ADLER ist damit in einem Marktsegment tätig, das sich an Menschen mit mittleren bis unterdurchschnittlichen Einkommen richtet. Dieser Zielgruppe bietet ADLER eine solide Wohnqualität zu marktgerechten Mieten. Die Nachfrage nach bezahlbarem Wohnraum wächst dabei auch weiterhin, weil das Durchschnittsalter der Bevölkerung und in Verbindung damit die Zahl der Ein-Personen-Haushalte zunimmt. Zudem ziehen Menschen aus den unterschiedlichen Teilen der EU nach Deutschland, weil sich ihnen hier bessere Arbeitsmarktperspektiven bieten. Andere kommen aus weiter entfernten Ländern als Asylanten nach Deutschland. Gleichzeitig bleibt das Angebot an Neubauten in diesem Segment trotz der insgesamt wieder ansteigenden Bautätigkeit weiterhin gering, weil Neubauten sich meist nur im höherpreisigen Mietsegment rechnen.

Bestandsimmobilien werden typischerweise in der Bilanz als „Investment Properties“ zu ihrem Marktwert erfasst, der wiederum von unabhängigen, auf diese Bewertung spezialisierten Gesellschaften ermittelt wird. Veränderungen im Wert der Immobilien schlagen sich in der Gewinn- und Verlustrechnung ergebniswirksam nieder und verändern auch den Net Asset Value (NAV).

Handel

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

Für das Segment Handel erwirbt die ACCENTRO regelmäßig Wohnimmobilien, die sich für die Privatisierung eignen. Sie werden dann mit der Absicht zur Veräußerung nur kurzfristig gehalten. Da im Segment Handel vor allem Kriterien der Veräußerbarkeit im Vordergrund stehen, zielt die ACCENTRO bei ihren Immobilien nicht zwangsläufig auf dieselben Lagen ab, die in der Bestandhaltung favorisiert werden, sondern schließt auch Immobilien in A-Städten wie etwa Berlin ausdrücklich in ihr Zielfortfolio mit ein.

Die für Handelszwecke gehaltenen Immobilien werden in der Bilanz unter der Position „Vorräte“ mit ihrem Anschaffungswert erfasst. Sie unterliegen typischerweise keiner Wertänderung. Erst bei Veräußerung schlägt sich die Differenz des Veräußerungspreises zum Buchwert in der Gewinn- und Verlustrechnung ergebniswirksam nieder.

Ziele und Strategien

Die Entscheidungen der ADLER Real Estate AG sind darauf ausgerichtet, den Unternehmenswert nachhaltig zu steigern. Daran richtet sich die gesamte Unternehmensstrategie aus. Als Maß für den Unternehmenswert gilt dabei der nach Vorgaben der European Public Real Estate Association (EPRA) berechnete Net Asset Value (NAV). ADLER ist Mitglied in dieser Organisation.

Strategie für den Bereich Bestandsmanagement

Der Wert des im Segment Bestand abgebildeten Immobilienportfolios kann im Wesentlichen dadurch zunehmen, dass ein möglichst hoher und im Zeitverlauf stabiler Ertrag aus der Vermietung erzielt wird. Ziel des Asset-Managements ist es daher, Vermietungsstand und Mietniveau zu steigern. Wertänderungen können sich zudem durch Erweiterung des Bestandsportfolios und Nutzung entsprechender Skaleneffekte ergeben oder durch die Veränderung und Optimierung des Bestandsportfolios im Sinne der Identifizierung und Veräußerung nicht werthaltiger Vermögenswerte.

Wenn die Bestände durch Zukäufe erweitert werden, kann die Ertragskraft durch Skaleneffekte zunehmen, weil sich bestimmte fixe Kosten auf ein größeres Portfolio verteilen, die absolute Belastung der einzelnen Einheit also abnimmt. Die Kosten können zudem sinken und die Effizienz der Verwaltung steigen, wenn Leistungen externer Dienstleister gebündelt oder Aufgaben innerhalb des Konzerns zentralisiert und zusammengelegt werden.

Bei der Optimierung des Bestandsportfolios liegt das Augenmerk darauf, Immobilien zu identifizieren, die aufgrund ihrer Lage oder Beschaffenheit unterdurchschnittliche Beiträge zum Gesamtertrag leisten. Werden sie veräußert, stärkt das automatisch die Ertragskraft des verbleibenden Portfolios. Eine Optimierung kann aber auch dadurch erreicht werden, dass vorhandene Bestände durch Neubau einzelner Wohnblöcke oder durch Erweiterung bestehender Wohnblöcke um eine zusätzliche Geschossfläche verdichtet werden.

Die Bewirtschaftung der Bestände liegt in den Händen des Asset-Managements, das Mitte 2016 mit regionaler Ausrichtung neu aufgestellt worden ist. Das Asset-Management ergreift Maßnahmen, um Leerstände zu reduzieren, Mietsteigerungspotenziale zu nutzen und die Vermietbarkeit zu erhalten oder zu verbessern – etwa durch Instandhaltungsmaßnahmen oder Maßnahmen zur Gebäudemodernisierung. Ein hoher Wohnwert macht Wohnungen attraktiv. Sie lassen sich daher leichter vermieten. Selbstverständlich berücksichtigt das Asset-Management bei allen Investitionen immer auch die Kosten-Nutzen-Relation der einzelnen Maßnahmen. 2016 ist neben den laufenden Maßnahmen zur Instandhaltung und Modernisierung ein Programm zur Renovierung von insgesamt rund 1.500 bisher leer stehenden Wohneinheiten aufgesetzt worden. Dafür wurden rund EUR 15 Millionen zur Verfügung gestellt. Das Programm wurde erfolgreich umgesetzt und soll durch eine zweite Tranche mit einem ähnlichen Investitionsvolumen fortge-

führt werden. Es ist darauf ausgerichtet, den bestehenden Leerstand und auch die damit verbundenen Leerstandskosten abzubauen.

Strategie für den Bereich Handel

Im Segment Handel schafft ADLER Werte, indem die Gesellschaft mit dem An- und Verkauf von Wohnimmobilien sowie Einzelwohnungen einen möglichst hohen Ertrag erzielt. Die für dieses Geschäftsfeld zuständige Konzerntochter ACCENTRO Real Estate AG greift dabei zum Teil auf Immobilien zurück, die aus dem Bestand des ADLER-Konzerns stammen, überwiegend aber auf Immobilien, die speziell für Handelszwecke erworben werden. ADLER hat die Absicht, stets einen ausreichenden Bestand an solchen für die Privatisierung vorgesehenen Immobilien vorzuhalten, um einen möglichst kontinuierlichen Ertragsstrom zu generieren und nicht von rein opportunistischen Verkäufen abhängig zu sein. Deshalb werden Erlöse aus dem Verkauf zu einem hohen Anteil dazu verwendet, den Bestand an Vorratsimmobilien wieder aufzustocken und auf angemessenem Niveau zu halten.

Finanzierungsstrategie

Bei der Finanzierung der Konzernaktivitäten hält ADLER aus Überlegungen der Wirtschaftlichkeit und der Risikoabwägung ein Verhältnis von Eigen- und Fremdkapital für angemessen, das zu einem Loan-to-Value (LTV) zwischen 50 und 60 Prozent führt. Daraus folgt automatisch die Notwendigkeit, zukünftige Akquisitionen in einem entsprechenden Verhältnis zu finanzieren. In der Fremdfinanzierung strebt ADLER eine im Zeitverlauf möglichst homogene Fälligkeitsstruktur an. Durch Rückzahlung vorhandener Verbindlichkeiten oder durch Refinanzierung bestehender Finanzierungen zu günstigeren Konditionen will ADLER zudem die durchschnittlichen Fremdkapitalzinsen absenken.

ADLER hat guten Zugang sowohl zum Markt für besicherte Bankdarlehen als auch für unbesicherte Finanzierungen. Dieser doppelte Zugang senkt das Risiko bei der Beschaffung von Fremdmitteln und trägt gleichzeitig zur Absenkung der Finanzierungskosten bei. Bisweilen hängt der wirtschaftliche Erfolg aber auch von der eigenen Reaktionsschnelligkeit ab. Um kurzfristig auf etwaige Marktopportunitäten reagieren zu können, hält ADLER daher mit Zustimmung der Aktionäre genehmigtes und bedingtes Kapital vor, auf das jederzeit zu Akquisitionszwecken zurückgegriffen werden kann.

Akquisitionsstrategie

ADLER will auch in Zukunft über Akquisitionen wachsen, um sich als bedeutsamer Wohnungsbestandshalter in Deutschland fest zu etablieren. Größe dient dabei nicht als Selbstzweck, sondern als Mittel zur Steigerung der Wirtschaftlichkeit über Skaleneffekte und Effizienzgewinne. Neue Portfolios für das Segment Bestand sollten sich dadurch auszeichnen, dass sie dem bisherigen Geschäftsmodell entsprechen oder es sinnvoll ergänzen. Außerdem sollten sie schon direkt nach Erwerb einen positiven Cashflow erwarten lassen. Allerdings werden größere Portfolios zurzeit am Markt nicht angeboten, und selbst bei kleineren Immobilienbeständen sind die Preise aus Käufersicht häufig unattraktiv. Deshalb prüft ADLER auch, ob sich vielleicht durch Nachverdichtung in bestehenden Wohnanlagen oder eine engere Zusammenarbeit mit Projektentwicklern Chancen ergeben könnten, weil sich mittlerweile in einigen Regionen die Preise für Bestandsimmobilien und Neubauten spürbar angenähert haben. Nichtsdestotrotz will ADLER seinen Immobilienbestand durch Zukauf kleinerer Bestände auch in den nächsten Jahren weiter moderat ausbauen.

Neue Portfolios für das Segment Handel müssen eine entsprechende Eignung für den Wiederverkauf oder die Privatisierung mitbringen, denn in diesem Segment strebt ADLER eine durchschnittliche Haltedauer von nur wenigen Jahren an.

ADLER ist in der Lage, Akquisitionsentscheidungen kurzfristig zu fällen, und kann Verkäufern eine hohe Transaktionsicherheit bieten.

STEUERUNGSSYSTEM

Finanzielle Steuerungskennzahlen

ADLER verwendet als finanzielle Steuerungsgrößen den branchentypischen Net Asset Value (NAV) als Indikator für den Wert des Unternehmens, Funds from Operations I (FFO I) als Indikator für das am Cashflow orientierte operative Ergebnis aus dem Segment Bestand, Funds from Operations II (FFO II) als Indikator für das am Cashflow orientierte operative Ergebnis aus beiden Segmenten, Handel und Bestand, und den Loan-to-Value (LTV) als Indikator für die finanzielle Stabilität.

Dabei hat im Segment Bestand die Orientierung an Kennzahlen, die sich auf den Cashflow beziehen, größeres Gewicht, weil es dem Ziel der Vermietung entspricht, einen nachhaltigen Zahlungsmittelzufluss zu generieren. Das Segment Handel orientiert sich hingegen stärker an seinem Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) und damit an seinem Beitrag zum Gesamtergebnis des Konzerns. Gleichwohl macht die ADLER Real Estate AG als Konzern im Rahmen ihrer Prognose keine Angaben zum erwarteten EBIT des Konzerns, weil diese Kennzahl typischerweise stark von schwer zu prognostizierenden und nicht zahlungswirksamen Bewertungseffekten des Bestandsportfolios geprägt ist. Deshalb werden die Ertragserwartungen des Bereichs Handel in der Prognose des FFO II abgebildet.

Nicht-finanzielle Steuerungskennzahlen

Im Rahmen des Property-Managements werden zahlreiche nicht finanzielle Steuerungskennzahlen regelmäßig überwacht. Das gilt für das konzerneigene Property-Management ebenso wie für die externen Dienstleister, mit denen ADLER voraussichtlich bis Ende 2017 noch zusammenarbeitet. Dazu gehören zum Beispiel die Vermietungsquote, die Zahl der Kündigungen und die Zahl der neuen Mietverträge, die Einhaltung zeitlicher Vorgaben bei Instandhaltungsmaßnahmen, die Erreichbarkeit der Property-Manager und Ähnliches. Weichen die Ist-Werte von den Soll-Werten nachhaltig ab, werden Maßnahmen zur Korrektur entwickelt.

Nicht-finanzielle Kennzahlen spielen auch beim Erwerb neuer Immobilienbestände eine große Rolle, denn die potenzielle Wertentwicklung einer Immobilie ist unter anderem von Veränderungen in der Infrastruktur, der zu erwartenden Bevölkerungsentwicklung oder den möglichen Veränderungen am regionalen Arbeitsmarkt abhängig. Die Kenntnis oder die Einschätzung solcher Kennzahlen fließt in alle Akquisitionsentscheidungen zum Kauf einer Immobilie oder eines Immobilienportfolios ein.

MITARBEITER

Die ADLER Real Estate AG hat als Konzernholding zwei Vorstandsmitglieder, aber keine Mitarbeiter. Die Aufgaben des kaufmännischen Asset-Managements und die zentrale Administration erfolgen im Konzern weitgehend über die hundertprozentige Tochtergesellschaft ADLER Real Estate Service GmbH. Die Mitarbeiter dieser Gesellschaft werden flexibel und fachbezogen für die unterschiedlichen Aufgaben in den jeweiligen Konzerngesellschaften eingesetzt. Der überwiegende Teil der Mitarbeiter ist in den Teilgesellschaften tätig, die das konzerneigene Property- und Facility-Management betreiben. Wegen der strategisch beabsichtigten Internalisierung ehemals extern vergebenen Aufgaben im Property- und Facility-Management nahm die Zahl der Mitarbeiter im ADLER Konzern im ersten Halbjahr 2017 kräftig zu, von 354 zu Beginn auf 499 Voll- und Teilzeitkräfte zum Ende des Berichtszeitraums.

FORSCHUNG UND ENTWICKLUNG

Als Immobilienkonzern betreibt die ADLER Real Estate AG keine Forschung und Entwicklung im herkömmlichen Sinne. Allerdings sind laufende Marktanalysen erforderlich, um die künftige Entwicklung auf dem Wohnungsmarkt abschätzen zu können. ADLER bedient sich dazu der Einschätzungen von Maklerorganisationen, Bundesbehörden, spezialisierten Forschungsinstituten, renommierten Bewertungsunternehmen oder Research-Abteilungen von Banken. Sie werden durch eigene Erfahrungen aus der Vermietung vor Ort ergänzt. Außerdem müssen die vielfältigen Entwicklungen des Bauwesens und der Gebäudetechnik wie auch die sich wandelnden regulatorischen Anforderungen beobachtet und analysiert werden. Die aus diesen Analysen gewonnenen Erkenntnisse stellen eine wichtige Grundlage für die gesamte operative Geschäftstätigkeit der Gesellschaft dar. Mit der Anfang Juni begonnenen Einführung einer Mieter-App hat ADLER zudem ein innovatives, bisher in der Branche einmaliges Instrument zur Mieter-Kommunikation und zur Kundenbindung eingeführt.



Zur Jahresmitte war das Programm zur Renovierung von 1.500 leer stehenden Wohnungen – wie geplant – zu zwei Dritteln umgesetzt.



/// Konzernzwischenlagebericht

/// Wirtschaftsbericht

/// Chancen- und Risikobericht

/// Prognosebericht

/// Nachtragsbericht

/// Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage

/// WIRTSCHAFTSBERICHT

GESAMTWIRTSCHAFTLICHE UND BRANCHENBEZOGENE ENTWICKLUNG

In den ersten sechs Monaten des laufenden Geschäftsjahres haben sich die gesamtwirtschaftlichen und branchenbezogenen Rahmenbedingungen in Deutschland weiterhin als stabil und positiv für die Immobilienbranche erwiesen. Im ersten Quartal nahm das Bruttoinlandsprodukt kalenderbereinigt um 1,7 Prozent zu, für das zweite Quartal liegen noch keine konkreten Zahlen vor. Für das Jahr 2017 rechnen die führenden Wirtschaftsinstitute in ihrer Gemeinschaftsprognose Frühjahr 2017 mit einem Wachstum von 1,5 Prozent. Die Inflationsrate fiel im ersten Halbjahr mit 1,6 Prozent etwas höher aus als im Vorjahr, die Zahl der Beschäftigten hat einen Höchststand erreicht, die Zinsen hingegen verharren weiterhin auf einem historisch niedrigen Niveau. Der ifo Geschäftsklimaindex, anerkanntes Stimmungsbarometer der Wirtschaft, erreichte Ende Juni 2017 einen derart hohen Stand, wie er ihn seit sieben Jahren nicht mehr hatte.

Für ein Unternehmen, das wie die ADLER Real Estate AG in zwei Geschäftsfeldern – in der Vermietung von Wohneinheiten und im Handel mit Wohneinheiten – tätig ist, sind sowohl der Transaktionsmarkt als auch der Mietwohnungsmarkt von Bedeutung. Im Transaktionsmarkt für Wohnungsportfolios ab 50 Wohnungen wurden im ersten Halbjahr 2017 nach Angaben der Beratungsfirma CBRE EUR 5,7 Milliarden umgesetzt, 22 Prozent mehr als im gleichen Zeitraum des Vorjahres (EUR 4,8 Milliarden). Die Zahl der transferierten Portfolios und die Zahl der Wohneinheiten pro transferiertem Portfolio gingen zwar zurück, der durchschnittliche Preis pro Einheit lag aber deutlich über dem vergleichbaren Vorjahresniveau.

Stabil erwies sich im ersten Halbjahr 2017 auch das Umfeld auf dem Mietwohnungsmarkt. Die Mieten lagen gemäß Ausweis im Index der Lebenshaltungskosten deutschlandweit im Juni 2017 um 1,8 Prozent höher als im vergleichbaren Vorjahresmonat. Damit nahmen sie etwas stärker zu als die Lebenshaltungskosten insgesamt. Allerdings verdeckt der Durchschnitt die unterschiedlichen Entwicklungen einzelner Regionen, von Stadt und Land, von Neu- und Altbau oder auch von unterschiedlichen Wohnungsgrößen. Mit ihren Immobilien ist die ADLER Real Estate AG vornehmlich in B-Lagen und am Rande von Ballungsgebieten vertreten. Solche Lagen profitieren typischerweise, wenn in den Zentren oder den

A-Lagen die Mieten kräftig steigen – so wie es in den meisten Städten in Deutschland der Fall ist. Denn Mieter, die sich die steigenden Mieten nicht leisten wollen oder können, suchen dann nach Alternativen und sind häufig bereit, eine größere Entfernung zum Zentrum in Kauf zu nehmen.

WIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNG DES KONZERNES

Nach den erfolgreichen Wachstumsschritten der Vorjahre hatte sich die ADLER Real Estate AG 2016 darauf konzentriert, die Konzernstrukturen neu zu ordnen und den neuen, durch die Akquisitionen veränderten Anforderungen anzupassen. Die Maßnahmen dienen alle dem Ziel, ADLER zu einem integrierten Immobilienkonzern zu entwickeln, der bis Ende 2017 alle für den Mieter wesentlichen Dienstleistungen aus einer Hand anbieten kann. Zu Beginn des Jahres wurden, diesen Zielsetzungen entsprechend, weitere 10.000 Wohneinheiten, die bis dahin von externen Dienstleistern verwaltet wurden, in die eigene Betreuung übernommen, sowohl was das Property- als auch was das Facility-Management anbelangt. Im weiteren Verlauf des Jahres sind noch einmal 7.000 Einheiten dazu gekommen.

Mitte Januar 2017 sind der ADLER Real Estate AG EUR 422 Millionen aus dem Verkauf ihres 26-prozentigen Anteils an der conwert Immobilien Invest SE an die Vonovia SE im Rahmen des freiwilligen Angebots der Vonovia an die Aktionäre der conwert zugeflossen.

Nach Eingang der Mittel hat die ADLER Real Estate AG, wie angekündigt, damit begonnen, bestehende, meist höherverzinsliche Verbindlichkeiten zurückzuzahlen. Im Januar wurden im direkten Zusammenhang mit der Transaktion kurzfristige Kredite im Gesamtvolumen von EUR 199,7 Millionen zurückgeführt, die zur Finanzierung der Anschaffung der conwert-Anteile gedient hatten.

Im Februar hat ADLER Wandelschuldverschreibungen der Konzerngesellschaft ACCENTRO Real Estate AG mit einem Buchwert von EUR 12,3 Millionen erworben. Dahinter stand die Absicht, den Stimmrechtsanteil an der Gesellschaft auch nach Ausübung der Wandelschuldverschreibungen konstant zu halten und gleichzeitig die Verbindlichkeiten zu verringern.

Im März hat die ADLER einen Kaufvertrag zum Erwerb eines Immobilienportfolios mit 693 Wohn- und acht Gewerbeeinheiten in Osterholz-Scharmbeck und Schwanewede abgeschlossen. Die Liegenschaften im direkten Einzugsgebiet von Bremen passen zur Zielsetzung der ADLER, qualitativ hochwertigen, aber bezahlbaren Wohnraum am Rande von Ballungsgebieten bereitzustellen. Das Portfolio, das Mieteinnahmen von mehr als EUR 2 Millionen im Jahr erwirtschaftet, ergänzt zudem die Bestände in Norddeutschland in vorteilhafter Weise. Der Erwerb unterstreicht die Absicht, den Bestand nach dem Konsolidierungsjahr 2016 wieder mit Augenmaß zu erweitern.

Ende März hat die Konzerngesellschaft ACCENTRO Real Estate AG ihre Anleihe 2013/2018 gekündigt und am 26. Juni 2017 zum Kurs von 101,5 Prozent des Nennbetrags zuzüglich der bis zum Tag der Rückzahlung ausgelaufenen und noch nicht gezahlten Zinsen zurückgezahlt. Sie hatte einen Umfang von EUR 10 Millionen und wurde mit 9,25 Prozent p. a. verzinst.

Getilgt wurden im Laufe des ersten Quartals zudem nachrangige Schuldscheindarlehen im Nominalwert von EUR 33,0 Millionen.

Im April hat die ADLER Real Estate AG ihre Schuldverschreibung 2015/2020 im Rahmen einer Privatplatzierung um EUR 150 Millionen aufgestockt, die aufgrund des deutlich über pari liegenden Ausgabepreises im Vergleich zum Coupon von 4,75 Prozent eine attraktive Effektivverzinsung (yield to call) von 2,5 Prozent aufweist. ADLER hat sich so zusätzlichen finanziellen Spielraum geschaffen, um über einen Erwerb kleinerer Portfolios zu günstigen Konditionen auch kurzfristig entscheiden zu können. Derzeit prüft ADLER derartige Portfolios in einem Gesamtumfang von mehreren Tausend Einheiten.

Zum gleichen Zeitpunkt im April wurde die Schuldverschreibung 2014/2019 gekündigt, die ein Volumen von EUR 130 Millionen und einen Zinssatz von 6,0 Prozent hatte. Sie wurde am 10. Mai 2017 zu 101,5 Prozent des Nennbetrags zuzüglich der bis zum Tag der Rückzahlung aufgelaufenen und noch nicht gezahlten Zinsen zurückgezahlt.

In Summe hat ADLER im ersten Halbjahr 2017 rund EUR 380 Millionen an Verbindlichkeiten zurückgezahlt. Damit setzt ADLER die seit längerem angekündigte Absicht um, Verbindlichkeiten mit einer hohen Zinslast möglichst zügig zurückzuzahlen und so die Zinsaufwendungen zu verringern und den FFO zu stärken.

Im Rahmen der ordentlichen Hauptversammlung am 7. Juni 2017 wurde der Beschluss gefasst, das Kapital aus Gesellschaftsmitteln zu erhöhen und den Aktionären im Verhältnis von 10 : 1 zum bestehenden Grundkapital Gratisaktien zukommen zu lassen, um sie auf diese Weise am wirtschaftlichen Erfolg der Gesellschaft teilhaben zu lassen. Die neuen Aktien wurden den Depots am 22. Juni 2017 gutgeschrieben. Das Grundkapital hat sich dadurch in entsprechendem Umfang erhöht.

Im Juni hat die ADLER Real Estate AG ein Aktienrückkaufprogramm beschlossen, in dessen Rahmen eigene Aktien bis zu einem Gesamtkaufpreis (ohne Nebenkosten) von bis zu EUR 10 Millionen erworben werden können. Das Programm hat am 16. Juni begonnen, der Fortschritt wird Woche für Woche auf der Website der Gesellschaft dokumentiert.

Ende Juni hat ADLER ein Portfolio von 192 Wohneinheiten mit einer Nutzfläche von rund 11.600 qm in Senftenberg erworben. Senftenberg ist eine Mittelstadt im Süden Brandenburgs etwa auf halber Strecke zwischen Dresden und Cottbus. Das Portfolio erbringt jährliche Mieteinnahmen von rund EUR 0,7 Millionen und ergänzt die Bestände in Brandenburg. Der Ankauf folgt der Strategie, in mittelgroßen Städten in Nord-, West- und Ostdeutschland vor allem in B-Lagen zu investieren, da hier noch attraktive Anlaufrenditen erzielt werden können.

/// CHANCEN- UND RISIKOBERICHT

Über die Chancen und Risiken ihrer Geschäftstätigkeit hat die ADLER Real Estate AG ausführlich im Geschäftsbericht 2016 berichtet. Seitdem hat sich an der Gesamtsituation der ADLER wesentlich nichts geändert.

Nachdem die amerikanische Zentralbank bereits zur Jahreswende die ersten Schritte zu Anhebung der Leitzinsen eingeleitet hat, mehren sich zur Jahresmitte die Anzeichen, dass auch die europäische Zentralbank diesem Weg bald folgen könnte. Die Wahrscheinlichkeit, dass die Phase der Niedrigzinspolitik noch im Laufe des Jahres 2017 zu Ende geht, nimmt also zu.

Nach dem Großbrand in einem Hochhaus des Londoner Stadtteil Nord-Kensington Mitte Juni ist das Thema Brandschutz auch in Deutschland in die öffentliche Diskussion geraten. Als professioneller Vermieter stellt ADLER routinemäßig sicher, dass die entsprechenden Vorschriften zum Brandschutz in allen Objekten des Konzerns eingehalten werden. Gleichwohl wurden alle Property-Manager noch

einmal für das Thema sensibilisiert und beauftragt, alle einschlägigen Maßnahmen zur Brandverhütung und Bekämpfung sorgfältig zu überprüfen, bei Bedarf auch in Zusammenarbeit mit den für den Brandschutz zuständigen örtlichen Behörden.

Im Zusammenhang mit der inzwischen veräußerten Beteiligung an der conwert Immobilien Invest SE hat die österreichische Übernahmekommission in einem übernahmerechtlichen Nachprüfungsverfahren durch mittlerweile rechtskräftigen Bescheid festgestellt, die Gesellschaft habe durch gemeinsame Absprachen mit weiteren Personen eine kontrollierende Beteiligung an conwert erlangt und nachfolgend ein Pflichtangebot zu Unrecht unterlassen. Daher könnte die Gesellschaft zukünftig mit Restitutionsverfahren und Verwaltungsstrafen belastet werden. Die Gesellschaft weist die durch die Übernahmekommission festgestellten, aber im übernahmerechtlichen Nachprüfungsverfahren nicht durch eine zweite Instanz nachprüfbareren Tatsachen weiterhin als unzutreffend und fehlerhaft zurück.

/// PROGNOSEBERICHT

Auch über die Erwartungen für das laufende Geschäftsjahr hat die ADLER Real Estate AG im Geschäftsbericht 2016 ausführlich berichtet. Die Prognosen haben sich seitdem nicht geändert. Die ADLER Real Estate AG rechnet weiterhin damit, dass die gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen für Unternehmen in der Immobilienwirtschaft 2017 insgesamt günstig bleiben. Der Vermietungsstand sollte Ende 2017 um etwa vier Prozentpunkte höher liegen als zu Beginn des Jahres, die Durchschnittsmiete um ein bis zwei Prozent und die Nettomieteinnahmen 2017 um gut drei Prozent steigen.

2017 sollten die FFO I auf gut EUR 40 Millionen steigen, was einem Zuwachs von etwa 50 Prozent entspräche, und die FFO II sollten etwa EUR 50 Millionen erreichen.

Die finanziellen Indikatoren werden sich 2017 zum Teil erheblich verbessern. Der LTV sollte im Jahresverlauf auf eine Größenordnung von 55 Prozent absinken – eine Zielgröße, die sich auch nach den im April umgesetzten Finanzierungsmaßnahmen nicht geändert hat. Die durchschnittliche Verzinsung des Fremdkapitals sollte auf etwa 3,5 Prozent zurückgehen.

Für den NAV erwartet ADLER 2017 Wertzuwächse, die in der Größenordnung eines niedrigen zweistelligen Prozentsatzes liegen.

/// NACHTRAGSBERICHT

Ereignisse, die maßgebliche Auswirkungen auf die Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage der ADLER Real Estate AG haben könnten, haben zwischen Ende des Berichtszeitraums

und Redaktionsschluss dieses Berichts nicht stattgefunden. Der Geschäftsverlauf bis zum Zeitpunkt der Berichterstattung bestätigt die im Prognosebericht getroffenen Aussagen.

/// ERTRAGS-, VERMÖGENS- UND FINANZLAGE

ERTRAGSLAGE

Die ADLER Real Estate AG erzielt ihre Erträge im Wesentlichen aus zwei Quellen: der Bewirtschaftung von Immobilien

und der Veräußerung von Immobilien. Darauf ist das Geschäftsmodell aufgebaut, das spiegelt sich auch in der Gesamtergebnisrechnung und in der Segmentberichterstattung entsprechend wider.

In Mio. EUR	6M 2017	6M 2016
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung	131,1	130,8
– davon Nettomieteinnahmen	86,4	83,9
Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung	68,6	69,8
Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung	62,5	61,0
Erträge aus der Veräußerung von Immobilien	52,8	69,3
Aufwendungen aus der Veräußerung von Immobilien	-41,5	-52,8
Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien	11,3	16,5
Personalkosten	-10,6	-8,9
Sonstige betriebliche Erträge	6,0	3,4
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-16,3	-13,4
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties	35,4	25,8
Abschreibungen und Wertminderungen	-0,6	-0,6
Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)	87,7	83,8
Ergebnis aus at-equity bewerteten assoziierten Unternehmen	0,0	10,9
Finanzergebnis	-48,7	-48,6
Ergebnis vor Steuern (EBT)	39,0	46,1
Konzernergebnis	21,7	31,8

Erträge und Ergebnis aus Immobilienbewirtschaftung leicht über Vorjahresniveau

Im ersten Halbjahr 2017 erreichten die Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung, die überwiegend von den Mieteinnahmen geprägt sind, EUR 131,1 Millionen und lagen damit leicht über dem Niveau des vergleichbaren Vorjahreszeitraums (H1 2016: EUR 130,8 Millionen). Dasselbe gilt für die Gesamtzahl des zum ADLER-Konzern gehörenden Bestands an Mieteinheiten, die zur dauerhaften Vermietung gehalten werden. Er machte zur Jahresmitte 48.089 Einheiten aus, 180 mehr als zum vergleichbaren Vorjahreszeitpunkt (47.909 Einheiten). Allerdings trugen die Akquisitionen des ersten Quartals nur anteilig und die des zweiten Quartals noch nicht zu den Erträgen bei, da Nutzen und Lasten jeweils erst zum Ende des jeweiligen Quartals übergangen.

Die wohnungswirtschaftlichen Leistungsindikatoren konnten weiter verbessert werden. So lag die kontrahierte Miete/Monat/qm am Ende des Berichtszeitraums für den Gesamtbestand durchschnittlich bei EUR 5,06 und damit um

EUR 0,08 über dem Wert des vergleichbaren Vorjahreszeitpunktes (H1 2016: EUR 4,98). Im Kernbestand machte die kontrahierte Miete/Monat/qm zur Jahresmitte 2017 durchschnittlich EUR 5,09 aus. Das waren EUR 0,02 mehr als am Ende des ersten Quartals 2017 (EUR 5,07).

Der Vermietungsstand lag Ende des ersten Halbjahres 2017 mit 89,5 Prozent ebenfalls höher als ein Jahr zuvor (88,9 Prozent). Im Kernbestand erreichte er 90,7 Prozent. Allerdings nahmen beide Vermietungsstände gegenüber den zum Jahresende erreichten Werten leicht ab. Das lag im Wesentlichen daran, dass bei dem massiven Übergang der Mieterbetreuung von externen Dienstleistern zum konzerneigenen Property- und Facility-Management gewisse Reibungsverluste nicht zu verhindern waren. Die operativen Leistungsdaten wurden zudem dadurch belastet, dass erstmals die neuen Bestände in Erfurt miteinbezogen wurden, die ADLER gegen Ende des letzten Jahres aus einer eigenen Projektentwicklung in den Bestand – und damit in die Vermarktung – übernommen hat. Dieser Bestand entwickelt sich zwar positiv, war aber auch zum Ende des ersten Halbjahres noch nicht vollständig vermietet.

Die Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung setzen sich aus den umlagefähigen und nicht umlagefähigen Betriebskosten und den Aufwendungen für die Instandhaltung zusammen. Sie sind im ersten Halbjahr leicht zurückgegangen, weil sie auch die Aufwendungen für externe Dienstleister der Immobilienverwaltung enthalten, die nach und nach durch konzerninterne Dienstleistungen ersetzt werden. Die Aufwendungen für Instandhaltung, die ebenfalls Teil der Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung sind, lagen im ersten Halbjahr 2017 mit EUR 10,3 Millionen deutlich niedriger als im vergleichbaren Vorjahreszeitraum (H1 2016: EUR 12,2 Millionen), da weniger laufende Instandhaltungsmaßnahmen notwendig waren. Hingegen lagen die aktivierbaren Renovierungs- und Modernisierungsmaßnahmen mit EUR 12,7 Millionen deutlich höher als im vergleichbaren Vorjahreszeitraum (H1 2016: EUR 7,1 Millionen). In Summe wurden im ersten Halbjahr 2017 für Modernisierung und Renovierung EUR 23,0 Millionen aufgewendet – gegenüber EUR 19,3 Millionen im ersten Halbjahr des Vorjahres. Diese Zunahme hängt mit den zusätzlichen Ausgaben aus dem Programm zur Sanierung von 1.500 leer stehenden Wohnungen zusammen.

Nach Abzug der Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung ergab sich für das erste Halbjahr 2017 ein Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung in Höhe von EUR 62,5 Millionen, etwas mehr als in den ersten sechs Monaten des Vorjahres (H1 2016: EUR 61,0 Millionen).

Erträge und Ergebnis aus Veräußerung von Immobilien erreichen gutes Vorjahresniveau nicht

Aus der Veräußerung von Immobilien hat die ADLER Real Estate AG im ersten Halbjahr 2017 Erträge in Höhe von EUR 52,8 Millionen erzielt, im vergleichbaren Vorjahreszeitraum waren es EUR 69,3 Millionen. Gleichzeitig nahmen auch die Aufwendungen deutlich ab, die im Wesentlichen den Buchwerten der veräußerten Einheiten entsprechen. Das Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien erreichte in den ersten sechs Monaten des laufenden Geschäftsjahres EUR 11,3 Millionen – nach EUR 16,5 Millionen im ersten Halbjahr des Vorjahres. Dieses Ergebnis ist im Wesentlichen auf die Handels- und Privatisierungsaktivitäten der Konzerntochter ACCENTRO Real Estate AG zurückzuführen, spiegelt aber das Leistungsbild der ACCENTRO nur unzureichend wider, weil zum Bilanzstichtag noch notarielle Verkaufsverträge in einem Volumen von über EUR 30 Millionen bestanden, deren Nutzen- und Lastenwechsel zum Berichtszeitpunkt aber noch nicht stattgefunden hatte.

Die Verkäufe der Non-Core-Einheiten – seit Anfang 2015 strategisches Ziel von ADLER, um die Leistungsfähigkeit des Gesamtportfolios zu erhöhen – haben sich im Ergebnis nicht wesentlich niedergeschlagen, da sie überwiegend zu Buchwerten erfolgten. Veräußert wurden 252 Einheiten aus den als Non-Core identifizierten Beständen im Konzern. Sie sind für den Verkauf vorgesehen, weil sie zum Geschäftsmodell der ADLER nicht mehr passen.

Höherer Aufwand durch sonstige Erträge und durch das Ergebnis aus der Bewertung der Investment Properties kompensiert

Mit zunehmender Unternehmensgröße nehmen zwangsläufig auch die meisten Aufwandspositionen zu. Ein Teil der Kostensteigerung ist indes auch darauf zurückzuführen, dass im Zuge der Neuausrichtung der ADLER in Richtung eines integrierten Immobilienkonzerns Aufgaben von Drittleistern abgezogen und von neu geschaffenen oder personell verstärkten Bereichen innerhalb des Konzerns übernommen worden sind. Als Folge davon beschäftigte ADLER zur Jahresmitte 2017 insgesamt 499 Mitarbeiter, 194 mehr als ein Jahr zuvor. Sie sind überwiegend in den Teilgesellschaften tätig, die das Property- und Facility-Management betreiben. Der Personalzuwachs schlägt sich zwangsläufig in den Personalaufwendungen nieder, die im ersten Halbjahr 2017 EUR 10,6 Millionen erreichten und damit deutlich höher lagen als im vergleichbaren Vorjahreszeitraum (H1 2016: EUR 8,9 Millionen).

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen machten im ersten Halbjahr 2017 EUR 16,3 Millionen aus (H1 2016: EUR 13,4 Millionen). Sie enthalten die allgemeinen Verwaltungsaufwendungen, Mieten für Büroräume, Aufwendungen für den EDV-Bedarf, Rechts- und Beratungskosten, die Wertberichtigungen von Forderungen und die Ausgaben für die Öffentlichkeitsarbeit. Die Zunahme geht wesentlich darauf zurück, dass im Zuge des Verkaufs der conwert-Anteile, der im April abgeschlossenen Finanzierungsmaßnahmen und der notwendig gewordenen Vorbereitungen für den Squeeze-out bei der WESTGRUND AG höhere Rechts- und Beratungskosten anfielen. Im vergleichbaren Vorjahreszeitraum hatten solche Aktivitäten nicht stattgefunden. Ein Teil des Zuwachses ist zudem auf die Einführung einer einheitlichen IT-Systemlandschaft in den operativen Teilgesellschaften zurückzuführen, die mit der Internalisierung des Property- und Facility-Managements nötig wurde. Ein Teil dieses zusätzlichen Aufwandes hatte sich bereits im Abschluss des ersten Quartals niedergeschlagen.

Die zunehmenden Aufwendungen ließen sich durch das Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties und durch zusätzliche sonstige Erträge mehr als kompensieren. Die sonstigen betrieblichen Erträge, die sich aus vielen kleineren, jeweils für sich genommen unwesentlichen Einzelpositionen zusammensetzen, erreichten im ersten Halbjahr 2017 EUR 6,0 Millionen und lagen damit deutlich höher als in den ersten sechs Monaten des Vorjahres (H1 2016: EUR 3,4 Millionen).

Aus den Marktbewertungen der Investment Properties ergab sich im ersten Halbjahr 2017 ein Ergebnisbeitrag von EUR 35,4 Millionen. Er resultiert überwiegend aus der Neubewertung des Bestandes des WESTGRUND-Teilkonzerns, die turnusmäßig zur Jahresmitte vorgenommen wird, aber auch aus der Neubewertung einzelner Wirtschaftseinheiten, deren Werte den veränderten Marktgegebenheiten angepasst werden mussten. In den ersten sechs Monaten des Vorjahres war ein Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties in Höhe von EUR 25,8 Millionen angefallen.

EBIT um 4,7 Prozent über Vorjahr

Nach Berücksichtigung aller nicht-finanziellen Aufwendungen und Erträge ergab sich für das erste Halbjahr 2017 ein Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT) in Höhe von EUR 87,7 Millionen. Damit lag es um 4,7 Prozent über dem Wert des vergleichbaren Vorjahreszeitraums (H1 2016: EUR 83,8 Millionen).

Laufende Zinsaufwendungen reduziert

Das Finanzergebnis erreichte im ersten Halbjahr 2017 ein Minus von EUR 48,7 Millionen. Im vergleichbaren Vorjahreszeitraum hatte sich ein Minus von EUR 48,6 Millionen ergeben.

Der Vorjahresvergleich verdeckt allerdings, dass ADLER durch Rückkauf unterschiedlicher höherverzinslicher Verbindlichkeiten dafür gesorgt hat, dass der laufende Zinsaufwand abnimmt. So wurden im dritten Quartal 2016 Schuldscheindarlehen in Höhe von rund EUR 62 Millionen und im ersten und zweiten Quartal 2017 in Höhe von rund EUR 33 Millionen zurückgekauft. So wurde die sich mit sechs Prozent verzinsende Unternehmensanleihe im Umfang von EUR 130 Millionen im zweiten Quartal 2017 zurückgezahlt. Des Weiteren wurden so im ersten Quartal 2017 Wandelschuldverschreibungen der Konzerngesellschaft ACCENTRO Real Estate AG im Buchwert von EUR 12,3 Millionen erworben, die sich mit 6,25 Prozent verzinsten.

Bei Rückkauf jedoch fallen Vorfälligkeitsentschädigungen oder vergleichbare Aufwendungen an, die das Zinsergebnis für den Zeitraum, in den die Rückzahlung fällt, einmalig erhöhen. An solchen einmaligen Aufwendungen fielen im ersten Halbjahr 2017 insgesamt EUR 7,5 Millionen an. Sie resultierten in Höhe von EUR 4,1 Millionen aus Vorfälligkeitsentschädigungen, in Höhe von EUR 1,9 Millionen aus vorzeitig aufwandswirksamen Transaktionskosten sowie in Höhe von EUR 1,5 Millionen aus der Auflösung von im Vorjahr ergebnisneutral gebildeten Rücklagen für die Anteile an der conwert. Ohne diese Positionen wäre der Zinsaufwand bereits im ersten Halbjahr deutlich zurückgegangen, auch wenn die ADLER Real Estate AG im dritten Quartal 2016 eine Wandelschuldverschreibung mit einem Nennwert von insgesamt EUR 137,9 Millionen begeben und im zweiten Quartal 2017 die bestehende Unternehmensanleihe 2015/2020 um EUR 150 Millionen aufgestockt hat.

Die Finanzerträge haben sich gegenüber dem Vorjahr nur unwesentlich verändert.

Das Ergebnis vor Steuern (EBT) lag mit EUR 39,0 Millionen im ersten Halbjahr 2017 unter dem vergleichbaren Vorjahreswert (H1 2016: EUR 46,1 Millionen). Der Grund liegt im Wesentlichen darin, dass das Ergebnis aus at-equity bewerteten assoziierten Unternehmen, das im ersten Halbjahr 2016 noch EUR 10,9 Millionen ausgemacht hatte, nach Veräußerung der conwert-Anteile auf Null gefallen ist.

Der Ertragsteueraufwand belief sich im ersten Halbjahr 2017 auf EUR 17,3 Millionen, von dem EUR 13,7 Millionen auf latente Steuern zurückgehen und EUR 3,6 Millionen auf laufenden Steueraufwand (H1 2016: EUR 8,7 Millionen latenter Steueraufwand, EUR 5,6 Millionen laufender Steueraufwand). Nach Abzug der Steuern ergab sich in der Berichtsperiode ein Konzernergebnis in Höhe von EUR 21,7 Millionen (H1 2016: EUR 31,8 Millionen). Davon entfielen EUR 17,6 Millionen auf die Aktionäre des Mutterunternehmens (H1 2016: EUR 28,5 Millionen).

Segmentberichterstattung

In der Segmentberichterstattung unterscheidet die ADLER Real Estate AG nach den Segmenten Bestand und Handel. Im Segment Bestand werden alle wirtschaftlichen Vorgänge im Zusammenhang mit der Vermietung der Investment Properties zusammengefasst. Das Segment Handel enthält die Aktivitäten im Zusammenhang mit dem An- und Verkauf von Immobilien, einschließlich des Vermittlungsgeschäfts für Dritte. In der Spalte „Sonstiges“ werden übrige Konzernaktivitäten erfasst, die kein eigenständiges Segment darstellen. Hier ist im Wesentlichen der Altbestand an Ent-

wicklungsprojekten enthalten, der seit der Neuausrichtung des Konzerns abgewickelt worden ist oder sich noch in der Restabwicklung befindet.

Die Zuordnung der Erträge und Ergebnisse aus dem operativen Geschäft zu den Segmenten Bestand und Handel entspricht im Wesentlichen den entsprechenden Zeilen aus der konsolidierten Konzern-Gewinn-und-Verlustrechnung. Der folgenden Tabelle kann darüber hinaus die Aufteilung der unterschiedlichen Aufwandspositionen auf die Segmente und die Zuordnung des Finanzergebnisses entnommen werden.

ADLER-Konzern	Handel		Bestand		Sonstiges		Konzern	
	6M 2017	6M 2016 ¹⁾	6M 2017	6M 2016 ¹⁾	6M 2017	6M 2016	6M 2017	6M 2016
In Mio. EUR								
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung und aus der Veräußerung von Immobilien	42,7	53,1	141,1	145,5	0,1	1,5	183,9	200,1
– davon Vermietung	3,8	3,4	127,2	126,6	0,1	0,8	131,1	130,8
– davon Verkäufe	38,1	48,9	14,0	18,9	0,0	0,7	52,0	68,5
– davon Vermittlung	0,8	0,8	-	-	-	-	0,8	0,8
Wertänderung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	-	-	35,4	25,8	-	-	35,4	25,8
Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)	11,0	15,5	77,0	68,4	-0,3	-0,1	87,7	83,8
Ergebnis aus nach der Equity-Methode bilanzierten Unternehmensanteilen	-	0,4	-	10,5	-	-	-	10,9
Finanzergebnis	-3,1	-2,7	-45,6	-46,0	0,0	0,0	-48,7	-48,7
Ergebnis vor Steuern (EBT)	7,9	13,3	31,4	32,9	-0,3	-0,1	39,0	46,1

¹⁾ Ausweis angepasst, siehe Erläuterungen unter Segmentberichterstattung im Konzernanhang

Funds from Operations (FFO) weiter gesteigert

Wie in der Immobilienbranche üblich, verwendet die ADLER Real Estate AG die Funds from Operations (FFO) als wesentliche, am Cashflow orientierte Kennzahl zur Einschätzung der Profitabilität des operativen Geschäfts. Die FFO I stehen dabei für die Leistungsfähigkeit des Geschäftsfelds der Vermietung von Immobilien. In den FFO II bildet sich zusätzlich auch das Ergebnis aus dem Handel mit und dem Verkauf von Immobilien ab.

Zur Ermittlung der FFO wird zunächst, wie in der folgenden Übersicht dokumentiert, das Ergebnis vor Steuern, Zinsen, Abschreibungen und Wertberichtigungen sowie dem Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties (EBITDA IFRS) berechnet und um Einmal- und Sondereffekte berei-

nigt. Die vorgenommenen Bereinigungen beinhalten periodenfremde, unregelmäßig wiederkehrende und betriebsatypische sowie nicht zahlungswirksame Sachverhalte. Dies umfasst insbesondere die Optimierung bestehender bzw. die Entwicklung neuer Geschäftsfelder und Geschäftsprozesse, Akquisitions- bzw. Integrationskosten im Rahmen von Erwerben, Aufwendungen für Refinanzierungen und Kapitalmaßnahmen sowie weitere Einmaleffekte wie Abfindungen und Wertberichtigungen auf Forderungen. Von diesem bereinigten EBITDA wird dann der Zinsaufwand, der mit dem operativen Geschäft in direktem Zusammenhang steht (Zinsaufwand FFO), ebenso abgezogen wie das Ergebnis aus dem Verkauf von Immobilien und die laufenden Ertragsteuerzahlungen. Hinzugefügt werden diejenigen Investitionen, die substanzwahrenden Charakter haben, aber nicht aktiviert worden sind.

In Mio. EUR	6M 2017	6M 2016
Konzernergebnis	21,7	31,7
+ Finanzergebnis	48,7	48,7
+ Ertragsteuern	17,3	14,3
+ Abschreibungen	0,6	0,6
– Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties	35,4	25,8
– Ergebnis aus at-equity bewerteten assoziierten Unternehmen	0,0	10,9
EBITDA IFRS	52,8	58,5
+/- Einmal- und Sondereffekte	5,4	6,6
Bereinigtes EBITDA	58,3	65,1
– Zinsaufwand FFO	35,6	40,2
– Laufende Ertragsteuern	0,7	0,6
+ Substanzwahrende Investitionen	4,1	4,0
– Ergebnis vor Steuern und Zinsen aus Immobilienverkäufen	10,2	16,4
FFO I	15,7	12,0
+ Ergebnis nach Steuern und Zinsen aus Immobilienverkäufen	5,0	10,1
– Zinsen aus at-equity bilanzierten Unternehmen	0,2	2,0
+ Realisierte Wertänderung bei Verkauf	-0,6	0,0
+ Liquiditätswirksames Ergebnis aus at-equity bewerteten assoziierten Unternehmen	0,2	7,4
FFO II	20,1	27,4
Zahl der Aktien, unverwässert ¹⁾	68.998.777	62.568.006
FFO I je Aktie (unverwässert)	0,23	0,19
FFO II je Aktie (unverwässert)	0,29	0,44
Zahl der Aktien, verwässert ²⁾	81.266.898	70.456.346
FFO I je Aktie (verwässert)	0,19	0,17
FFO II je Aktie (verwässert)	0,25	0,39

¹⁾ Anzahl der Aktien zum Stichtag von 57.332.111 (Vorjahr: 50.901.340) plus Anzahl der Aktien von 11.666.666, die aus Wandlung der zum Aktienkapital zählenden Pflichtwandelanleihe entstehen (Vorjahr: 11.666.666); Vorjahreszahlen entsprechend IAS 33.64 angepasst, siehe Erläuterungen im Konzernanhang unter Ergebnis je Aktie

²⁾ Zusätzlich der angenommenen Wandlung der übrigen Wandelanleihen, sofern sie bereits wandelbar sind, von 12.268.121 (Vorjahr: 7.888.340); Vorjahreszahlen entsprechend IAS 33.64 angepasst, siehe Erläuterungen im Konzernanhang unter Ergebnis je Aktie

Die Sonder- und Einmaleffekte setzen sich wie folgt zusammen:

Einmal- und Sondereffekte in Mio. EUR	6M 2017	6M 2016
Nicht zahlungswirksame Aufwendungen/Erträge und Sonderzahlungen	-0,6	3,5
Akquisitions- bzw. Integrationskosten	1,3	0,1
Optimierung Geschäftsmodell, Reorganisationskosten	4,7	3,0
Summe Einmal- und Sondereffekte	5,4	6,6

Der Zinsaufwand FFO ergibt sich wie folgt:

Zinsaufwand FFO in Mio. EUR	6M 2017	6M 2016
Zinserträge	1,6	0,7
Zinsaufwendungen	-50,3	-49,4
Finanzergebnis	-48,7	-48,7
Anpassungen		
Zinsaufwendungen Immobilienverkäufe	2,4	1,3
Vorfälligkeitsentschädigungen und Bereitstellungskosten	4,3	0,3
Effekte aus der Bewertung originärer Finanzinstrumente	4,5	4,3
Sonstige Effekte	1,9	2,0
Zinsaufwand FFO	-35,6	-40,2

Gemäß dieser Rechnung ergaben sich im ersten Halbjahr 2017 FFO I in Höhe von EUR 15,7 Millionen, EUR 3,7 Millionen oder 30,8 Prozent mehr als im vergleichbaren Vorjahreszeitraum (H1 2016: EUR 12,0 Millionen). Die FFO II werden für die Berichtsperiode mit EUR 20,1 Millionen ausgewiesen. Das entspricht einem deutlichen Rückgang gegenüber dem ersten Halbjahr 2016 (EUR 27,4 Millionen), weil das Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien niedriger ausfiel und gleichzeitig das Ergebnis aus at-equity bewerteten Unternehmen mit dem Verkauf der conwert-Anteile gegen Null tendierte.

Je Aktie errechnet sich auf unverwässerter Basis (ausgegebene Aktien zuzüglich der Aktien, die aus der Wandlung der zum Grundkapital zählenden Pflichtwandelschuldverschreibung entstehen) im ersten Halbjahr 2017 ein FFO I in Höhe von EUR 0,23. Auf verwässerter Basis (ausgegebene Aktien zuzüglich der Aktien, die aus Wandlung der zum Grundkapital zählenden Pflichtwandelschuldverschreibung entstehen, zuzüglich der Aktien aus der angenommenen Wandlung der übrigen Wandelanleihen, sofern sie bereits wandelbar sind) ergab sich ein FFO I in Höhe von EUR 0,19.

VERMÖGENSLAGE

In Mio. EUR	30.06.2017	In % der Bilanzsumme	31.12.2016	In % der Bilanzsumme
Langfristige Vermögenswerte	2.641,5	83,2	2.577,6	75,1
– davon Investment Properties	2.505,5	78,9	2.442,0	71,2
Kurzfristige Vermögenswerte	505,9	15,9	418,2	12,2
– davon Vorräte	263,2	8,3	227,1	6,6
– davon Zahlungsmittel	165,9	5,2	123,9	3,6
Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte	28,8	0,9	434,7	12,7
Aktiva	3.176,2	100,0	3.430,5	100,0
Eigenkapital	921,0	29,0	914,2	26,6
– davon Grundkapital (abzgl. eigene Anteile)	57,3	1,8	47,7	1,4
– davon Kapitalrücklage	328,6	10,3	352,1	10,3
– davon Bilanzgewinn	461,3	14,5	445,7	13,0
Langfristige Verbindlichkeiten	2.088,1	65,7	2.111,2	61,5
– davon Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen	123,9	3,9	143,9	4,2
– davon Verbindlichkeiten aus Anleihen	527,3	16,6	509,5	14,9
– davon Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	1.278,7	40,3	1.312,5	38,3
Kurzfristige Verbindlichkeiten	159,7	5,0	397,5	11,6
– davon Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	93,4	2,9	320,3	9,3
Zur Veräußerung gehaltene Verbindlichkeiten	7,4	0,2	7,6	0,2
Passiva	3.176,2	100,0	3.430,5	100,0

Im ersten Halbjahr 2017 haben sich sowohl Bilanzsumme als auch -struktur im Zuge der Veräußerung der Anteile an der conwert Immobilien Invest SE, der Akquisition von 893 Mieteinheiten und der umfangreichen Schuldentilgungen respektive Finanzierungsmaßnahmen erheblich geändert. Zum 31. Dezember 2016 verzeichnete die ADLER Real Estate AG Vermögenswerte in Höhe von EUR 3.430,5 Millionen, ein halbes Jahr später, am 30. Juni 2017, waren es 7,4 Prozent weniger (EUR 3.176,2 Millionen) – vor allem, weil mit den Erlösen aus der Veräußerung der conwert-Anteile EUR 199,7 Millionen kurzfristiger und rund EUR 183 Millionen langfristiger Verbindlichkeiten zurückgezahlt wurden.

Akquisition und Wertsteigerung stärken Investment Properties

Die Investment Properties hatten zum Ende des ersten Halbjahres 2017 einen Marktwert in Höhe von EUR 2.505,5 Millionen, 2,6 Prozent mehr als am Ende des Vorjahres (EUR 2.442,0 Millionen). Der Zuwachs ging zum Teil auf die Akquisitionen des ersten Halbjahres zurück: das Portfolio von 701 Einheiten in der Nähe von Bremen, dessen Nutzen und Lasten Ende des ersten Quartals übergangen, und das Portfolio von 192 Einheiten in Senftenberg, das gegen Ende des zweiten Quartals übernommen wurde. Der Wertzuwachs aus Neubewertung der vorhandenen Immobilienbestände belief sich im ersten Halbjahr auf EUR 35,4 Millionen. Gleichzeitig wurden Immobilien im Umfang eines niedrigen zweistelligen Millionenbetrags in die Position der „zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerte“ umgruppiert.

Investment Properties machten zum Ende des ersten Halbjahres 2017 insgesamt 78,9 Prozent der Bilanzsumme aus.

Nach der Veräußerung der rund 26-prozentigen Anteile an der conwert Immobilien Invest SE im ersten Quartal 2017 hat sich die bis zum Ende des Vorjahres noch zweitgrößte Position auf der Aktivseite, die „Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte“, deutlich reduziert. Diese Position machte Ende 2016 EUR 434,7 Millionen aus, zum Ende des ersten Halbjahres 2017 sind in dieser Position nur noch Vermögenswerte im Umfang von EUR 28,8 Millionen enthalten.

Die für Handelszwecke gehaltenen Immobilien wurden nach Ablauf der ersten sechs Monate mit einem Wert von EUR 263,2 Millionen in den Vorräten ausgewiesen. Gegenüber dem Stand zum Ende des Vorjahres (EUR 227,1 Millionen) entspricht das einer Erhöhung von 15,9 Prozent. Die im Handel und im Privatisierungsgeschäft tätige Konzerngesellschaft ACCENTRO hat im ersten Halbjahr insgesamt 327 Einheiten aus dem Handelsbestand veräußert und 336 Einheiten mit einem entsprechend höheren Marktwert erworben. Zu den neu erworbenen Beständen zählen neben Immobilien in Berlin auch Bestände in Köln und Leipzig. Die Vorratsimmobilien werden zu Anschaffungskosten bewertet, die im Normalfall deutlich unter dem Marktwert liegen.

Investment Properties, Vorratsimmobilien und die „Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte“ umfassen den gesamten Immobilienbestand der ADLER Real Estate AG und machen zusammen 88,1 Prozent der Bilanzsumme aus.

Solide Liquiditätsausstattung

Die kurzfristigen Vermögenswerte lagen am Ende des ersten Halbjahres 2017 bei EUR 505,9 Millionen. Der Zuwachs gegenüber dem Ende des Vorjahres geht zum Teil auf die bereits beschriebene Zunahme der Vorratsimmobilien zurück und auf die Zunahme des Bestands an Zahlungsmitteln, der sich von EUR 123,9 Millionen auf EUR 165,9 Millionen erhöhte. ADLER hat nicht die Absicht, den über die Working-Capital-Bedarfe hinausgehenden Teil der Zahlungsmittel auf Dauer zu halten. Sie sollen vielmehr zur Rückzahlung von höherverzinslichen Verbindlichkeiten oder zur Akquisition zusätzlicher Immobilienportfolios verwendet werden.

Eigenkapitalquote nimmt weiter zu

Die Finanzierungsstruktur der ADLER Real Estate AG hat sich im ersten Halbjahr 2017 wegen der erfolgten Schuldentilgung weiter in Richtung eines höheren Eigenkapitalanteils verändert. Die Eigenkapitalquote erreichte 29,0 Prozent und lag damit 2,4 Prozentpunkte über dem Wert vom Ende des Vorjahres (26,6 Prozent).

Das Eigenkapital nahm im Berichtszeitraum von EUR 914,2 Millionen auf EUR 921,0 Millionen zu. Die Kapitalrücklage wurde im ersten Quartal in Höhe von EUR 22,8 Millionen im Zusammenhang mit dem Erwerb von Wandelschuldverschreibungen der Konzerngesellschaft ACCENTRO belastet. Diese Transaktion diente der Stabilisierung der anteiligen Besitzverhältnisse an der ACCENTRO und der Reduzierung von höherverzinslichen Verbindlichkeiten. Die Ausgabe von Gratisaktien im Verhältnis 10 zu 1 (EUR 4,8 Millionen) führte ebenfalls zu einem Rückgang der Kapitalrücklage, die aber in gleichem Umfang dem gezeichneten Kapital zugute kam. Das gezeichnete Kapital und die Kapitalrücklage nahmen aufgrund von Wandlungen aus Wandelanleihen um insgesamt EUR 9,1 Millionen zu. Dies ist insbesondere auf die Wandelanleihe 2013/2017 zurückzuführen, die im Juni fällig wurde. Das am 16. Juni begonnene Aktienrückkaufprogramm führte bis zum Berichtszeitpunkt zu einem Rückgang des Eigenkapitals in Höhe von EUR 2,3 Millionen.

Verbindlichkeiten gehen zurück

Die langfristigen Verbindlichkeiten machten zum 30. Juni 2017 EUR 2.088,1 Millionen aus. Das waren EUR 23,1 Millionen weniger als am Ende des Vorjahres (EUR 2.111,2 Millionen). Die Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen verringerten sich, weil die ADLER Real Estate AG entsprechende Papiere der ACCENTRO im Buchwert von EUR 12,3 Millionen zurückgekauft hat und die Wandelschuldverschreibung 2013/2017 im Juni auslief.

Die Verbindlichkeiten aus Anleihen nahmen von EUR 509,5 Millionen am Ende des Jahres 2016 auf EUR 527,3 Millionen zur Jahresmitte 2017 zu. Zwar wurde die Unternehmensanleihe 2013/2018 in Höhe von EUR 130 Millionen vorzeitig zurückgezahlt, gleichzeitig aber die bestehende Unternehmensanleihe 2015/2020 um EUR 150 Millionen aufgestockt.

Um EUR 33,8 Millionen sind die langfristigen Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten zurückgegangen. Zur Jahresmitte 2017 betragen sie EUR 1.278,7 Millionen und machten damit dem größten Teil der langfristigen Verbindlichkeiten aus. Der Rückgang hängt im Wesentlichen mit dem vorzeitigen Rückkauf höherverzinslicher Schuld-scheindarlehen zusammen.

Am stärksten nahmen die kurzfristigen Verbindlichkeiten ab, die am Ende des ersten Halbjahres 2017 EUR 159,7 Millionen betragen und damit EUR 237,8 Millionen weniger ausmachten als am Ende des Vorjahres (EUR 397,5 Millionen). Hier schlägt sich vor allem die Rückzahlung der Verbindlichkeiten von EUR 199,7 Millionen nieder, die zur Finanzierung des Erwerbs der conwert-Anteile gedient hatten und nach Veräußerung dieser Anteile im ersten Quartal zurückgeführt wurden. Zudem hatte die Konzerngesellschaft ACCENTRO zum Ende des zweiten Quartals 2017 eine unter den kurzfristigen Verbindlichkeiten bilanzierte Anleihe mit einem Gesamtnennbetrag von EUR 10,0 Millionen vorzeitig zurückgeführt.

Die Nettofinanzverbindlichkeiten machten nach Ablauf der ersten sechs Monate des laufenden Geschäftsjahres EUR 1.865,3 Millionen aus und haben sich damit gegenüber dem Stand zum Ende des Vorjahres (EUR 2.172,1 Millionen) erheblich verringert.

Loan-to-Value (LTV) weiter verbessert

Das Verhältnis der um die Zahlungsmittel bereinigten Finanzverbindlichkeiten zu den gesamten, ebenfalls um die Zahlungsmittel bereinigten Vermögenswerten (Loan-to-Value) betrug am Ende der Berichtsperiode 62,0 Prozent, 3,7 Prozentpunkte weniger als zu Jahresbeginn (65,7 Prozent). Unter der Annahme, dass die zum Berichtszeitpunkt ausstehenden Wandelschuldverschreibungen in Aktien gewandelt werden, stellte sich der LTV auf 57,8 Prozent, 3,5 Prozentpunkte weniger als am Jahresende 2016.

ADLER ist damit seiner Zielsetzung für das Jahr 2017, den LTV auf 55 Prozent abzusenken, schon in den ersten sechs Monaten des laufenden Geschäftsjahres ein großes Stück näher gekommen.

Euro-Angaben in Mio. EUR	30.06.2017	31.12.2016
Wandelanleihen	125,6	145,4
+ Anleihen	533,5	517,7
+ Bankverbindlichkeiten	1.372,1	1.632,8
- Zahlungsmittel	165,9	123,9
= Nettofinanzverbindlichkeiten	1.865,3	2.172,1
Vermögenswerte¹⁾	3.010,3	3.306,6
LTV inklusive Wandelschuldverschreibungen in %	62,0	65,7
LTV exklusive Wandelschuldverschreibungen in %	57,8	61,3

¹⁾ Um Zahlungsmittel bereinigt

Wegen der umfangreichen Rückzahlung höherverzinslicher Verbindlichkeiten konnten die durchschnittlichen Zinsverpflichtungen auf alle Verbindlichkeiten des ADLER-Konzerns (WACD = Weighted Average Cost of Debt) im ersten Halbjahr weiter verringert werden. Der Effekt wurde allerdings dadurch verwässert, dass die abgelösten kurzfristigen

Verbindlichkeiten aus der conwert-Finanzierung vergleichsweise niedrige Verzinsungen aufwiesen. Der WACD lag am Ende des ersten Halbjahres bei 3,66 Prozent, Ende 2016 hatte er bei 3,69 Prozent gelegen. ADLER hält die Zielsetzung aufrecht, den WACD bis Ende des Jahres auf 3,45 Prozent zu verringern.

Net Asset Value (EPRA NAV) nimmt weiter zu

Der Net Asset Value (NAV), den die ADLER Real Estate AG als zentrale Steuerungsgröße im Konzern ansieht, hat gemäß den Berechnungsvorgaben der European Public Real Estate Association (EPRA) am Ende des ersten Halbjahres 2017 EUR 1.094,9 Millionen erreicht. Das waren 2,3 Prozent mehr als am Ende des Vorjahres (EUR 1.069,9 Millionen). Im ersten Quartal 2017 hatte es im Zusammenhang mit dem Rückkauf der Wandelschuldverschreibungen der Konzerngesellschaft ACCENTRO einen negativen Effekt auf Eigenkapital und NAV gegeben. Für das Gesamtjahr rechnet ADLER mit einer Steigerung in Höhe eines niedrigen zweistelligen Prozentsatzes, einer Zunahme, die im Lichte der Marktentwicklungen nach wie vor realistisch erscheint.

Bezogen auf die zum Stichtag ausgegebenen bestehenden Aktien zuzüglich der Aktien aus der angenommenen Wand-

lung der zum Eigenkapital zählenden Pflichtwandelanleihe betrug der unverwässerte EPRA NAV pro Aktie am Ende des ersten Halbjahres 2017 EUR 15,87. Dass der NAV je Aktie damit geringer ausfällt als vor Jahresfrist, liegt im Wesentlichen daran, dass die Anzahl der Aktien, die der Berechnung zugrunde gelegt werden, aufgrund der umfangreichen Wandlungen deutlich gestiegen ist.

Der verwässerte EPRA NAV pro Aktie erreichte EUR 14,98, ebenfalls weniger als zum gleichen Zeitpunkt des Vorjahres. Hier schlägt sich insbesondere nieder, dass in die Anzahl der Aktien, die bei der Verwässerung berücksichtigt werden, erstmals auch die Wandelanleihe 2016/2021 eingeht, da die Wandlungsrechte seit dem 29. Juni 2017 ausgeübt werden können. In der Berechnung des NAV geht die ADLER Real Estate AG vom Eigenkapital aus, das den Aktionären des Mutterunternehmens zurechenbar ist.

Euro-Angaben in Mio. EUR	30.06.2017	31.12.2016
Eigenkapital	921,0	914,2
Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	-74,6	-71,0
Eigenkapital der ADLER-Aktionäre	846,4	843,2
Verbindlichkeiten für latente Steuern auf Investment Properties	187,6	169,5
Wertdifferenzen zwischen Markt- und Buchwerten von Vorratsimmobilien	56,7	52,1
Zeitwert der derivativen Finanzinstrumente	6,0	7,4
Latente Steuern auf derivative Finanzinstrumente	-1,8	-2,2
EPRA NAV	1.094,9	1.069,9
Anzahl der Aktien, unverwässert ¹⁾	68.998.777	64.142.175
EPRA NAV je Aktie (unverwässert) in EUR	15,87	16,68
Anzahl der Aktien, verwässert ²⁾	81.266.898	70.456.346
EPRA NAV je Aktie (verwässert) in EUR	14,98	15,39

¹⁾ Anzahl der Aktien zum Stichtag von 57.332.111 (Vorjahr: 52.475.509) plus Anzahl der Aktien von 11.666.666, die aus Wandlung der zum Aktienkapital zählenden Pflichtwandelanleihe entstehen (Vorjahr: 11.666.666); Vorjahreszahlen entsprechend IAS 33.64 angepasst, siehe Erläuterungen im Konzernanhang unter Ergebnis je Aktie

²⁾ Zuzüglich der angenommenen Wandlung der übrigen Wandelanleihen, sofern sie bereits wandelbar sind, von 12.268.121 (Vorjahr: 6.314.171); Vorjahreszahlen entsprechend IAS 33.64 angepasst, siehe Erläuterungen im Konzernanhang unter Ergebnis je Aktie

FINANZLAGE

In Mio. EUR	6M 2017	6M 2016
Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit	-4,4	57,2
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	377,2	12,7
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-330,8	-51,6
Zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelfonds	42,0	18,4
Finanzmittelfonds am Anfang der Periode	123,9	49,5
Finanzmittelfonds am Ende der Periode	165,9	67,9

Der Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit lag mit EUR -4,4 Millionen in den ersten sechs Monaten des laufenden Geschäftsjahres unter dem Vorjahrsniveau (EUR 57,2 Millionen). Die Entwicklung ist insbesondere dadurch beeinflusst, dass der Bestand an Handelsimmobilien bei der ACCENTRO erhöht worden ist (Auszahlungen von EUR 36,2 Millionen), während sich der Bestand im Vorjahresvergleichszeitraum verringert hatte (Einzahlungen von EUR 19,0 Millionen). Der operative Cashflow vor De-/Reinvestitionen in den Handelsbestand lag dagegen bei EUR 31,8 Millionen und somit nur um rund EUR 6,4 Millionen unter dem Vorjahresniveau (EUR 38,2 Millionen). Dies ist insbesondere auf Steuerzahlungen in Höhe von 3,3 Millionen in den ersten sechs Monaten des laufenden Geschäftsjahres zurückzuführen und darauf, dass der Vorjahreswert noch die Dividende der conwert in Höhe von EUR 7,4 Millionen enthielt.

Aus der Investitionstätigkeit ergab sich im ersten Halbjahr 2017 insgesamt ein Mittelzufluss von EUR 377,2 Millionen, der mit EUR 416,3 Millionen im Wesentlichen auf den Verkauf der Anteile an der conwert Immobilien Invest SE zurückzuführen ist. Dem stand ein Mittelabfluss für Investitionen in den Immobilienbestand (Investment Properties) von EUR 50,7 Millionen gegenüber.

Aus der Finanzierungstätigkeit resultierte im ersten Halbjahr 2017 ein Mittelabfluss in Höhe von EUR -330,8 Millionen. In diesem Umfang wurden für Zinszahlungen und Tilgungen bestehender Finanzierungen Mittel eingesetzt. Zurückgezahlt wurden insbesondere EUR 199,7 Millionen kurzfristige Verbindlichkeiten, die der Finanzierung des Erwerbs der conwert-Anteile gedient hatten sowie rund EUR 140,0 Millionen Verbindlichkeiten aus Anleihen. Außerdem wurden EUR 33,0 Millionen langfristiger Schuldscheindarlehen vorzeitig abgelöst. Gegenläufig wirkte sich der Mittelzufluss aus der Aufstockung der bestehenden Unternehmensanleihe 2015/2020 um EUR 150 Millionen aus.

Am 30. Juni 2017 verfügte der ADLER-Konzern über einen Finanzmittelfonds (Zahlungsmittel) in Höhe von EUR 165,9 Millionen.

Der Konzern war jederzeit in der Lage, seinen Zahlungsverpflichtungen nachzukommen.

GESAMTAUSSAGE ZUM GESCHÄFTSVERLAUF UND ZUR LAGE DES KONZERNS

Der Geschäftsverlauf und die Lage des Konzerns werden aufgrund der Weiterentwicklung der bestehenden Immobilienportfolios, des teils bereits erfolgten, teils noch geplanten Zukaufs neuer Portfolios, der erfolgreich in die Wege geleiteten Neuausrichtung des Konzerns, der sich stetig verbessernden Finanzierungsstruktur und der langfristig gesicherten Finanzierung als positiv eingeschätzt. Die Voraussetzungen für eine zukünftig stabile Entwicklung sind dadurch vorhanden.



Im ersten Halbjahr 2017 konnten Verbindlichkeiten in Höhe von rund 380 Millionen Euro zurückgezahlt werden.



/// Konzernzwischenabschluss
zum 30. Juni 2017

/// KONZERNBILANZ

(IFRS) zum 30. Juni 2017

In TEUR	30.06.2017	31.12.2016
Aktiva	3.176.186	3.430.477
Langfristige Vermögenswerte	2.641.489	2.577.578
Firmenwert	130.552	130.552
Immaterielle Vermögenswerte	302	583
Sachanlagen	3.323	3.434
Investment Properties	2.505.457	2.441.988
Anteile an assoziierten Unternehmen	280	497
Sonstige Finanzanlagen	206	69
Sonstige langfristige Vermögenswerte	314	48
Latente Steueransprüche	1.055	408
Kurzfristige Vermögenswerte	505.909	418.211
Vorräte	263.192	227.057
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	12.648	11.749
Ertragsteueransprüche	2.989	1.407
Übrige kurzfristige Vermögenswerte	61.206	54.086
Zahlungsmittel	165.874	123.911
Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte	28.787	434.688

In TEUR	30.06.2017	31.12.2016
Passiva	3.176.186	3.430.477
Eigenkapital	920.968	914.222
Grundkapital	57.493	47.702
Eigene Anteile	-161	0
	57.332	47.702
Kapitalrücklage	328.565	352.105
Gewinnrücklagen	-921	-2.510
Währungsumrechnungsrücklage	89	90
Bilanzgewinn	461.308	445.786
Den Aktionären des Mutterunternehmens zurechenbares Eigenkapital	846.373	843.174
Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	74.595	71.048
Langfristige Schulden	2.088.136	2.111.222
Pensionsrückstellungen	4.786	4.954
Verbindlichkeiten für latente Steuern	127.449	113.142
Sonstige Rückstellungen	1.766	1.622
Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen	123.857	143.870
Verbindlichkeiten aus Anleihen	527.271	509.454
Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten	1.278.685	1.312.502
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	24.323	25.677
Kurzfristige Schulden	159.708	397.482
Sonstige Rückstellungen	2.282	3.926
Ertragsteuerschulden	13.121	13.969
Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen	1.724	1.554
Verbindlichkeiten aus Anleihen	6.202	8.281
Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten	93.442	320.328
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	24.806	22.492
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	18.131	26.931
Zur Veräußerung gehaltene Schulden	7.375	7.553

/// KONZERNGESAMTERGEBNISRECHNUNG

(IFRS) für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2017

In TEUR	6M 2017	6M 2016	Q2 2017	Q2 2016
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung	131.105	130.809	64.236	65.330
Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung	-68.644	-69.835	-32.527	-35.086
Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung	62.461	60.974	31.708	30.244
Erträge aus der Veräußerung von Immobilien	52.814	69.333	25.354	47.700
Aufwendungen der veräußerten Immobilien	-41.550	-52.810	-18.722	-36.685
Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien	11.264	16.523	6.632	11.015
Personalkosten	-10.649	-8.931	-5.370	-4.616
Sonstige betriebliche Erträge	6.069	3.401	3.783	1.856
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-16.311	-13.420	-9.009	-8.383
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties	35.408	25.846	27.731	21.035
Abschreibungen und Wertminderungen	-565	-583	-304	-305
Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)	87.677	83.810	55.171	50.846
Finanzerträge	1.672	757	974	427
Finanzaufwendungen	-50.359	-49.445	-25.368	-24.238
Ergebnis aus at-equity bewerteten assoziierten Unternehmen	0	10.930	0	10.290
Ergebnis vor Steuern (EBT)	38.990	46.052	30.777	37.325
Ertragsteuern	-17.319	-14.301	-12.146	-10.054
Konzernergebnis	21.671	31.751	18.631	27.271
OCI SWAP – reklassifizierbar	0	259	0	141
Latente Steuern OCI – reklassifizierbar	0	-84	0	-46
Ergebnis aus der Währungsumrechnung	-1	-5	-3	-1
Wertänderungen aus Anteilen an nach der Equity-Methode bilanzierten Unternehmen	1.589	-1.056	0	-1.344
OCI – reklassifizierbare Gewinne/Verluste	1.588	-886	-3	-1.250
Gesamtergebnis	23.259	30.865	18.628	26.021
vom Konzernergebnis entfallen auf:				
Aktionäre des Mutterunternehmens	17.607	28.503	16.080	25.074
Ergebnisanteile nicht beherrschender Gesellschafter	4.064	3.248	2.551	2.197
vom Gesamtergebnis entfallen auf:				
Aktionäre des Mutterunternehmens	19.195	27.617	16.077	23.824
Ergebnisanteile nicht beherrschender Gesellschafter	4.064	3.248	2.551	2.197
Ergebnis je Aktie unverwässert in EUR ¹⁾	0,27	0,46	0,25	0,41
Ergebnis je Aktie verwässert in EUR ¹⁾	0,27	0,41	0,25	0,36

¹⁾ Die Vorjahreszahlen sind aufgrund von IAS 33.64 angepasst, siehe Erläuterungen unter Ergebnis je Aktie im Konzernanhang

/// KONZERNKAPITALFLUSSRECHNUNG

(IFRS) für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2017

In TEUR	6M 2017	6M 2016
Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)	87.677	83.810
+ Abschreibungen und Wertminderungen	565	583
-/+ Nicht zahlungswirksames Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties	-35.408	-25.846
-/+ Nicht zahlungswirksame Erträge/Aufwendungen	598	-879
-/+ Veränderungen von Rückstellungen	-1.668	-8
-/+ Zunahme/Abnahme der Vorräte, Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Aktiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	-3.362	-21.886
-/+ Abnahme/Zunahme der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Passiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	-14.020	-4.408
+ Zinseinzahlungen	428	37
+ Erhaltene Dividenden	223	7.406
+/- Steuerzahlungen	-3.280	-602
= Operativer Cashflow vor De-/Reinvestitionen in den Handelsbestand	31.753	38.207
-/+ Zunahme/Abnahme der Vorräte (Handelsimmobilien)	-36.173	18.990
= Mittelabfluss (Vorjahr: Mittelzufluss) aus laufender Geschäftstätigkeit	-4.420	57.197
- Erwerb von Tochtergesellschaften abzüglich erworbener Nettozahlungsmittel	-1.833	-1.225
- Auszahlungen für Investitionen in Investment Properties	-50.660	-17.610
+ Veräußerung von Investment Properties abzüglich veräußerter Nettozahlungsmittel	13.610	20.215
- Auszahlungen für Investitionen in das Sachanlagevermögen	-868	-306
+ Einzahlungen aus der Veräußerung von Sachanlagevermögen	64	342
+ Einzahlungen aus Desinvestitionen im Finanzanlagevermögen abzüglich Veräußerungskosten	416.260	0
- Auszahlungen für Investitionen in das Finanzanlagevermögen	-144	0
+ Einzahlungen aus kurzfristigen Geldanlagen	2.000	11.300
- Auszahlungen für kurzfristigen Geldanlagen	-1.251	0
= Mittelzufluss aus Investitionstätigkeit	377.178	12.716
- Auszahlung für den Erwerb eigener Anteile (inklusive Erwerbsnebenkosten)	-2.250	0
- Gewinnausschüttung an Minderheitsgesellschafter	-511	0
+ Einzahlung aus der Ausgabe von Anleihen	156.545	23.652
- Auszahlung aus der Rückzahlung von Anleihen	-142.100	0
- Auszahlung für den Erwerb und die Rückzahlung von Wandelanleihen	-35.178	0
- Auszahlung aus Ausgabekosten von Schuldtiteln	-2.154	-14
- Zinsauszahlungen	-48.882	-45.047
+ Einzahlungen aus der Aufnahme von Finanzkrediten	58.892	19.675
- Auszahlungen aus der Tilgung von Finanzkrediten	-315.157	-49.817
= Mittelabfluss aus Finanzierungstätigkeit	-330.795	-51.551
Überleitung zur Bilanz		
Finanzmittelfonds am Anfang der Periode	123.911	49.502
Mittelabfluss (Vorjahr: Mittelzufluss) aus laufender Geschäftstätigkeit	-4.420	57.197
Mittelzufluss aus Investitionstätigkeit	377.178	12.716
Mittelabfluss aus Finanzierungstätigkeit	-330.795	-51.551
= Finanzmittelfonds am Ende der Periode	165.874	67.864

/// KONZERNEIGENKAPITALVERÄNDERUNGSRECHNUNG

(IFRS) für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2017

In TEUR	Gezeichnetes Kapital	Eigene Anteile	Kapitalrücklage
Stand zum 01.01.2016	46.103	0	449.360
Konzernergebnis	0	0	0
Sonstiges Ergebnis reklassifizierbar	0	0	0
Änderung Konsolidierungskreis	0	0	0
Wandlung Wandelanleihen	25	0	25
Stand zum 30.06.2016	46.128	0	449.385
Stand zum 01.01.2017	47.702	0	352.105
Konzernergebnis	0	0	0
Sonstiges Ergebnis reklassifizierbar	0	0	0
Ausschüttung an Gesellschafter	0	0	0
Änderung Konsolidierungskreis	0	0	0
Anteilsauf- und -abstockung ohne Statuswechsel	0	0	0
Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln	4.773	0	-4.773
Erwerb eigener Anteile	0	-161	0
Erwerb Wandelanleihen	0	0	-22.883
Wandlung Wandelanleihen	5.018	0	4.116
Stand zum 30.06.2017	57.493	-161	328.565

Gewinnrücklagen	Währungsumrechnungsrücklage	Bilanzgewinn/-verlust	Den Aktionären des Mutterunternehmens zurechenbares Eigenkapital	Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	Summe Eigenkapital
-88	92	223.891	719.358	58.562	777.921
0	0	28.503	28.503	3.248	31.751
-881	-5	0	-886	0	-886
0	0	0	0	154	154
0	0	0	50	630	680
-969	87	252.394	747.025	62.594	809.620
-2.510	90	445.786	843.173	71.048	914.222
0	0	17.607	17.607	4.064	21.671
1.589	-1	0	1.588	0	1.588
0	0	0	0	-511	-511
0	0	0	0	51	51
0	0	0	0	-488	-488
0	0	0	0	0	0
0	0	-2.085	-2.246	0	-2.246
0	0	0	-22.883	0	-22.833
0	0	0	9.134	431	9.565
-921	89	461.308	846.373	74.595	920.968



Im ersten Halbjahr 2017 lag ein wesentlicher Fokus auf der Verbesserung der Finanzierungsstruktur. Der LTV nahm um 3,5 Prozentpunkte ab, die Eigenkapitalquote um 2,4 Prozentpunkte zu.

A large, flowering cherry tree with pink blossoms dominates the upper half of the image. The tree is in front of a brick building with several windows. The ground is covered with fallen petals and some greenery. The sky is clear and blue.

/// Ausgewählte erläuternde
Konzernanhangangaben gemäß IFRS
zum 30. Juni 2017

/// AUSGEWÄHLTE ERLÄUTERENDE KONZERNANHANGANGABEN GEMÄSS IFRS

ALLGEMEINE ANGABEN

Die ADLER Real Estate Aktiengesellschaft (nachfolgend: ADLER) als Mutterunternehmen des Konzerns hat ihren Sitz in Deutschland, Berlin, Joachimsthaler Straße 34. Die Gesellschaft ist unter der Nummer HRB 180360 B im Handelsregister des Amtsgerichts Charlottenburg eingetragen. Geschäftsjahr ist das Kalenderjahr.

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 Wertsteigerungspotenzial 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 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 (nachfolgend: ACCENTRO) abgedeckt.

GRUNDLAGEN DER RECHNUNGSLEGUNG

Grundlagen des Konzernabschlusses

Der Konzernzwischenabschluss zum 30. Juni 2017 wurde in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS) erstellt, wie sie in der Europäischen Union verpflichtend anzuwenden sind. Der Konzernabschluss, bestehend aus Konzernbilanz, Konzerngesamtergebnisrechnung, Aufstellung der Veränderung des Konzerneigenkapitals, Konzernkapitalflussrechnung und ausgewählten erläuternden Anhangangaben berücksichtigt insbesondere auch die Anforderungen des IAS 34 „Zwischenberichterstattung“.

In Übereinstimmung mit IAS 34.41 greifen wir bei der Aufstellung des Konzernzwischenabschlusses in größerem Umfang auf Schätzverfahren und Annahmen zurück als bei der jährlichen Berichterstattung. ADLER hat die Bewertung der Investment Properties an die veränderten Marktverhältnisse angepasst. Sonstige Änderungen von Schätzungen während der laufenden Zwischenberichtsperiode mit wesentlicher Auswirkung auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns ergaben sich nicht.

Der Konzernzwischenabschluss 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. Betragsangaben in Klammern beziehen sich in der Regel auf das Vorjahr.

Zu weitergehenden Angaben zu den angewandten Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden wird auf den Konzernabschluss zum 31. Dezember 2016 verwiesen, der die Grundlage für den vorliegenden Konzernzwischenabschluss darstellt.

Im Geschäftsjahr 2017 erstmals anzuwendende Rechnungslegungsvorschriften

Änderungen an Standards und Interpretationen, welche erstmalig verpflichtend im Geschäftsjahr 2017 in der EU anzuwenden sind und einen wesentlichen Einfluss auf den Konzernabschluss haben, liegen nicht vor.

Eine frühzeitige Anwendung neuer Standards und Interpretationen, welche erst ab 1. Januar 2018 und in folgenden Jahren verpflichtend anzuwenden sind, erfolgt nicht.

KONSOLIDIERUNGSGRUNDSÄTZE

Die Tochterunternehmen werden nach den Vorschriften des IFRS 10 in den Konzernabschluss einbezogen. Tochterunternehmen sind alle Unternehmen, bei denen eine Beherrschung durch den Konzern vorliegt. Eine Beherrschung über ein Beteiligungsunternehmen liegt vor, wenn der Konzern direkt oder indirekt die Entscheidungsmacht aufgrund von Stimmrechten oder anderen Rechten über ein Konzernunternehmen hat, an positiven und negativen variablen Rückflüssen aus dem Konzernunternehmen partizipiert und diese Rückflüsse durch seine Entscheidungsmacht beeinflussen kann. Diese Merkmale müssen kumulativ erfüllt sein.

Tochtergesellschaften werden von dem Zeitpunkt an in den Konzernabschluss einbezogen (Vollkonsolidierung), zu dem der Konzern die Beherrschung über sie erlangt. Sie werden entkonsolidiert zu dem Zeitpunkt, zu dem die Beherrschung endet.

Gesellschaften, auf die der Konzern einen maßgeblichen Einfluss ausüben kann, werden als assoziierte Unternehmen unter Anwendung der Equity-Methode nach IAS 28 bilanziert. Ein maßgeblicher Einfluss wird vermutet, wenn eine Gesellschaft des Konzerns direkt oder indirekt mindestens 20 Prozent, aber nicht mehr als 50 Prozent der Stimmrechte hält.

Darüber hinaus verweisen wir bezüglich der Konsolidierungsgrundsätze auf unsere Ausführungen im Geschäftsbericht 2016, Kapitel „Konsolidierungsgrundsätze“.

KONSOLIDIERUNGSKREIS UND UNTERNEHMENSZUSAMMENSCHLÜSSE

Der Konsolidierungskreis umfasst einschließlich der Muttergesellschaft insgesamt 130 Gesellschaften (zum 31. Dezember 2016: 127), die vollkonsolidiert werden, und weiterhin fünf Gesellschaften, die at-equity bilanziert werden.

Im Berichtszeitraum wurden fünf Gesellschaften neu in den Konsolidierungskreis einbezogen. Zwei Gesellschaften wurden auf andere Gesellschaften im Konsolidierungskreis verschmolzen.

Im zweiten Quartal wurde eine Servicegesellschaft erworben (Kaufpreis TEUR 375) und nach IFRS 3 vollkonsolidiert (KKL Immobilienservice GmbH). Aufgrund des geringen Umfangs ihrer Geschäftstätigkeit hat die Gesellschaft aber keine wesentlichen Auswirkungen auf den Konzern.

Außerdem wurden im zweiten Quartal Anteile (94,9 Prozent) an einer Immobilienobjektgesellschaft (TGA Immobilien Erwerb 3 GmbH) erworben. Der Erwerb stellt keinen Geschäftsbetrieb im Sinne des IFRS 3 dar und wurde als unmittelbarer Ankauf von Immobilien abgebildet. Dabei wurden die Anschaffungskosten der Objektgesellschaft den einzeln identifizierbaren Vermögenswerten und Schulden auf Basis ihrer beizulegenden Zeitwerte zugeordnet. Über die Objektgesellschaft wurden Investment Properties in Höhe von TEUR 9.981 erworben.

Die weiteren Zugänge resultieren aus Neugründungen von drei Gesellschaften für den Privatisierungsbereich im ersten Quartal. Nach Austritt jeweils eines Gesellschafters erfolgten Anwachsungen der MBG Moosburg GmbH & Co. KG und der Dritte ADLER Real Estate GmbH & CO. KG auf die jeweils verbleibenden Gesellschafter im Konsolidierungskreis.

Es haben sich keine wesentlichen Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns ergeben.

SEGMENTBERICHTERSTATTUNG

Der ADLER-Konzern ist in folgenden Geschäftsbereichen organisiert:

1. Bestand: Hier sind überwiegend Investment Properties enthalten. In geringem Umfang sind Vorratsimmobilien enthalten, die nicht dem Geschäftsbereich Handel zugewiesen sind.
2. Handel: 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. Da zeitweise Immobilien im Eigentum der Gesellschaft sind, werden neben den Erträgen aus der Veräußerung von Immobilien auch in geringem Umfang Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung ausgewiesen.

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 agiert nur mit in Deutschland gelegenen Immobilien. Eine geografische Segmentierung wird daher nicht vorgenommen.

Im Zuge der strategischen Neuausrichtung der Tochtergesellschaft ACCENTRO hat diese sich auf den Geschäftsbereich Handel konzentriert, daher wurde der Ausweis in der Segmentberichterstattung im vierten Quartal 2016 entsprechend angepasst. Dem Segment Handel wird in diesem Zusammenhang insbesondere ein höherer Anteil an den Personalaufwendungen und Finanzaufwendungen der ACCENTRO zugeordnet. Die Vorjahresvergleichszahlen für die Ergebnisgrößen wurden entsprechend angepasst.

Die Erträge und das EBIT für den Zeitraum vom 1. Januar 2017 bis zum 30. Juni 2017 sowie für den Vergleichszeitraum im Vorjahr gliedern sich wie folgt auf die Segmente:

ADLER-Konzern in TEUR – 6 Monate/6M	Handel		Bestand		Sonstiges		Konzern	
	2017	2016 ¹⁾	2017	2016 ¹⁾	2017	2016	2017	2016
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung und aus der Veräußerung von Immobilien	42.684	53.095	141.142	145.524	93	1.523	183.919	200.142
– davon Vermietung	3.826	3.351	127.186	126.637	93	821	131.105	130.809
– davon Verkäufe	38.090	48.947	13.956	18.887	0	702	52.046	68.536
– davon Vermittlung	768	797	0	0	0	0	768	797
Wertänderung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	0	0	35.408	25.846	0	0	35.408	25.846
EBIT	10.950	15.541	77.018	68.394	-291	-125	87.677	83.810
Ergebnis aus nach der Equity-Methode bilanzierten Unternehmensanteilen	0	389	0	10.541	0	0	0	10.930
Finanzergebnis	-3.071	-2.672	-45.628	-46.010	11	-6	-48.688	-48.688
Ergebnis vor Ertragsteuern (EBT)	7.879	13.258	31.391	32.923	-280	-130	38.990	46.051

¹⁾ Ausweis geändert

Im Segment Handel konnten in den ersten sechs Monaten Erlöse von TEUR 42.684 (TEUR 53.095) erzielt werden, die mit TEUR 38.090 (TEUR 48.947) aus Verkäufen resultieren. Das EBIT dieses Segments belief sich auf TEUR 10.950 (TEUR 15.541), das Ergebnis vor Steuern auf TEUR 7.879 (TEUR 13.258). Der Rückgang gegenüber den ersten sechs Monaten des Vorjahres ist im Wesentlichen auf zeitliche Verschiebungen im Rahmen der Umsatzrealisierung aus Verkäufen zurückzuführen. Zum 30. Juni 2017 liegen notarielle Verkaufsverträge mit einem Umsatzvolumen von über EUR 30 Millionen vor, bei denen der Nutzen- und Lastenwechseln aber noch aussteht.

Der Umsatz im Segment Bestand belief sich auf TEUR 141.142 (TEUR 145.524). Die Erträge aus der Vermietung erhöhten sich von TEUR 126.637 auf TEUR 127.186. Wertänderungen der als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien sind in den ersten sechs Monaten in Höhe von TEUR 35.408 (TEUR 25.846) angefallen. Das EBIT des Bestandssegments belief sich in den ersten sechs Monaten auf TEUR 77.018 (TEUR 68.394) und das Ergebnis vor Steuern auf TEUR 31.391 (TEUR 32.923).

Das EBIT und das Ergebnis vor Steuern sind in den ersten Monaten des Berichtszeitraumes durch Sondereffekte belastet gewesen, die insbesondere das Segment Bestand betreffen. Im Vergleich zu den ersten sechs Monaten des Geschäftsjahres 2016 sind dabei die Personalaufwendungen um insgesamt TEUR 1.565 gestiegen, da im Zuge der Neuausrichtung der ADLER in Richtung eines integrierten Immobilienkonzerns Aufgaben von Dritteleistern abgezogen und von neu geschaffenen oder personell verstärkten Bereichen innerhalb des Konzerns übernommen worden sind. Außerdem sind die Rechts- und Beratungskosten um rund

TEUR 2.000 gestiegen, was insbesondere auf die Rückführung von Finanzschulden und den angekündigten Squeeze-out bei der WESTGRUND AG (nachfolgend: WESTGRUND) zurückzuführen ist. Der Anstieg der EDV-Kosten um rund TEUR 1.300 resultiert im Wesentlichen aus der Implementierung einer konzerneinheitlichen IT-Systemlandschaft im Zuge der Neuausrichtung. Im Zusammenhang mit der Rückführung von höherverzinslichen Finanzschulden und Anleihen sind Finanzaufwendungen für Vorfälligkeitsentschädigungen in Höhe von rund TEUR 4.100 angefallen. Durch die vorzeitige Rückzahlung der Anleihe 2014/2019 sind außerdem Transaktionskosten in Höhe von TEUR 1.920 aufwandswirksam erfasst worden, die sich sonst auf die Laufzeit verteilt hätten. Die durch die Übertragung der Anteile an der conwert Immobilien Invest SE („conwert“) bedingte Auflösung der erfolgsneutral gebildeten Rücklagen führte zu Finanzaufwendungen von TEUR 1.589. Im Vorjahr wurde dagegen ein Ergebnis von TEUR 10.541 aus den at-equity bilanzierten conwert-Anteilen erzielt.

Die Erträge und das EBIT für das zweite Quartal vom 1. April 2017 bis zum 30. Juni 2017 sowie für den Vergleichszeitraum im Vorjahr gliedern sich wie folgt auf die Segmente:

ADLER-Konzern in TEUR – 3 Monate/Q2	Handel		Bestand		Sonstiges		Konzern	
	2017	2016 ¹⁾	2017	2016 ¹⁾	2017	2016	2017	2016
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung und aus der Veräußerung von Immobilien	21.894	32.575	67.650	79.509	46	946	89.590	113.030
– davon Vermietung	1.883	1.600	62.307	63.005	46	725	64.236	65.330
– davon Verkäufe	19.595	30.477	5.343	16.504	0	221	24.938	47.202
– davon Vermittlung	416	498	0	0	0	0	416	498
Wertänderung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	0	0	27.731	21.035	0	0	27.731	21.035
EBIT	6.197	9.793	49.135	41.208	-160	-155	55.172	50.846
Ergebnis aus nach der Equity-Methode bilanzierten Unternehmensanteilen	0	389	0	9.901	0	0	0	10.290
Finanzergebnis	-1.487	-1.329	-22.913	-22.485	5	3	-24.395	-23.811
Ergebnis vor Ertragsteuern (EBT)	4.710	8.854	26.225	28.620	-156	-151	30.779	37.323

¹⁾ Ausweis geändert

Das Segmentvermögen, die Segmentschulden und die Segmentinvestitionen stellen sich zum 30. Juni 2017 wie folgt dar:

ADLER-Konzern in TEUR zum 30.06.2017	Handel	Bestand	Sonstiges	Konsolidierung	Konzern
Segmentvermögenswerte	307.918	2.873.848	10.018	-15.878	3.175.906
Nach der Equity-Methode bilanzierte Unternehmensanteile	255	25	0	0	280
Gesamtes Segmentvermögen	308.173	2.873.873	10.018	-15.878	3.176.186
Segmentschulden	169.829	2.090.673	10.595	-15.878	2.255.219
Segmentinvestitionen	62.858	52.344	0	0	115.202

Das Segmentvermögen, die Segmentschulden und die Segmentinvestitionen stellten sich zum 31. Dezember 2016 wie folgt dar:

ADLER-Konzern In TEUR zum 31.12.2016	Handel	Bestand	Sonstiges	Konsolidierung	Konzern
Segmentvermögenswerte	290.198	3.157.181	7.681	-25.080	3.429.980
Nach der Equity-Methode bilanzierte Unternehmensanteile	472	25	0	0	497
Gesamtes Segmentvermögen	290.670	3.157.206	7.681	-25.080	3.430.477
Segmentschulden	160.068	2.374.046	7.223	-25.080	2.516.257
Segmentinvestitionen	96.075	133.154	0	0	229.229

AUSGEWÄHLTE ERLÄUTERUNGEN ZUR KONZERNBILANZ

Investment Properties

Der Buchwert der Investment Properties beträgt zum Bilanzstichtag TEUR 2.505.457 (31. Dezember 2016: TEUR 2.441.988). Der Anstieg resultiert mit TEUR 28.500 im Wesentlichen aus dem Erwerb eines Immobilienportfolios in Osterholz-Scharmbeck und Schwanewede mit Wirkung zum 31. März 2017, mit TEUR 9.981 aus dem Erwerb eines weiteren Immobilienportfolios in Senftenberg über die Objektgesellschaft TGA Immobilien Erwerb 3 GmbH mit Wirkung zum 30. Juni 2017 sowie aus Bewertungsergebnissen in Höhe von TEUR 35.408. Gegenläufig wirkten sich die Abgänge einschließlich der Umgliederungen nach IFRS 5 mit TEUR 23.766 aus.

Vorräte

In den Vorräten werden mit TEUR 257.947 (31. Dezember 2016: TEUR 219.523) zur Veräußerung erworbene Immobilien, mit TEUR 5.204 geleistete Anzahlungen (31. Dezember 2016: TEUR 7.486) und mit TEUR 41 (31. Dezember 2016: TEUR 49) sonstige Vorratsbestände ausgewiesen. Der Anstieg der zur Veräußerung erworbenen Vorratsimmobilien ist im Wesentlichen auf den Erwerb von Wohnungen zur Privatisierung durch die ACCENTRO zurückzuführen. Gegenläufig wirkten sich die Abgänge aus Veräußerungen von Vorratsimmobilien der ACCENTRO aus.

Zahlungsmittel

Der Bestand an Zahlungsmitteln beträgt zum Berichtsstichtag TEUR 165.874 gegenüber TEUR 123.911 zum Vorjahresende, von denen TEUR 13.486 (TEUR 13.370) verfügungsbeschränkt sind.

Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte

Im Dezember 2016 hat der ADLER-Konzern im Rahmen des erfolgreichen freiwilligen Übernahmeangebots der Vonovia SE an die Aktionäre der conwert seinen Anteil von rund 26 Prozent an der conwert eingeliefert und dabei mit Zustimmung der Vonovia SE die Gegenleistung in bar gewählt. Im Januar 2017 wurde die Gegenleistung aus der Übertragung der Anteile an der conwert im Rahmen des freiwilligen Angebots der Vonovia SE an die Aktionäre der conwert vereinnahmt.

Die Bewertung der Anteile erfolgte zum niedrigeren Wert aus Buchwert und beizulegendem Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten. Zum 31. Dezember 2016 war dieser Wert, welcher sich aus der Gegenleistung im Rahmen des freiwilligen Übernahmeangebots der Vonovia ergab, niedriger als der bisherige Buchwert, sodass eine Wertberichtigung vorzunehmen war. Im Geschäftsjahr 2017 ergab sich daher, mit Ausnahme der Auflösung der für die Anteile an der conwert erfolgsneutral gebildeten Rücklagen, keine Ergebnisauswirkung aus dem Abgang der Anteile zum Buchwert von TEUR 416.260. Die Auflösung der für die Anteile an der conwert erfolgsneutral gebildeten Rücklagen führte zu einem Aufwand von TEUR 1.589, welcher entsprechend des im Vorjahr erfassten Wertminderungsaufwands im Finanzergebnis ausgewiesen wird.

Die verbleibenden zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerte beinhalten in Höhe von TEUR 28.452 (31. Dezember 2016: TEUR 18.428) Immobilien, 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 die Vermögenswerte bereits zum beizulegenden Zeitwert bewertet wurden, der dem Verkaufspreis der Immobilien abzüglich der Kosten entsprach.

Eigenkapital

Das Grundkapital der ADLER beträgt zum 30. Juni 2017 TEUR 57.493 (31. Dezember 2016: TEUR 47.702) und ist eingeteilt in 57.492.650 Stückaktien (31. Dezember 2016: 47.702.374 Stückaktien) mit je einem Stimmrecht pro Aktie.

Die Hauptversammlung der ADLER hatte am 7. Juni 2017 beschlossen, das Grundkapital um TEUR 4.773 aus Gesellschaftsmitteln durch Ausgabe von 4.773.135 Stückaktien (Gratis- bzw. Berichtigungsaktien) zu erhöhen. Die neuen Aktien stehen den Aktionären im Verhältnis ihrer Anteile am bisherigen Grundkapital zu und sind ab dem 1. Januar 2017 gewinnanteilsberechtig. Aufgrund der Ausgabe der Gratisaktien haben sich die Wandlungspreise und Wandlungsverhältnisse der ausstehenden Wandelschuldverschreibungen geändert.

Durch die Ausübung von Wandlungsrechten hat sich das Grundkapital um TEUR 5.018 und die Kapitalrücklage um TEUR 4.116 erhöht.

Am 16. Juni 2017 wurde ein Aktienrückkaufprogramm zu einem Gesamtkaufpreis (ohne Erwerbsnebenkosten) von bis zu TEUR 10.000 beschlossen. Zum Rückkauf eigener Aktien ist ADLER durch Beschluss der außerordentlichen Hauptversammlung vom Oktober 2015 ermächtigt. Die Gesamtzahl der bis zum 30. Juni 2017 zurückerworbenen Aktien beläuft sich auf 160.539 Stückaktien. Der Nominalbetrag (TEUR 161) der erworbenen eigenen Anteile wird offen vom gezeichneten Kapital abgesetzt, die darüber hinausgehenden Anschaffungskosten (TEUR 2.085) werden vom Bilanzgewinn abgezogen.

Bereits im ersten Quartal reduzierte sich die Kapitalrücklage durch den Erwerb von Wandelanleihen der ACCENTRO um den Eigenkapitalanteil von TEUR 22.883. Außerdem hat ADLER im ersten Quartal ihre Anteile an der WESTGRUND – ohne Statuswechsel – weiter aufgestockt.

Für weitere Details wird auf die Darstellung in der Konzerneigenkapitalveränderungsrechnung verwiesen.

Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen

Die Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen setzen sich zum Berichtsstichtag wie folgt zusammen:

In TEUR	30.06.2017	31.12.2016
Wandelanleihe 2013/2017	0	9.009
Wandelanleihe 2013/2018	4.097	4.036
Pflichtwandelanleihe 2015/2018	1.157	1.594
Wandelanleihe 2016/2021	119.207	116.897
ACCENTRO AG Wandelanleihe 2014/2019	1.121	13.888
Gesamt	125.582	145.424
– davon langfristig	123.858	143.870
– davon kurzfristig	1.724	1.554

Aufgrund der Ausgabe der Berichtigungsaktien haben sich die Wandlungspreise und Wandlungsverhältnisse der ausstehenden Wandelschuldverschreibungen wie folgt geändert:

Bezeichnung	Nennbetrag je Teil- schuldver- schreibung	Alter Wandlungs- preis	Neuer Wandlungs- preis	Altes Wandlungs- verhältnis	Neues Wandlungs- verhältnis
Wandelanleihe 2013/2017	2,00	2,00	1,8182	1,0000	1,0999
Wandelanleihe 2013/2018	3,75	3,75	3,4091	1,0000	1,0999
Pflichtwandelanleihe 2015/2018	100.000,00	16,50	15,0000	6.060,6061	6.666,6666
Wandelanleihe 2016/2021	13,79	13,79	12,5364	1,000	1,0999

Die Wandelanleihe 2013/2017 war zum 30. Juni 2017 fällig. Die ausstehenden Wandelanleihen wurden nahezu vollständig in Aktien der ADLER gewandelt.

Der Rückgang der Verbindlichkeiten aus der ACCENTRO AG Wandelanleihe 2014/2019 ist im Wesentlichen auf den Erwerb von Anleihen im Nennwert von TEUR 11.858 durch ADLER zurückzuführen.

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

Verbindlichkeiten aus Anleihen

Die Verbindlichkeiten aus Anleihen setzen sich zum Berichtsstichtag wie folgt zusammen:

In TEUR	30.06.2017	31.12.2016
Anleihe 2013/2018	34.568	35.884
Anleihe 2014/2019	0	129.761
Anleihe 2015/2020	498.905	341.747
ACCENTRO AG Anleihe 2013/2018	0	10.443
Gesamt	533.473	517.735
– davon langfristig	527.271	509.454
– davon kurzfristig	6.202	8.281

Die ADLER hat im April 2017 die Aufstockung der EUR-350-Millionen-4,75-Prozent-Schuldverschreibung 2015/2020 mit einem Volumen von EUR 150 Millionen und einem Ausgabepreis von 104,4 Prozent (entspricht einer Verzinsung von etwa 2,5 Prozent) erfolgreich platziert.

Die EUR-130-Millionen-6,00-Prozent-Schuldverschreibung 2014/2019 wurde gekündigt und vorzeitig zum 10. Mai 2017 zu 101,5 Prozent des Nennbetrags der Schuldverschreibung zuzüglich der bis zum Rückzahlungstag aufgelaufenen und noch nicht gezahlten Zinsen zurückgezahlt.

Die ACCENTRO hatte im ersten Quartal die vorzeitige Kündigung der Anleihe 2013/2018 beschlossen. Die vollständige Rückzahlung der Anleihe mit einem Gesamtnennbetrag von EUR 10 Millionen erfolgte am 26. Juni 2017 zum Kurs von 101,5 Prozent zuzüglich bis zum Tag der Rückzahlung auf den Nennbetrag aufgelaufener Zinsen.

Unter den langfristigen Verbindlichkeiten werden die Nominalbeträge der Anleihe abzüglich Transaktionskosten ausgewiesen, die nach der Effektivzinsmethode ratierlich aufwandswirksam aufgelöst werden. Unter den kurzfristigen Verbindlichkeiten werden die Zinsansprüche der Gläubiger aus dieser Anleihe zum Bilanzstichtag ausgewiesen.

Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten

Die langfristigen Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten betragen zum Bilanzstichtag TEUR 1.278.685 (31. Dezember 2016: TEUR 1.312.502). Der Rückgang gegenüber dem Vorjahresende ist mit rund TEUR 33.000 auf Sondertilgungen von höherverzinslichen Schuldscheindarlehen zurückzuführen.

Die kurzfristigen Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten betragen zum Bilanzstichtag TEUR 93.442 (31. Dezember 2016: TEUR 320.328). Die Verringerung gegenüber dem Vorjahresende beruht im Wesentlichen auf der Rückführung des Kredites zur Finanzierung der Anschaffung der conwert-Anteile (TEUR 199.707 inklusive Zinsen).

AUSGEWÄHLTE ERLÄUTERUNGEN ZUR GESAMTERGEBNISRECHNUNG

Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung

Die Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	6M 2017	6M 2016
Nettomieteinnahmen	86.415	83.922
Erträge aus der Betriebskostenweiterbelastung	43.695	45.409
Übrige Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung	995	1.478
Gesamt	131.105	130.809

Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung

Die Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	6M 2017	6M 2016
Umlagefähige und nicht umlagefähige Betriebskosten	57.651	57.251
Instandhaltung	10.344	12.214
Übrige Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung	649	370
Gesamt	68.644	69.835

Erträge aus der Veräußerung von Immobilien

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

In TEUR	6M 2017	6M 2016
Erträge aus der Veräußerung von Vorratsimmobilien	38.090	49.648
Erträge aus der Veräußerung von Investment Properties	13.956	18.888
Vermittlungsumsätze	768	797
Gesamt	52.814	69.333

Die Erträge aus der Veräußerung von Vorratsimmobilien betreffen in vollem Umfang Veräußerungen der ACCENTRO (Vorjahr: TEUR 48.947).

Aufwendungen der veräußerten Immobilien

Die Aufwendungen der veräußerten Immobilien setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	6M 2017	6M 2016
Buchwertabgänge Vorratsimmobilien	26.495	32.448
Buchwertabgänge Investment Properties	13.455	18.629
Kosten der Veräußerung	1.181	1.216
Bezogene Leistungen für Vermittlungsumsätze	419	517
Gesamt	41.550	52.810

Die Buchwertabgänge von Vorratsimmobilien betreffen in vollem Umfang Veräußerungen der ACCENTRO (Vorjahr: TEUR 31.784).

Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties

Das Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties beträgt TEUR 35.408 (Vorjahr: TEUR 25.846) und setzt sich aus Erträgen aus Fair-Value-Anpassungen in Höhe von TEUR 45.142 (Vorjahr: TEUR 30.686) sowie aus den Aufwendungen aus Fair-Value-Anpassungen in Höhe von TEUR 9.733 (Vorjahr: TEUR 4.840) zusammen.

Finanzaufwendungen

Die Finanzaufwendungen setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	6M 2017	6M 2016
Aufwendungen für Bankdarlehen	22.056	28.699
Aufwendungen für Anleihen	18.099	15.594
Aufwendungen für Wandelanleihen	4.488	871
Übriges	5.716	4.281
Gesamt	50.359	49.445

Die Aufwendungen für Anleihen enthalten Transaktionskosten in Höhe von TEUR 1.920, die durch die vorzeitige Rückzahlung der Anleihe 2014/2019 sofort aufwandswirksam erfasst werden mussten.

Die übrigen Finanzaufwendungen enthalten mit TEUR 4.100 Vorfälligkeitsentschädigungen für die Rückführungen von höherverzinslichen Finanzschulden und mit TEUR 1.589 die Auflösung der ergebnisneutral gebildeten Rücklagen für die Anteile an der conwert. Diesbezüglich verweisen wir auf die Ausführungen im Abschnitt „Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte“. Im Vorjahr wurden unter den übrigen Finanzaufwendungen im Wesentlichen Aufwendungen aus Zinsswaps ausgewiesen.

Ergebnis je Aktie

Die Anzahl der in Umlauf befindlichen Stammaktien hat durch die Ausgabe von 4.773.135 Gratisaktien zugenommen. Entsprechend hat auch die Anzahl der potenziellen Stammaktien aus Wandelanleihen durch die Anpassung der Wandlungspreise bzw. Wandlungsverhältnisse aufgrund der Emission der Gratisaktien zugenommen. Die Berechnung des unverwässerten und verwässerten Ergebnisses je Aktie ist daher für alle dargestellten Perioden nach IAS 33.64 rückwirkend zu berichtigen.

Die Anzahl der bei der Berechnung zugrunde zu legenden Aktien stellt sich wie folgt dar:

in tausend Stück	6M 2017	6M 2016 ¹⁾
Gewichtete Anzahl ausgegebener Aktien	64.445	62.552
Auswirkung der Wandlung von Wandelanleihen	1.444	7.888
Gewichtete Anzahl der Aktien (verwässert)	65.889	70.440

¹⁾ Rückwirkend angepasst

ANGABEN ZU FINANZINSTRUMENTEN UND FAIR-VALUE-ANGABEN

Die gemäß IFRS 7 geforderte Klassifizierung von Finanzinstrumenten ist im Vergleich zum 31. Dezember 2016 unverändert geblieben. Eine Umgliederung in den Kategorien der Finanzinstrumente und in den Fair-Value-Hierarchiestufen fand in der Berichtsperiode nicht statt.

Die Zuordnung der zum beizulegenden Zeitwert bilanzierten Vermögenswerte und Schulden nach den Inputfaktoren der Berechnungsmethode ist gegenüber dem 31. Dezember 2016 unverändert. Die Investment Properties sind weiterhin der Fair-Value-Hierarchie-Stufe 3 zugeordnet.

SONSTIGE ANGABEN

Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen

Bei den nahestehenden Unternehmen und nahestehenden Personen haben sich im Vergleich zu den zum 31. Dezember 2016 gemachten Angaben keine wesentlichen Änderungen ergeben.

Finanzrisikomanagement

Wesentliche Risiken, die durch das Finanzrisikomanagement des Konzerns überwacht und gesteuert werden, beinhalten das Zinsänderungsrisiko, das Ausfallrisiko, das Liquiditätsrisiko und das Finanzierungsrisiko. Die Risiken haben sich seit dem 31. Dezember 2016 nicht wesentlich geändert. Für eine detaillierte Beschreibung dieser Risiken wird auf den Anhang zum Konzernabschluss zum 31. Dezember 2016 verwiesen.

Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Wesentliche Ereignisse nach dem Bilanzstichtag ergaben sich nicht.

/// VERSICHERUNG DER GESETZLICHEN VERTRETER

Erklärung gemäß § 37y Nr. 1 WpHG

„Nach bestem Wissen versichern wir, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen für die Zwischenberichterstattung unter Berücksichtigung der Anforderungen des § 37w WpHG der Konzernzwischenabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt und im Konzernzwischenlagebericht 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 im verbleibenden Geschäftsjahr beschrieben sind.“

Berlin, den 14. August 2017



Arndt Krienen
Vorstand



Sven-Christian Frank
Vorstand

/// RECHTLICHER HINWEIS

Dieser Bericht enthält zukunftsbezogene Aussagen, die die gegenwärtigen Ansichten des Managements der ADLER Real Estate AG hinsichtlich zukünftiger Ereignisse widerspiegeln. Jede Aussage in diesem Bericht, die Absichten, Annahmen, Erwartungen oder Vorhersagen sowie die zugrunde liegenden Annahmen wiedergibt oder hierauf aufbaut, ist eine solche zukunftsbezogene Aussage. Diese Aussagen beruhen auf Planungen, Schätzungen und Prognosen, die dem Management der ADLER Real Estate AG derzeit zur Verfügung stehen. Sie beziehen sich deshalb nur auf den Tag, an dem sie getroffen werden. Zukunftsbezogene Aussagen sind naturgemäß Risiken und Unsicherheitsfaktoren unterworfen, die dazu führen können, dass die tatsächliche Entwicklung erheblich von den genannten zukunftsbezogenen Aussagen oder den darin implizit zum Ausdruck gebrachten Ereignissen abweicht. Die ADLER Real Estate AG übernimmt keinerlei Verpflichtung und beabsichtigt nicht, solche Aussagen angesichts neuer Informationen oder künftiger Ereignisse zu aktualisieren.

/// 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**

Das sog. EBITDA ist definiert als Betriebsergebnis (Ergebnis vor Finanzergebnis und Ertragsteuern) zuzüglich Abschreibungen oder Ertrag vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen. Diese Kennzahl ist ungeprüft. Potenzielle Investoren sollten beachten, dass EBITDA keine einheitlich angewandte oder standardisierte Kennzahl ist, dass die Berechnung von Unternehmen zu Unternehmen wesentlich variieren kann und dass EBITDA für sich allein genommen keine Basis für Vergleiche mit anderen Unternehmen darstellt.

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 Cashflow-orientiertes operatives Ergebnis ohne Veräußerungen.

FFO II**Funds from Operations II**

FFO I zuzüglich Ergebnis aus der Veräußerung von als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien – Indikator für ein Cashflow-orientiertes operatives Ergebnis einschließlich Veräußerungen.

EPRA**European Public Real Estate Association**

Interessenverband börsennotierter Immobilienunternehmen, Namensgeber des EPRA-Index.

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 des Aufsichtsrates
Thomas Katzuba von Urbisch	Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrates
Thilo Schmid	Mitglied des Aufsichtsrates
Vorstand	
Arndt Krienen	Vorsitzender des Vorstands
Sven-Christian Frank	Mitglied des Vorstands
Unternehmensangaben	
Sitz der Gesellschaft	Berlin Charlottenburg, Berlin HRB 180360 B
Anschrift	ADLER Real Estate Aktiengesellschaft Joachimsthaler Straße 34 10719 Berlin Tel.: +49 30 398 018 10 E-Mail: info@adler-ag.com
Website	www.adler-ag.com
Investor Relations/Public Relations	ADLER Real Estate Aktiengesellschaft Dr. Rolf-Dieter Grass Joachimsthaler Straße 34 10719 Berlin Tel.: +49 30 2000 914 29 E-Mail: r.grass@adler-ag.com
Gesamtstimmrechte	EUR 57.492.650 ¹⁾
Aktiengattung	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 HSBC Trinkaus & Burkhardt AG Baader Bank AG
Börsenplätze	Xetra, Frankfurt am Main
Indizes	SDAX, CDAX, FTSE EPRA/NAREIT Global Real Estate Index, GPR General Index, DIMAX
Geschäftsjahr	Kalenderjahr

¹⁾ Stand 30.06.2017



ADLER REAL ESTATE AKTIENGESELLSCHAFT
Berlin-Charlottenburg

Firmensitz:
Joachimsthaler Straße 34
10719 Berlin
Telefon: +49 30 398 018 10
E-Mail: info@adler-ag.com

www.adler-ag.com
