

---

Q3 /// Zwischenbericht zum 30. September 2017

---



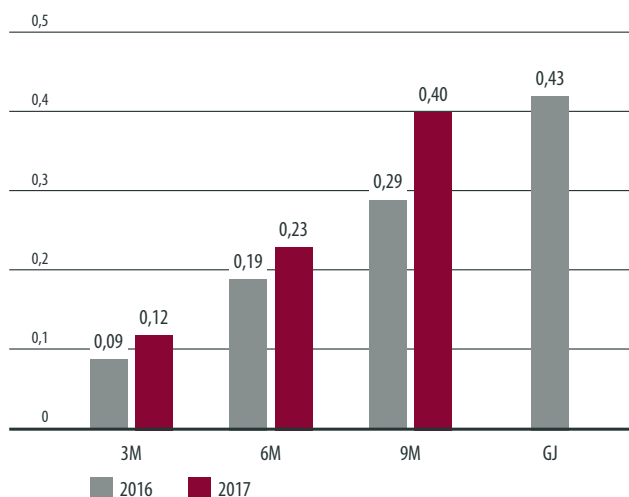
## /// FINANZKENNZAHLEN

In Mio. EUR		
<b>Gewinn- und Verlustrechnung</b>		
	<b>9M 2017</b>	<b>9M 2016</b>
Nettomieteinnahmen	130,5	125,7
Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung	95,1	91,3
Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien	22,6	34,1
EBIT	120,0	217,3
Konzernergebnis	24,0	98,6
FFO I	27,1	18,6
FFO I/Aktie in EUR <sup>1)</sup>	0,40	0,29
FFO II	38,1	45,3
FFO II/Aktie in EUR <sup>1)</sup>	0,56	0,71
<b>Bilanz</b>		
	<b>30.09.2017</b>	<b>31.12.2016</b>
Investment Properties	2.640,7	2.442,0
EPRA NAV	1.101,8	1.069,9
EPRA NAV/Aktie in EUR <sup>1)</sup>	16,10	16,68
LTV in % <sup>2)</sup>	59,6	61,3
<b>Cashflow</b>		
	<b>9M 2017</b>	<b>9M 2016</b>
Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit	0,9	81,9
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	321,0	-74,4
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-329,2	44,5
<b>Mitarbeiter</b>		
	<b>30.09.2017</b>	<b>31.12.2016</b>
Mitarbeiteranzahl	535	354
Vollzeitäquivalente	490	319

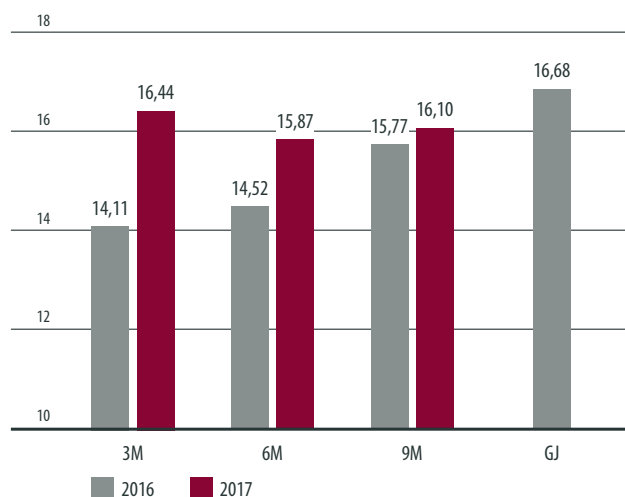
<sup>1)</sup> Basierend auf der Anzahl der Aktien zum Bilanzstichtag plus Aktien aus der angenommenen Wandlung der Pflichtwandelanleihe; Vorjahreszahlen entsprechend IAS 33.64 angepasst, siehe Erläuterungen im Konzernanhang unter Ergebnis je Aktie

<sup>2)</sup> Exklusive Wandelanleihen

FFO I/AKTIE in EUR



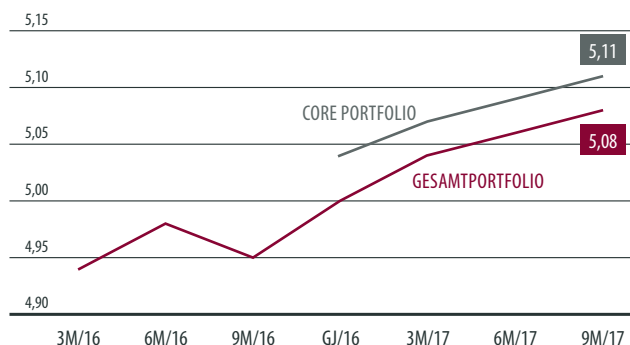
EPRA NAV/AKTIE in EUR



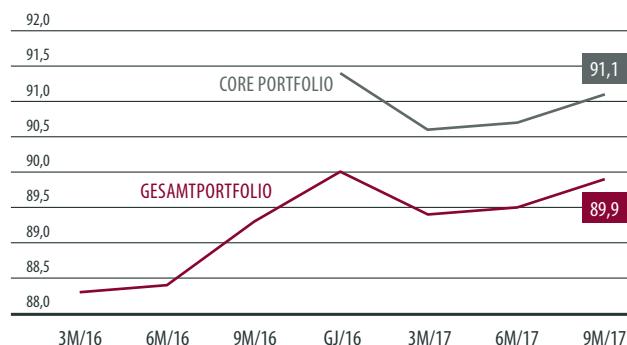
6M/17 nach Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln und Wandlung der 2013/2017 Wandelanleihe

## /// IMMOBILIENKENNZAHLEN

**DURCHSCHNITTSMIETE\*** in EUR/qm/Monat



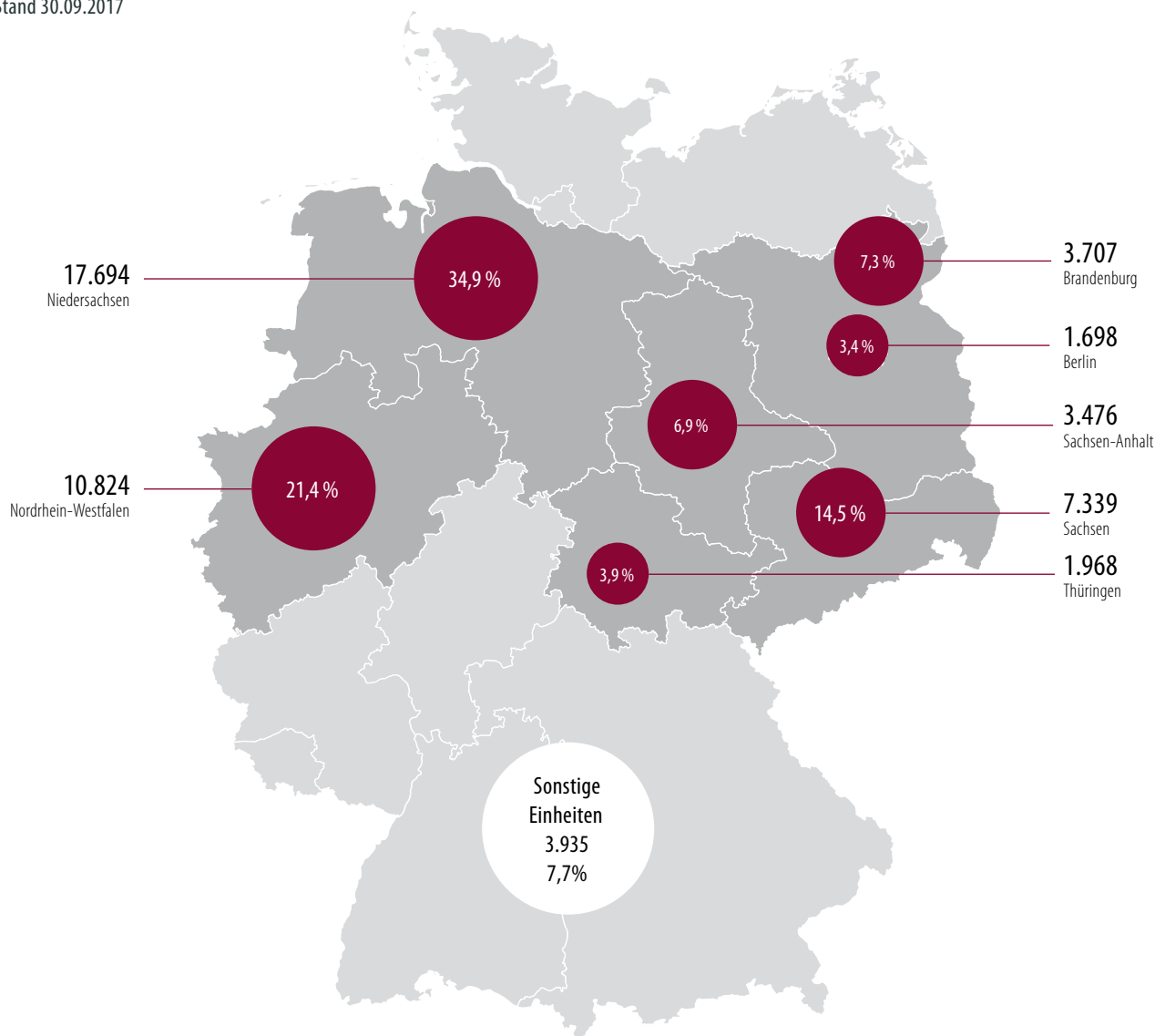
**VERMIETUNGSSTAND\*** in %



\* Berichterstattung Core Portfolio erst Ende 2016 begonnen

### Mieteinheiten

Stand 30.09.2017



## /// INHALT

<b>BRIEF DES VORSTANDS</b>	<b>5</b>
<b>PORTFOLIO</b>	<b>7</b>
<b>ADLER AM KAPITALMARKT</b>	<b>16</b>
<b>GRUNDLAGEN DES KONZERNS</b>	<b>19</b>
Geschäftsmodell	20
Steuerungssystem	23
Mitarbeiter	23
Forschung und Entwicklung	23
<b>KONZERNZWISCHENLAGEBERICHT</b>	<b>25</b>
<b>Wirtschaftsbericht</b>	<b>26</b>
Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Entwicklung	26
Wirtschaftliche Entwicklung des Konzerns	26
<b>Chancen- und Risikobericht</b>	<b>28</b>
<b>Prognosebericht</b>	<b>29</b>
<b>Nachtragsbericht</b>	<b>29</b>
<b>Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage</b>	<b>30</b>
Ertragslage	30
Vermögenslage	36
Finanzlage	40
<b>KONZERNZWISCHENABSCHLUSS ZUM 30. SEPTEMBER 2017</b>	<b>41</b>
<b>Konzernbilanz</b> (IFRS) zum 30. September 2017	42
<b>Konzerngesamtergebnisrechnung</b> (IFRS) für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 30. September 2017	44
<b>Konzernkapitalflussrechnung</b> (IFRS) für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 30. September 2017	45
<b>Konzerneigenkapitalveränderungsrechnung</b> (IFRS) für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 30. September 2017	46
<b>AUSGEWÄHLTE ERLÄUTERENDE KONZERNANHANGANGABEN GEMÄSS IFRS ZUM 30. SEPTEMBER 2017</b>	<b>49</b>
<b>VERSICHERUNG DER GESETZLICHEN VERTRETER</b>	<b>63</b>
<b>RECHTLICHER HINWEIS</b>	<b>63</b>
<b>GLOSSAR</b>	<b>64</b>
<b>AUF EINEN BLICK</b>	<b>65</b>

## /// BRIEF DES VORSTANDS

### Sehr geehrte Damen und Herren,

die ADLER Real Estate AG gehörte bis Ende 2015 zu den am schnellsten wachsenden Immobiliengesellschaften in Deutschland. Nach der Konsolidierungsphase 2016, in der wir unsere Strukturen überarbeitet und unser Unternehmen zu einem integrierten Immobilienkonzern umgebaut haben, stand 2017 wieder im Zeichen des Wachstums – zunächst mit zwei kleineren Akquisitionen im ersten Halbjahr, und jetzt, im dritten Quartal, wieder mit einem größeren Wachstumsschritt. Die Übernahme von gut 2.500 Mieteinheiten bedeutete eine Ausweitung unseres Portfolios um rund fünf Prozent, sodass unsere Immobilienbestände in diesem Jahr insgesamt um gut sieben Prozent größer geworden sind.

Natürlich war für die Zukäufe ein attraktiver Preis eine wesentliche Voraussetzung. Wichtig war uns aber auch, dass die neuen Portfolios in unser Geschäftsmodell passen. Und das sieht vor, am Rande von Ballungsgebieten bezahlbaren Wohnraum für Menschen mit durchschnittlichem oder niedrigem Einkommen anzubieten. Als Konzern, der mittlerweile alle mieternahen Dienstleistungen selbst zur Verfügung stellt, legen wir zusätzlich großen Wert darauf, dass neue Portfolios von ihrer regionalen Lage her gut in die im letzten Jahr aufgebauten Strukturen von Portfolio- und Facility-Management passen. Denn nur dann lassen sich die positiven Effekte erreichen, die wir mit der Internalisierung erreichen wollen: eine bessere Auslastung der eigenen Personalkapazität und eine verbesserte Betreuungsqualität für die Mieter. Die im Laufe des Jahres erworbenen Bestände konzentrieren sich im Großraum Bremen, im Ruhrgebiet zwischen Duisburg, Essen und Gelsenkirchen und im Süden Niedersachsens, also in Regionen, in denen ADLER bereits über entsprechende Betreuungsfunktionen verfügt.

Im Zuge der Akquisitionen des laufenden Jahres haben wir allerdings auch den Eindruck gewonnen, dass die Strategie, ausschließlich über den Ankauf von Portfolios zu wachsen, mittlerweile an ihre Grenzen stößt: Am Markt werden immer weniger Portfolios angeboten. Und immer häufiger sind die geforderten Preise so hoch, dass sie für uns nicht mehr attraktiv sind. In einer derartigen Situation gewinnen Entwicklungsprojekte, Verdichtungen oder Dachausbauten an Attraktivität. Deshalb wollen wir derartige Themen jetzt verstärkt angehen – wenn auch nur als Ergänzung, nicht als Ersatz des bestehenden Geschäftsmodells. Um diese Absicht auch strukturell zu verankern, haben wir daher einen Bereich „Bestands-/Projektentwicklung“ eingerichtet, der sich dieser Thematik in Zukunft annehmen wird.

Hier werden dann alle Projekte betreut, sei es die im Augenblick noch stockende Bebauung eines vor Jahren erworbenen Areals in Dresden oder der Dachausbau bestehender Wohneinheiten in Göttingen oder Wolfsburg, die wir jetzt vorantreiben wollen.

Um uns ohne Einschränkungen auf den Ausbau unseres Vermietungsgeschäfts konzentrieren zu können, haben wir zudem die Entscheidung getroffen, uns von den Handelsaktivitäten zu trennen, die bisher ein wesentliches Standbein unseres Geschäfts ausgemacht hatten. Mitte Oktober, also nach Ende der Berichtsperiode, haben wir unsere Anteile an der ACCENTRO Real Estate AG verkauft. Das setzt Mittel frei, die wir für weitere Akquisitionen oder die Rückführung von Verbindlichkeiten verwenden können. Außerdem ist der Verkauf bereits unserem Rating zugutegekommen, weil er das Eigenkapital stärkt und den LTV weiter senkt. Das wird uns künftig bessere Finanzierungsbedingungen verschaffen.

Wir sind davon überzeugt, dass wir so zur positiven Weiterentwicklung unseres Unternehmens beitragen. Denn jede Strategie muss sich an den vorherrschenden Marktbedingungen orientieren. Wenn die sich ändern, muss auch die Strategie angepasst werden. Nur die richtige Verbindung von einem vernünftigen, klar ausgerichteten Geschäftsmodell und dem Mut, es immer wieder auch den veränderten Gegebenheiten anzupassen, sichert den wirtschaftlichen Erfolg.

Auch wenn wir die ein oder andere neue Idee verfolgen, so bleiben die meisten unserer bisherigen strategischen Ziele doch erhalten. Eines davon lautet unverändert, das Portfolio um solche Bestände zu bereinigen, die nicht zum Geschäftsmodell passen – Bestände, die wir als „Non-Core“ bezeichnen. Für diese rund 3.300 Einheiten haben wir im Verlauf des dritten Quartals mit einem externen Kooperationspartner einen strukturierten Verkaufsprozess aufgesetzt. Erste indikative Angebote liegen uns auch bereits vor. Jetzt wird es darum gehen, mit den Interessenten in weiteren Gesprächen zu klären, unter welchen Modalitäten und zu welchen Preisen wir diese Einheiten als Ganzes oder in Teilportfolios veräußern können. Ob dieser Prozess, wie ursprünglich avisiert, noch in diesem Jahr abgeschlossen werden kann, lässt sich allerdings im Augenblick nicht vorhersagen.

Unverändert auch unser Ziel, unser Dienstleistungsangebot im Zuge des Umbaus zu einem integrierten Immobilienkonzern zu erweitern. So haben wir mittlerweile unter dem Namen ADLER Energie Service GmbH eine Energiegesellschaft gegründet, die sich von 2018 an um den Gesamtkomplex von Heizungsanlagen und Energieversorgung in unseren Beständen kümmern wird. Wir erwarten, dass wir mit der Bündelung dieser Aktivitäten die Effizienz der Energieversorgung steigern können.

Erfolgreich abgeschlossen haben wir zudem das Programm zum Abbau des Leerstands, in dessen Rahmen wir 1.500 leer stehende Wohnungen renoviert und dafür rund 15 Millionen Euro ausgegeben haben. Weil wir für die renovierten Wohnungen attraktive Mieten erzielen können, die höher liegen, als wir ursprünglich erwartet hatten, haben wir uns dazu entschlossen, dieses Programm fortzusetzen und bis Ende 2018 noch einmal rund 15 Millionen Euro in die Renovierung von leer stehenden oder leer werdenden Wohnungen zu investieren.

Nun verdient man Geld nicht mit strategischen Weichenstellungen, sondern damit, dass man sein tägliches operatives Geschäft erfolgreich betreibt. Auch das ist uns im dritten Quartal – unseren Erwartungen gemäß – wieder gelungen. Zwar liegen wir in Bezug auf den Vermietungsstand nicht ganz im Plan, dafür steigen die Mieten stärker als in den Planungen zunächst vorgesehen. FFO I und NAV, die für uns wichtigsten Kennzahlen, haben sich in den ersten neun Monaten so entwickelt, dass wir erwarten können, unsere Jahresziele zu erreichen. Dasselbe gilt für finanzielle Kennzahlen wie den LTV oder die durchschnittliche Verzinsung unserer Verbindlichkeiten. Wir sind also auf gutem Weg, unsere – aus unserer Sicht durchaus ambitionierten – Jahresziele zu erreichen.

Im Aktienkurs spiegeln sich operative Stabilität und finanzielle Verbesserung allerdings nur eingeschränkt wider. Die ADLER-Aktie, als eine der wenigen Immobilienaktie in Deutschland, wird hartnäckig mit großem Abstand zum inneren Wert und zudem deutlich unter allen, von unterschiedlichen Finanzinstituten veröffentlichten Zielkursen gehandelt. Daher haben wir auch das im September auslaufende Aktienrückkaufprogramm um eine zweite Tranche ergänzt und so dem Kapitalmarkt signalisiert, dass wir in unserer Aktie nach wie vor ein attraktives Kurssteigerungspotenzial sehen.

Mit freundlichen Grüßen



Arndt Krienen  
CEO



Sven-Christian Frank  
COO





/// Portfolio  
/// ADLER am Kapitalmarkt

## /// PORTFOLIO

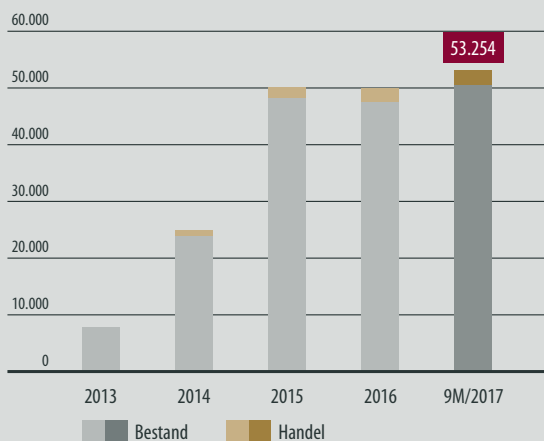
Die ADLER Real Estate AG verfolgte im Berichtszeitraum zwei Geschäftsziele: die Vermietung von auf Dauer gehaltenen Immobilien und den Handel mit Immobilien, die speziell für diesen Zweck erworben werden und daher nur vorübergehend im Bestand verbleiben. Im Oktober hat ADLER die Anteile an der ACCENTRO Real Estate AG, der Konzerngesellschaft, die für den Handel zuständig ist, verkauft. ADLER wird sich daher in Zukunft auf das Vermietungsgeschäft konzentrieren. 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“. Am Ende des dritten Quartals 2017 gehörten der ADLER Real Estate AG insgesamt 53.254 Mieteinheiten, von denen 2.613 Einheiten zu Handelszwecken und 50.641 Einheiten zur dauerhaften Vermietung gehalten wurden.

### DAS BESTANDSPORTFOLIO

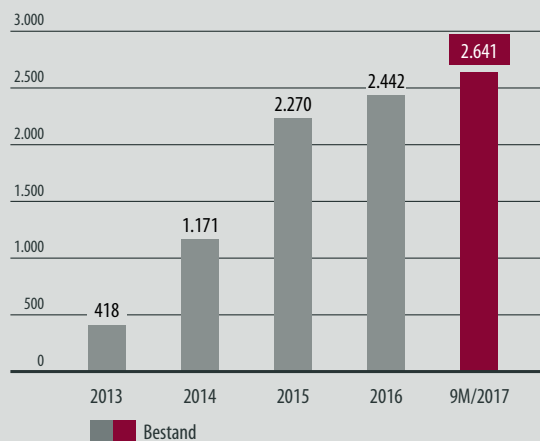
#### Auf Wohnimmobilien konzentriert

ADLER versteht sich im Wesentlichen als Anbieter von Mietwohnungen, entsprechend machen diese zum Berichtszeitpunkt mit 49.553 Einheiten auch 97,9 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 1.088 Einheiten, die einem Anteil von 2,1 Prozent am Bestand der zur dauerhaften Vermietung gehaltenen Immobilien entsprachen.

PORTFOLIO



MARKTWERT INVESTMENT PROPERTIES in Mio. EUR





## Immobilienbestand durch Zukauf ausgeweitet

In den ersten neun Monaten des laufenden Geschäftsjahres ist der Bestand an Mieteinheiten, die zur dauerhaften Vermietung gehalten werden, um 6,3 Prozent gewachsen. 498 Mieteinheiten wurden im Zuge der Portfoliobereinigung um Einheiten, die nicht mehr zum Kernbestand gerechnet werden veräußert. Gestärkt wurde der Bestand vor allem durch die Zukäufe verschiedener Portfolien, den 701 Einheiten im Großraum Bremen im ersten Quartal, den 192 Einheiten in Senftenberg im zweiten Quartal und dem Portfolio von 2.505 Mieteinheiten mit Schwerpunkt in wachstumsstarken Lagen in Nordrhein-Westfalen, Niedersachsen und Bremen, das ADLER im dritten Quartal übernommen hat. Damit ist ADLER der eigenen Zielsetzung gerecht geworden, den Bestand moderat auszubauen. Die Zahl der für Handelszwecke gehaltenen Immobilien hat ebenfalls leicht zugenommen.

Portfolio-Veränderungen	30.09.2017			31.12.2016
		Abgang	Zugang	
Mieteinheiten im Bestand	50.641	498	3.499	47.640
– davon Wohneinheiten	49.553	412	3.438	46.527
– davon Gewerbeeinheiten	1.088	86	61	1.113
Mieteinheiten zur Privatisierung	2.613	669	860	2.422
<b>Gesamt</b>	<b>53.254</b>	<b>1.167</b>	<b>4.359</b>	<b>50.062</b>

## Non-Core Portfolio soll veräußert werden

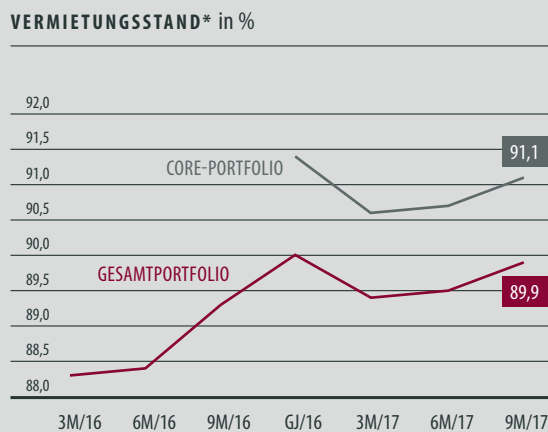
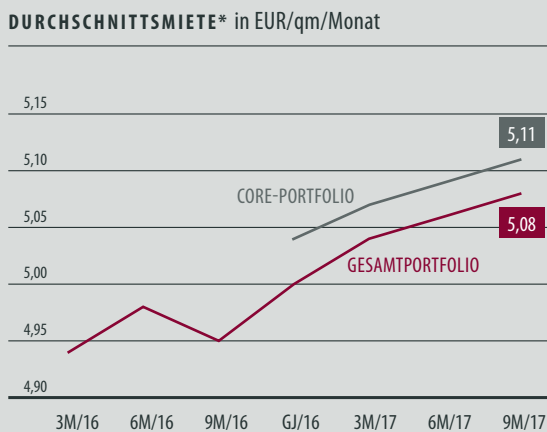
Die ADLER Real Estate AG will sich von Beständen, die wirtschaftlich schwach sind oder nicht mehr zum Geschäftsmodell passen, trennen. Konkrete Verkaufsabsichten bestehen zum Berichtszeitpunkt für insgesamt 3.331 Mieteinheiten, das entspricht 6,6 Prozent des vorhandenen Portfolios. ADLER hat im Verlauf des dritten Quartals mit einem externen Kooperationspartner einen strukturierten Verkaufsprozess eingeleitet und es liegen auch bereits erste indikative Angebote vor. Möglicherweise kann das Ziel, sich von wesentlichen Teilen dieses „Non-Core“-Bestandes zu trennen, aber erst im nächsten Geschäftsjahr erreicht werden. Den Vergleich der wohnungswirtschaftlichen Leistungsdaten und des durchschnittlichen Marktwerts des „Non-Core“-Bestands zum Kernbestand (Core-Immobilien) zeigt die folgende Tabelle.

Core- und Non-Core-Portfolio	Gesamt	Kernbestand	Portfolio zum Verkauf
Mieteinheiten	50.641	47.310	3.331
Ø Miete/qm/Monat in EUR	5,08	5,11	4,72
Vermietungsstand in %	89,9	91,1	75,9
Marktwert/qm in EUR	829,0	849,0	583,0
NRI-Faktor	15,1	15,2	13,6

### Operative Leistungsdaten – Durchschnittsmiete deutlich gesteigert

In den ersten neun Monaten des laufenden Geschäftsjahres konnten die wohnungswirtschaftlichen Leistungsdaten weiter verbessert werden. So lag die kontrahierte Miete/Monat/qm am Ende des Berichtszeitraums für den Gesamtbestand durchschnittlich bei EUR 5,08 und damit um EUR 0,13 über dem Wert des vergleichbaren Vorjahreszeitpunktes (9M 2016: EUR 4,95). Im Kernbestand machte die kontrahierte Miete/Monat/qm zum 30. September 2017 durchschnittlich EUR 5,11 aus. Das waren EUR 0,07 mehr als zu Beginn des Jahres (EUR 5,04), als diese Kennzahl zum ersten Mal erhoben wurde. Die Entwicklung der Durchschnittsmiete liegt damit schon nach neun Monaten auf dem Niveau, das ADLER bisher in seiner Prognose für das Gesamtjahr erwartet hatte.

Im Gesamtportfolio lag der Vermietungsstand Ende der ersten neun Monate 2017 mit 89,9 Prozent ebenfalls höher als ein Jahr zuvor (89,3 Prozent). Der Vermietungsstand im Kernportfolio erreichte Ende des dritten Quartals 2017 91,1 Prozent. Das entspricht einer Verbesserung von 0,4 Prozentpunkten gegenüber dem Stand zum Halbjahr (89,5 Prozent), allerdings auch einer gewissen Verschlechterung gegenüber dem Stand zu Jahresbeginn, als auch diese Kennzahl zum ersten Mal erhoben wurde (91,4 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 höheren Leerstand nieder. Diese negative Entwicklung konnte zwar im Jahresverlauf zum Teil wieder korrigiert werden, aber die ursprünglichen Zielsetzungen ließen sich in den ersten neun Monaten – und lassen sich voraussichtlich auch bis zum Jahresende – nicht mehr erreichen.



\* Berichterstattung Core-Portfolio 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.

<b>Bestandsimmobilien (Kernbestand) Like-for-like (30.09.2017 zu 30.06.2017)</b>	<b>Wohnen und Gewerbe</b>	<b>Verände- rung (%)</b>	<b>Wohnen</b>	<b>Verände- rung (%)</b>	<b>Gewerbe</b>	<b>Verände- rung (%)</b>
Einheiten	44.612		43.810		802	
Ø Miete EUR/qm/Monat	5,11	0,8	5,06	0,8	6,66	0,3
Vermietungsstand (%)	90,9	0,04	91,4	-0,04	76,5	0,8

### Marktwerte weiter gestiegen

Der nach IFRS berechnete Marktwert des Portfolios machte am Ende des dritten Quartals 2017 EUR 2.640,7 Millionen aus, Ende des letzten Jahres hatte er EUR 2.442,0 Millionen betragen. Der Zuwachs geht zum Teil auf die Akquisition der drei Immobilienportfolios mit insgesamt 3.398 Mieteinheiten zurück, zum Teil auf die Bewertungsgewinne der vorhandenen Bestandsimmobilien. Für Instandhaltung und Modernisierung hat ADLER in den ersten neun Monaten 2017 mit EUR 36,1 Millionen mehr ausgegeben als im vergleichbaren Vorjahreszeitraum (EUR 30,1 Millionen). EUR 17,0 Millionen davon entfielen auf die laufende Instandhaltung, EUR 19,1 Millionen auf aktivierbare Renovierungs- und Modernisierungsmaßnahmen (9M 2016: EUR 18,9 Millionen laufende Instandhaltung und EUR 11,2 Millionen aktivierbare Renovierung und Modernisierung). Die Mehrausgaben gingen im Wesentlichen auf das Leerstands-Sanierungsprogramm zurück, in dessen Rahmen insgesamt 1.500 leer stehende Wohnungen komplett renoviert wurden.

### Schwerpunkte im Norden und Westen der Bundesrepublik

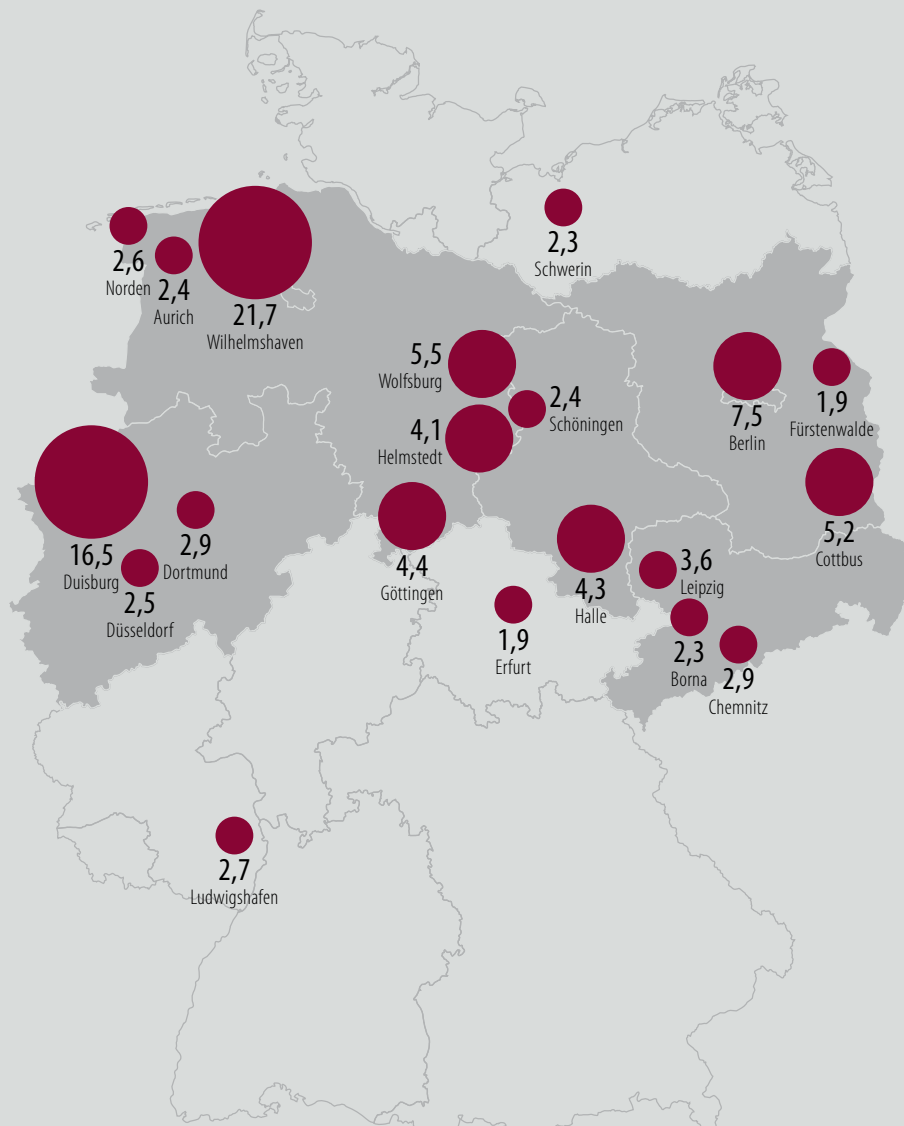
ADLER beschränkt sich in seinen Geschäftsaktivitäten auf Deutschland und hält den größten Teil seiner Immobilien im Norden und im Westen der Bundesrepublik. Mehr als die Hälfte der ADLER-Immobilien finden sich in Niedersachsen (34,9 Prozent des Gesamtbestands) und in Nordrhein-Westfalen (21,4 Prozent des Gesamtbestands). In den östlichen Landesteilen Deutschlands hält ADLER gut 40 Prozent seines Immobilienbestands, mit Schwerpunkt in Sachsen (14,5 Prozent), Brandenburg (7,3 Prozent) und Sachsen-Anhalt (6,9 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 Industrie-region 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. Im Zuge der Akquisitionen des laufenden Geschäftsjahres ist ein neuer Schwerpunkt in und im Einzugsbereich von Bremen hinzugekommen.

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.

**JAHRESNETTOKALTMIETE TOP 20 STANDORTE**

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 20 für ADLER wichtigsten Städten liegen, nahezu zwei Drittel der gesamten Mieteinnahmen erzielen. Wilhelmshaven ist der bedeutendste Standort im Konzern mit einer Jahresnettokaltmiete von EUR 21,3 Millionen, gefolgt von Duisburg mit EUR 16,5 Millionen, Berlin mit EUR 7,2 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 Ende September 2017 in Wilhelmshaven mit 92,2 Prozent deutlich über dem Konzerndurchschnitt lag.

Ort	Jahresnettokaltmiete (Mio. EUR)	Einheiten	Fläche (Tsd. qm)	Ø Miete EUR/qm/Mnt. Stand 30.09.2017	Veränderung zum 30.06.2017	Vermietungsstand (%) Stand 30.09.2017	Veränderung zum 30.06.2017 (PP)
Wilhelmshaven	21,7	6.908	407,3	4,82	0,02	92,2	-0,26
Duisburg	16,5	4.281	268,5	5,31	0,06	96,8	-0,89
Berlin	7,5	1.698	111,6	5,68	0,06	98,0	-0,68
Wolfsburg	5,5	1.300	87,5	5,51	0,05	95,5	-0,30
Cottbus	5,2	1.868	110,0	4,59	0,05	85,1	0,15
Göttingen	4,4	1.139	76,1	5,02	0,04	96,8	0,17
Halle (Saale)	4,3	1.656	93,1	4,52	0,01	85,9	-0,19
Helmstedt	4,1	1.219	70,7	5,03	0,02	95,8	0,67
Leipzig	3,6	1.167	70,9	4,43	0,03	94,6	1,18
Chemnitz	2,9	1.023	62,9	4,83	0,05	78,7	-0,68
Dortmund	2,9	776	51,7	4,83	0,03	95,4	-0,06
Ludwigshafen	2,7	526	34,1	7,00	0,03	94,9	0,34
Norden	2,6	747	46,8	4,87	0,09	95,0	-1,62
Düsseldorf	2,5	466	28,0	7,68	0,10	95,6	-2,17
Aurich	2,4	782	52,5	4,60	0,07	83,1	1,37
Schöningen	2,4	846	50,2	4,94	0,03	79,7	0,76
Borna	2,3	900	50,1	4,60	0	84,8	-2,57
Schwerin	2,3	816	48,0	4,47	0,06	89,1	-0,54
Erfurt	1,9	643	38,9	5,60	0,11	74,7	5,39
Fürstenwalde	1,9	573	30,6	5,35	0,01	94,3	-1,31

Angaben nur Core-Portfolio

## 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	6.901	13,9	5,78
≥ 45 und < 60 qm	16.882	34,1	4,97
≥ 60 und < 75 qm	17.666	35,7	5,01
≥ 75 und < 90 qm	6.361	12,8	4,98
> 90 qm	1.743	3,5	4,85
<b>Gesamt</b>	<b>49.553</b>	<b>100,0</b>	<b>5,05</b>

## 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. Zum Berichtszeitpunkt wurden vier von fünf Wohneinheiten in eigener Regie betreut, Anfang 2018 soll das dann für alle Immobilien der Fall sein.

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 in zweiten Quartal zunächst in der Region Helmstedt eingeführt und dann Schritt für Schritt an weiteren Standorten angeboten wurde. Die ersten Erfahrungen zeigen, dass eine große Zahl der Mieter die App positiv bewertet und auch nutzt. Bis Ende des Jahres soll dieses neue Kommunikationsinstrument allen Mietern zur Verfügung stehen.

### 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. Zum Ende des dritten Quartals 2017 war die Renovierung von insgesamt 1.201 Wohnungen abgeschlossen, für alle weiteren ist sie entweder im Gang oder beauftragt. Damit wird das Projekt planmäßig im weiteren Verlauf des Jahres 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. Nach Ende des dritten Quartals 2017 war das bei 924 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 werden von der Konzerngesellschaft ACCENTRO Real Estate AG betrieben. Am Ende der ersten neun Monate 2017 standen 2.613 Mieteinheiten zur Privatisierung in der Bilanz. Das waren 191 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. Nach dem im Oktober unterzeichneten Verkauf der Anteile an der ACCENTRO wird im ADLER Konzern kein Handelsportfolio mehr existieren.

## /// ADLER AM KAPITALMARKT

### Immobilienaktien entwickeln sich besser als der DAX

Der deutsche Aktienmarkt hat sich in den ersten neun Monaten des laufenden Geschäftsjahres 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 bisherigen erreichten Höchststand von Mitte Juni. 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 September um 12,5 Prozent höher als zu Jahresbeginn. Aktien des Immobiliensektors entwickelten sich damit in den ersten neun Monaten deutlich stärker als der DAX.

Der Wert der ADLER-Aktie schwankte im Verlauf des Jahres in einer Bandbreite zwischen EUR 13 und EUR 15 und lag Ende September praktisch unverändert auf dem Niveau vom Jahresbeginn. 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. Rein rechnerisch würde der Aktienkurs ohne diese Kapitalerhöhung um 10 Prozent höher liegen und damit im Rahmen der durchschnittlichen Entwicklung aller Immobilienaktien wie sie im DIMAX abgebildet sind.

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. Nachdem bis Mitte September insgesamt 664.541 Aktien zu einem Gesamtpreis von EUR 9,1 Millionen erworben worden waren, wurde das Programm beendet.

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





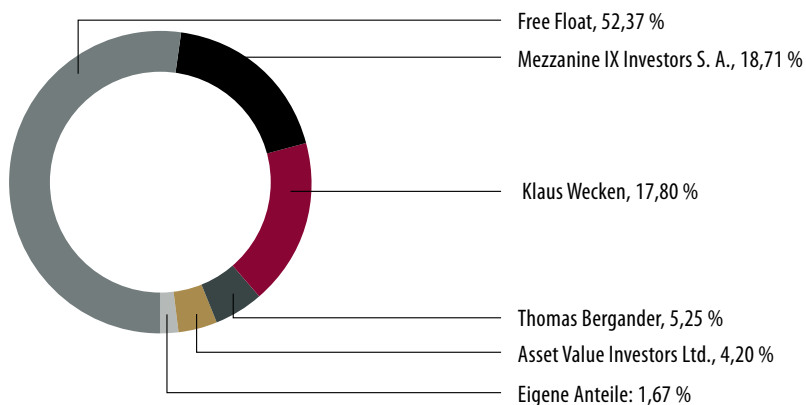
Ein ergänzendes Programm wurde dann am 21. September beschlossen, mit dem bis zu EUR 5 Millionen für den Ankauf von gut 380.000 weiteren Aktien bereitgestellt wurden. Bis zum Ende des Berichtszeitraums hatte ADLER insgesamt 782.982 eigene Aktien gekauft, das entspricht einem Anteil am Grundkapital von knapp 1,4 Prozent.

### Aktienbestand durch Gratisaktien und Wandlung bestehender Wandelschuldverschreibungen kräftig erhöht

Zum 30. September 2017 betrug die Gesamtzahl der Stimmrechte der ADLER Real Estate AG 57.545.464. Zu Beginn des Jahres 2017 waren es 47.702.374 Stimmrechte. Der Zuwachs 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 zum Ende des Berichtszeitraums von ADLER zurückgekauften Aktien (782.982 Stück) können die Stimmrechte nicht ausgeübt werden.

Die Aktionärsstruktur hat sich im Verlauf der ersten neun Monate nur leicht geändert. Der größte Einzelaktionär, Klaus Wecken, hat seine Anteile verringert, bleibt aber unverändert einer der beiden mit Abstand größten Aktionäre der ADLER Real Estate AG. Gemäß den Mitteilungen, die ADLER von Aktionären bei entsprechender Schwellenüberschreitung erhalten hat, stellte sich die Aktionärsstruktur am 30. September 2017 wie folgt dar:

#### AKTIONÄRSSTRUKTUR AM 30. SEPTEMBER 2017





Im dritten Quartal 2017 hat ADLER seine Wachstumsambitionen bestätigt und ein neues Portfolio mit 2.500 Wohneinheiten erworben.





---

## /// Grundlagen des Konzerns

---

## /// GRUNDLAGEN DES KONZERNS

### GESCHÄFTSMODELL

Das Geschäftsmodell der ADLER Real Estate AG bestand bis zum Ende des Berichtszeitraums aus zwei Bereichen, der Bestandshaltung (Investment Properties) und dem Handel mit Immobilien (Vorratsimmobilien). Entsprechend ist auch die Segmentberichterstattung aufgebaut. Mitte Oktober 2017 hat ADLER indes den überwiegenden Teil seiner Anteile an der für Handelsgeschäft zuständigen Konzerngesellschaft ACCENTRO Real Estate AG verkauft und damit seine Handelsaktivitäten aufgegeben. In Zukunft wird sich ADLER also allein auf die Bestandshaltung konzentrieren und damit sein Geschäftsmodell entsprechend vereinfachen.

Im Segment Bestand sind die Portfolios zusammengefasst, aus deren Vermietung die ADLER Real Estate AG dauerhafte Mieteinnahmen erzielen will. Sie sollen alle mit der Vermietung verbundenen Aufwendungen abdecken und die Gesellschaft perspektivisch in die Lage versetzen, ihren Aktionären eine Dividende zu zahlen. In den Mieteinnahmen und den mit dem Vermietungsgeschäft verbundenen Aufwendungen 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 noch 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. Bis Ende 2017 will ADLER diesen Teil der Wertschöpfungskette vollständig in den Konzern integrieren. Vergleichbares gilt für das Facility-Management unter der Regie der ADLER Gebäude Service GmbH, einer Konzerngesellschaft, die aus der ehemaligen Arkadio Facility Management GmbH entstanden ist.

Das Segment Handel wurde im Wesentlichen durch die ACCENTRO Real Estate AG gesteuert und verantwortet. Sie erwarb Gebäude mit Wohneinheiten, die für den Einzelverkauf geeignet sind, hielt diese meist nur für kurze Zeit und veräußerte sie dann im Einzelverkauf an die jeweiligen Mieter oder an Kapitalanleger. An dieser Gesellschaft hielt die ADLER Real Estate AG am Ende des dritten Quartals 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 gut 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. Da es in den letzten beiden Jahren zunehmend schwieriger geworden ist, Portfolios am Markt zu attraktiven Preisen zu erwerben, wird ADLER – in Ergänzung seiner unverändert weiter bestehenden Grundausrichtung – den Bestand in Zukunft auch durch Projektentwicklungen, Bestandsverdichtungen oder Dachausbau bestehender Bestände erweitern.

Die Wohnungen im Bestand von ADLER sind im Durchschnitt etwa 60 Quadratmeter groß und haben zwei oder drei Wohnräume. Die Durchschnittsmiete pro Quadratmeter liegt zum Ende des aktuellen Berichtszeitraums bei EUR 5,08 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 wurde im ADLER-Konzern im Wesentlichen durch die zum Zeitpunkt dieser Berichterstattung bereits verkaufte mehrheitliche Beteiligung an der börsennotierten ACCENTRO Real Estate AG abgedeckt. ACCENTRO vertrieb 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 erwarb die ACCENTRO regelmäßig Wohnimmobilien, die sich für die Einzelveräußerung eignen. Sie wurden dann meist nur kurzfristig gehalten. Da im Segment Handel vor allem Kriterien der Veräußerbarkeit im Vordergrund standen, zielte die ACCENTRO bei ihren Immobilien nicht zwangsläufig auf dieselben Lagen ab, die in der Bestandshaltung favorisiert werden, sondern schloss 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 nach Zukauf von Einzelportfolios oder Unternehmensanteilen ergeben oder durch die Veräußerung von Teilen des Portfolios im Rahmen der Identifizierung sogenannter „Non-Core“-Immobilien, also der regelmäßigen Maßnahmen zur Portfolio-Optimierung.

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 Immobilien um eine zusätzliche Geschossfläche verdichtet werden – eine Variante, die ADLER jetzt mit höherer Priorität ins Auge fassen will.

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 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 bis 2018 fortgeführt 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 durch den Ertrag, den die Gesellschaft mit dem An- und Verkauf von Wohnimmobilien erzielt. Die für dieses Geschäftsfeld zuständige, zum Zeitpunkt der Berichterstattung allerdings verkaufte Konzerntochter ACCENTRO Real Estate AG griff dabei nahezu ausschließlich auf Immobilien zurück, die speziell für Handelszwecke erworben worden waren. ADLER hielt stets einen ausreichenden Bestand an solchen für die Privatisierung vorgesehenen Immobilien, um einen möglichst kontinuierlichen Ertragsstrom zu generieren und nicht von rein opportunistischen Verkäufen abhängig zu sein. Deshalb wurden 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), wie er von Standard & Poor's definiert wird (Nettverbindlichkeiten/Bruttoanlagevermögen), zwischen 50 und 60 Prozent führt. Eine solche Größenordnung würde auf mittlere Sicht – oder auch schon früher – zu dem angestrebten Rating eines Investment Grade passen. Daraus folgt automatisch die Notwendigkeit, zukünftige Akquisitionen möglichst in einem entsprechenden Verhältnis zu finanzieren. In der Fremdfinanzierung strebt ADLER eine Fälligkeitsstruktur an, die dem langfristigen Charakter der finanzierten Vermögenswerte entspricht. Durch Rückzahlung vorhandener Verbind-

lichkeiten 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. Kapitalmarktteilnehmer können sich dabei bei ihrer Einschätzung der Kreditwürdigkeit der ADLER Real Estate AG seit Ende 2016 auf ein Rating stützen, das ADLER von der weltweit renommierten Ratingagentur Standard & Poor's erhalten hat.

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. Auch die im Rahmen der Aktienrückkaufprogramme erworbenen eigenen Aktien könnten als Akquisitionswährung eingesetzt werden.

### Akquisitionsstrategie

ADLER will auch in Zukunft über Akquisitionen wachsen, um sich als bedeutsamer Wohnungsbestandhalter 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 selten angeboten, und selbst bei kleineren Immobilienbeständen sind die Preise aus Käufersicht häufig unattraktiv. Deshalb prüft ADLER, ob Wachstumschancen sich auch durch Nachverdichtung in bestehenden Wohnanlagen oder durch eine engere Zusammenarbeit mit Projektentwicklern ergeben. Denn zumindest in einigen Regionen haben sich die Preise für Bestandsimmobilien und Neubauten mittlerweile spürbar angenähert. Nichtsdestotrotz will ADLER seinen Immobilienbestand durch Zukauf kleinerer Bestände auch in den nächsten Jahren weiter moderat ausbauen.

Neue Portfolios für das Segment Handel wird ADLER nicht mehr ins Auge fassen, da dieser Geschäftsbereich nach Verkauf der ACCENTRO Mitte Oktober 2017 aufgegeben worden ist.

ADLER ist in der Lage, Akquisitionsentscheidungen kurzfristig zu fällen, und kann Verkäufern eine hohe Transaktionsunsicherheit 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, oder 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 orientierte 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 wenigen externen Dienstleister, mit denen ADLER 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 potenziel-

le 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 Tochtergesellschaften tätig, die das konzerneigene Property- und Facility-Management betreiben. Wegen der strategisch beabsichtigten Internalisierung ehemals extern vergebener Aufgaben im Property- und Facility-Management nahm die Zahl der Mitarbeiter im ADLER-Konzern in den ersten neun Monaten 2017 kräftig zu, von 354 zu Beginn des Jahres auf 535 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 Mieter-App hat ADLER zudem ein innovatives, bisher in der Branche einmaliges Instrument zur Mieter-Kommunikation und zur Kundenbindung eingeführt.





Ende des dritten Quartals war das Programm zur Renovierung von 1.500 leer stehenden Wohnungen vollständig umgesetzt.





/// Konzernzwischenlagebericht  
/// Wirtschaftsbericht  
/// Chancen- und Risikobericht  
/// Prognosebericht  
/// Nachtragsbericht  
/// Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage

## /// WIRTSCHAFTSBERICHT

### GESAMTWIRTSCHAFTLICHE UND BRANCHENBEZOGENE ENTWICKLUNG

In den ersten neun Monaten des laufenden Geschäftsjahres haben sich die gesamtwirtschaftlichen und branchenbezogenen Rahmenbedingungen in Deutschland weiterhin als stabil und positiv für die Immobilienbranche erwiesen. Im zweiten Quartal 2017 nahm das Bruttoinlandsprodukt im Vergleich zum entsprechenden Vorjahresquartal kalenderbereinigt um 2,0 Prozent zu, im ersten Quartal hatte die Wachstumsrate 2,1 Prozent betragen. Für das dritte Quartal liegen noch keine Zahlen vor.

Wegen der anhaltend guten Wirtschaftslage sind die Wachstumsprognosen für das Jahr 2017 im Verlauf des Jahres angehoben worden. So prognostizieren die deutschen Wirtschaftsforschungsinstitute in ihrem gemeinsamen Herbstgutachten einen Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts von 1,9 Prozent. Im Frühjahr hatte die Erwartung der Institute noch bei einem Plus von 1,5 Prozent gelegen. Die Inflationsrate nahm im Verlauf des Jahres leicht zu und erreichte im August 1,8 Prozent, die Zahl der Beschäftigten hat mit mehr als 44 Millionen einen Höchststand erreicht, die Zinsen hingegen verharren weiterhin auf einem historisch niedrigen Niveau. Der ifo-Geschäftsklimaindex, anerkanntes Stimmungsbarmeter der Wirtschaft, ging im September 2017 zwar leicht zurück, liegt aber nur knapp unter seinem im August erreichten Höchststand und deutlich über seinem langfristigen Mittelwert.

Für ein Unternehmen, das wie die ADLER Real Estate AG bis zum Verkauf der Anteile an der ACCENTRO Real Estate AG in zwei Geschäftsfeldern tätig war – in der Vermietung von Wohneinheiten und im Handel mit Wohneinheiten, 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 in den ersten neun Monaten 2017 auch das Umfeld auf dem Mietwohnungsmarkt. Die Mieten lagen gemäß Ausweis im Index der Lebenshaltungskosten deutschlandweit im September 2017 um 1,7 Prozent höher als im vergleichbaren Vorjahresmonat. Damit nah-

men 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 25.000 Einheiten dazugekommen. Der Rest wird zum Jahreswechsel folgen.

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 Miet-einnahmen 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. Die Anleihe 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.

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 zu 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 konnten. Nach Ausschöpfung des Rahmens wurde das Programm Mitte September beendet.

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.

Im September hat ADLER ein weiteres Portfolio mit 2.500 Einheiten in wachstumsstarken Lagen erworben. Rund 60 Prozent der 2.453 Wohnungen und 52 Gewerbeeinheiten liegen in Nordrhein-Westfalen mit Konzentration auf das Ruhrgebiet und die Region Ostwestfalen, je 15 Prozent im südlichen Niedersachsen und in Bremen und knapp 10 Prozent im schleswig-holsteinischen Einzugsgebiet von Hamburg. Die Neuerwerbung entspricht der strategischen Absicht, in oder am Rande von Ballungsräumen bezahlbaren Wohnraum anzubieten. Zudem lassen sich die neuen Bestände leicht in die mittlerweile vorhandenen Property- und Facility-Management-Strukturen einbinden. Das ermöglicht über die sich ergebenden Größenvorteile eine kostengünstige Verwaltung der Bestände. Das Portfolio erbringt eine Jahresnettokaltmiete von gut EUR 9 Millionen und wird sich auch positiv auf den FFO I und den WACD auswirken. Mit dieser Akquisition bekräftigt ADLER seinen Kurs des moderaten Wachstums. Finanziert wurde der Erwerb mit vorhandenen liquiden Mitteln.

Im September hat der Vorstand beschlossen, das erste, Mitte September beendete Aktienrückkaufprogramm zu ergänzen und zusätzliche Aktien zu einem Gesamtkaufpreis (ohne Erwerbsnebenkosten) von bis zu EUR 5 Millionen zu erwerben. Auf Basis des Kursniveaus vom 20. September 2017

entspricht das bis zu 384.615 Aktien oder rund 0,67 Prozent des damaligen satzungsmäßigen Grundkapitals der Gesellschaft. Das Programm hat am 21. September begonnen, der Fortschritt wird Woche für Woche auf der Website der Gesellschaft dokumentiert.

## /// CHANCEN- UND RISIKOBERICHT

Über die Chancen und Risiken ihrer Geschäftstätigkeit hat die ADLER Real Estate AG ausführlich im Geschäftsbericht 2016 berichtet. In den Berichten zum ersten Quartal und zum ersten Halbjahr wurden diese Angaben ergänzt. Seit dem letzten Berichtszeitpunkt hat sich die Gesamtsituation allenfalls geringfügig geändert.

Nachdem die amerikanische Zentralbank bereits zur Jahreswende die ersten Schritte zu Anhebung der Leitzinsen eingeleitet hat, haben sich die Anzeichen gemehrt, dass auch die europäische Zentralbank diesem Weg bald folgen könnte. Die Wahrscheinlichkeit, dass die Phase der Niedrigzinspolitik bald zu Ende geht, nimmt also zu.

Nach dem Großbrand in einem Hochhaus des Londoner Stadtteils 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. Die erhöhte Sensibilität für diese Thematik hat an einigen Standorten Maßnahmen zur weiteren Verbesserung des Brandschutzes ausgelöst.

Im Zusammenhang mit der inzwischen veräußerten Beteiligung an der conwert Immobilien Invest SE hat die öster-

reichische 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 nachprüfaren Tatsachen weiterhin als unzutreffend und fehlerhaft zurück.

Auch wenn noch nicht endgültig absehbar ist, welche Koalition in Zukunft die Bundesregierung stellen wird, so ist doch im Vorfeld der Bundestagswahl klar geworden, dass alle Parteien das Problem der Wohnungsknappheit erkannt haben und dagegen angehen wollen. Sollten aus diesem Bestreben Maßnahmen zur Verhinderung von Mietpreiserhöhungen folgen, wäre damit das Risiko verbunden, dass auch ADLER in Zukunft Potenziale zur Anhebung der Mieten möglicherweise nur noch eingeschränkt ausschöpfen kann. Zurzeit unterliegen weniger als zehn Prozent der Mieteinheiten Regulierungen der „Mietpreisbremse“. Wäre mit der Bekämpfung der Wohnungsknappheit hingegen die Förderung von Wohnungsbau generell oder speziell im Segment des bezahlbaren Wohnraums verbunden, könnte ADLER von derartigen politischen Beschlüssen profitieren – vor allem, wenn Projekte zur Verdichtung, zum Dachausbau oder zur Entwicklung von Standorten zu den förderwürdigen Aktivitäten zählen würden.

## /// PROGNOSEBERICHT

Über die Erwartungen für das laufende Geschäftsjahr hat die ADLER Real Estate AG im Geschäftsbericht 2016 ausführlich berichtet und sie in den Berichten zum ersten und zweiten Quartal jeweils bestätigt. Im Lichte der Entwicklungen in den ersten neun Monaten sind nur geringfügige Änderungen angebracht. Die ADLER Real Estate AG rechnet weiterhin damit, dass die gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen für Unternehmen in der Immobilienwirtschaft 2017 insgesamt günstig bleiben. Auch bleibt die Erwartung unverändert, dass die Nettomieteinnahmen 2017 um gut drei Prozent steigen. Allerdings wird diese Steigerung stärker von einer Zunahme der durchschnittlichen Mieten getrieben und weniger von einer Zunahme des Vermietungsstands. Die für das Jahresende erwartete Durchschnittsmiete von EUR 5,08 wurde bereits nach Ablauf der ersten neun Monate erreicht.

Auf die anderen wirtschaftlichen Kennzahlen, für die ADLER Jahresprognosen zur Verfügung stellt, haben diese Anpassungen keine Auswirkungen. Unverändert besteht die

Erwartung, dass im Gesamtjahr 2017 FFO I in Höhe von gut EUR 40 Millionen erzielt werden können, was einem Zuwachs von etwa 50 Prozent entspricht. Eine Zielsetzung für den FFO II erscheint nach dem Verkauf der Anteile an der Handelsplattform ACCENTRO nicht länger sinnvoll.

Auch die Prognosen für die finanziellen Indikatoren für 2017 bleiben unverändert. Zum Jahresende erwartet ADLER einen LTV in einer Größenordnung von 55 Prozent, also eine deutliche Absenkung gegenüber dem im Vorjahr erreichten Wert. Die durchschnittliche Verzinsung des Fremdkapitals sollte gegenüber dem Vorjahr um 0,2 Prozentpunkte auf etwa 3,5 Prozent zurückgehen.

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

## /// NACHTRAGSBERICHT

Im Oktober hat die ADLER Real Estate AG eine Vereinbarung über den Verkauf einer Beteiligung von ca. 80 Prozent an der ACCENTRO Real Estate AG sowie von ca. 92 Prozent der von der ACCENTRO Real Estate AG begebenen Wandelschuldverschreibungen 2014/2019 getroffen. Käufer war ein Fonds, der von der Vestigo Capital Advisors LLP beraten wurde, einem von der britischen Finanzaufsicht (Financial Conduct Authority) autorisierten und regulierten Unternehmen. Der Kaufpreis betrug insgesamt rund EUR 180 Millionen. Die Vereinbarung sieht eine Anzahlung des Käufers bei Vertragsabschluss und die Zahlung weiterer Tranchen im Verlauf der nächsten zwölf Monate vor. Zudem hat die ADLER Real Estate AG die Option, einen weiteren Anteil in Höhe von bis zu ca. 6 Prozent an der ACCENTRO Real Estate AG zum gleichen Preis je Aktie oder in Summe ca. EUR 11 Millionen an den Fonds zu verkaufen.

Mit dem Verkauf hat sich ADLER vom Handelsgeschäft getrennt und einen entscheidenden Schritt zur Vereinfachung und Konzentration des Geschäftsmodells getan. In Zukunft wird sich ADLER auf das Bestandsgeschäft konzentrieren,

also darauf, Mietern hauptsächlich im Segment des bezahlbaren Wohnraums ein marktgerechtes, qualitativ ansprechendes Angebot an Wohnraum zur Verfügung zu stellen.

Ebenfalls im Oktober hat die international renommierte Ratingagentur Standard & Poor's Ratings Services das Rating der ADLER Real Estate AG um eine Einheit von bis dahin „BB-/Positive Outlook“ auf „BB/Stable Outlook“ heraufgesetzt. Nach dem Verkauf der Anteile an der ACCENTRO Real Estate AG erwartet Standard & Poor's, dass sich der Verschuldungsgrad von ADLER verbessert und dass der LTV unter 55 Prozent verringert werden kann.

Weitere 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	9M 2017	9M 2016
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung	196,1	196,4
– davon Nettomieteinnahmen	130,5	125,7
Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung	-101,0	-105,1
<b>Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung</b>	<b>95,1</b>	<b>91,3</b>
Erträge aus der Veräußerung von Immobilien	113,4	145,2
Aufwendungen aus der Veräußerung von Immobilien	-90,8	-111,1
<b>Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien</b>	<b>22,6</b>	<b>34,1</b>
Personalkosten	-16,7	-13,4
Sonstige betriebliche Erträge	6,7	4,9
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-24,0	-22,2
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties	37,0	123,5
Abschreibungen und Wertminderungen	-0,8	-0,9
<b>Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)</b>	<b>120,0</b>	<b>217,3</b>
Ergebnis aus at-equity bewerteten assoziierten Unternehmen	0,2	11,1
Finanzergebnis	-69,8	-80,8
<b>Ergebnis vor Steuern (EBT)</b>	<b>50,4</b>	<b>147,6</b>
<b>Konzernergebnis</b>	<b>24,0</b>	<b>98,6</b>

### Erträge und Ergebnis aus Immobilienbewirtschaftung leicht über Vorjahresniveau

In den ersten neun Monaten 2017 erreichten die Nettomieteinnahmen EUR 130,5 Millionen und nahmen damit im Vergleich zum entsprechenden Vorjahreszeitraum um 3,8 Prozent zu (9M 2016: EUR 125,7 Millionen). Die Gesamtzahl des zum ADLER-Konzern gehörenden Bestands an Mieteinheiten, die zur dauerhaften Vermietung gehalten werden, machte zum Ende des Berichtszeitraums 50.641 Einheiten aus. Das waren 6,3 Prozent mehr als zu Beginn des Jahres (47.640 Einheiten). Doch kam der größte Teil des akquisitionsbedingten Zuwachses erst im September zustande und trug dementsprechend noch nicht wesentlich zu den Mieteinnahmen bei.

So lag die kontrahierte Miete/Monat/qm am Ende des Berichtszeitraums für den Gesamtbestand durchschnittlich bei EUR 5,08 und damit um EUR 0,13 über dem Wert des vergleichbaren Vorjahreszeitpunktes (9M 2016: EUR 4,95).

Im Kernbestand machte die kontrahierte Miete/Monat/qm zum 30. September 2017 durchschnittlich EUR 5,11 aus. Das waren EUR 0,07 mehr als zu Beginn des Jahres (EUR 5,04), als diese Kennzahl zum ersten Mal erhoben wurde.

Der Vermietungsstand lag Ende der ersten neun Monate 2017 mit 89,9 Prozent im Gesamtbestand ebenfalls höher als ein Jahr zuvor (89,3 Prozent). Der Vermietungsstand im Kernportfolio erreichte Ende des dritten Quartals 2017 91,1 Prozent. Das entspricht einer Verbesserung von 0,4 Prozentpunkten gegenüber dem Stand zum Halbjahr (89,5 Prozent), allerdings auch einer gewissen Verschlechterung gegenüber dem Stand zu Jahresbeginn, als auch diese Kennzahl zum ersten Mal erhoben wurde (91,4 Prozent). Dass sich der Vermietungsstand nicht stärker verbesserte, lag im Wesentlichen daran, dass bei dem umfangreichen Übergang der Mieterbetreuung von externen Dienstleistern zum konzernerzogenen 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.

Die Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung setzen sich aus den umlagefähigen und nicht umlagefähigen Betriebskosten und den Aufwendungen für die Instandhaltung zusammen. Sie sind in den ersten neun Monaten um 3,9 Prozent zurückgegangen, weil sie auch die Aufwendungen für externe Dienstleister der Immobilienverwaltung enthalten, die nach und nach durch konzerninterne Dienstleister ersetzt werden. Die Aufwendungen für Instandhaltung, die ebenfalls Teil der Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung sind, lagen in den ersten drei Quartalen 2017 mit EUR 17,0 Millionen deutlich niedriger als im vergleichbaren Vorjahreszeitraum (9M 2016: EUR 18,9 Millionen), die aktiveren Renovierungs- und Modernisierungsmaßnahmen mit EUR 19,1 Millionen deutlich höher als im vergleichbaren Vorjahreszeitraum (9M 2016: EUR 11,2 Millionen). In Summe wurden in den ersten neun Monaten 2017 für Modernisierung und Renovierung EUR 36,1 Millionen aufgewendet – gegenüber EUR 30,1 Millionen im Zeitraum Januar bis September 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 die ersten neun Monate 2017 ein Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung in Höhe von EUR 95,1 Millionen, 4,2 Prozent mehr als in den ersten neun Monaten des Vorjahres (9M 2016: EUR 91,3 Millionen).

### **Erträge und Ergebnis aus Veräußerung von Immobilien erreichen gutes Vorjahresniveau nicht**

Aus der Veräußerung von Immobilien hat die ADLER Real Estate AG in den ersten drei Quartalen 2017 Erträge in Höhe von EUR 113,4 Millionen erzielt, im vergleichbaren Vorjahreszeitraum waren es EUR 145,2 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 neun Monaten des laufenden Geschäftsjahres EUR 22,6 Millionen – nach EUR 34,1 Millionen im vergleichbaren Vorjahreszeitraum. 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 das Vorjahr vom Verkauf eines ge-

samten Portfolios profitiert hatte, das ursprünglich für den Einzelverkauf vorgesehen war. ACCENTRO hat aber im Verlauf des Jahres 2017 den Bestand an Handelseinheiten um fast 200 Einheiten kräftig ausgebaut.

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 498 Einheiten aus den als Non-Core identifizierten Beständen im Konzern, die für den Verkauf vorgesehen sind, weil sie zum Geschäftsmodell der ADLER nicht mehr passen.

### **Ergebnis aus der Bewertung der Investment Properties deutlich niedriger**

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 Ende September 2017 insgesamt 535 Mitarbeiter, 181 mehr als zu Beginn des Jahres. Sie sind überwiegend in den Teilgesellschaften tätig, die das Property- und Facility-Management betreiben. Der Personalzuwachs schlägt sich unweigerlich in den Personalaufwendungen nieder, die im Neunmonatszeitraum 2017 EUR 16,7 Millionen erreichten und damit deutlich höher lagen als im vergleichbaren Vorjahreszeitraum (9M 2016: EUR 13,4 Millionen).

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen machten in den ersten neun Monaten 2017 EUR 24,0 Millionen aus (9M 2016: EUR 22,2 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 in den Abschlüssen des ersten Quartals und des ersten Halbjahres niedergeschlagen.

Die sonstigen betrieblichen Erträge, die sich aus vielen kleineren, jeweils für sich genommen unwesentlichen Einzelpositionen zusammensetzen, erreichten im Jahresverlauf bis September 2017 EUR 6,7 Millionen und lagen damit höher als in den ersten neun Monaten des Vorjahres (9M 2016: EUR 4,9 Millionen).

Aus den Marktbewertungen der Investment Properties ergab sich in den ersten neun Monaten 2017 ein Ergebnisbeitrag von EUR 37,0 Millionen. Damit fiel er wesentlich geringer aus als im Vorjahr (9M 2016: EUR 123,5 Millionen).

### **EBIT von Bewertungsergebnis geprägt**

Der kräftige Rückgang des Bewertungsergebnisses ist neben dem geringeren Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien auch der wesentliche Grund dafür, dass das EBIT der ersten neun Monate 2017 mit EUR 120,0 Millionen deutlich niedriger ausfällt als im vergleichbaren Vorjahreszeitraum (9M 2016: EUR 217,3 Millionen).

### **Laufende Zinsaufwendungen reduziert**

Das Finanzergebnis erreichte in den ersten neun Monaten 2017 ein Minus von EUR 69,8 Millionen. Im vergleichbaren Vorjahreszeitraum hatte sich ein Minus von EUR 80,8 Millionen ergeben.

In dieser Verbesserung kommen die Anstrengungen zum Schuldenabbau und der Refinanzierung höherverzinslicher Verbindlichkeiten zum Ausdruck. So wurden im ersten und zweiten Quartal 2017 Schuldscheindarlehen in Höhe von rund EUR 33 Millionen zurückgekauft. Die sich mit sechs Prozent verzinsende Unternehmensanleihe wurde im Umfang von EUR 130 Millionen im zweiten Quartal 2017 zurückgezahlt. Des Weiteren wurden 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 fallen jedoch Vorfälligkeitsentschädigungen oder vergleichbare Aufwendungen an, die das Zinsergebnis für den Zeitraum, in den die Rückzahlung fällt, einmalig erhöhen. An solchen einmaligen Aufwendungen fielen in den ersten neun Monaten 2017 insgesamt EUR 7,5 Millionen an. Sie resultierten in Höhe von EUR 4,1 Millionen aus Vorfälligkeitsentschädigungen (9M 2016: EUR 3,5 Millionen), 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 deutlicher 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.

Deutlich zurückgegangen ist das Ergebnis aus at-equity bewerteten assoziierten Unternehmen, das in den ersten neun Monaten 2016 noch EUR 11,1 Millionen ausgemacht hatte, 2017 hingegen nur EUR 0,2 Millionen erreichte, nachdem im ersten Quartal die knapp 26-prozentigen Anteile an der österreichischen conwert Immobilien Invest SE veräußert worden waren.

Das Ergebnis vor Steuern (EBT) erreichte in den ersten neun Monaten EUR 50,4 Millionen. Wegen der genannten Effekte – geringeres Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien, niedrigeres Bewertungsergebnis und stark rückläufiges Ergebnis aus at-equity bewerteten assoziierten Unternehmen – lag es deutlich unter dem vergleichbaren Vorjahresniveau (9M 2016: EUR 147,6 Millionen).

Der Ertragsteueraufwand belief sich in den ersten neun Monaten 2017 auf EUR 26,4 Millionen, wovon EUR 19,2 Millionen auf latente Steuern zurückgehen und EUR 7,2 Millionen auf laufenden Steueraufwand (9M 2016: EUR 37,1 Millionen latenter Steueraufwand, EUR 11,9 Millionen laufender Steueraufwand). Nach Abzug der Steuern ergab sich in der Berichtsperiode ein Konzernergebnis in Höhe von EUR 24,0 Millionen (9M 2016: EUR 98,6 Millionen). Davon entfielen EUR 18,6 Millionen auf die Aktionäre des Mutterunternehmens (9M 2016: EUR 89,0 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-Verlust-Rechnung. 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	
	9M 2017	9M 2016*	9M 2017	9M 2016*	9M 2017	9M 2016	9M 2017	9M 2016
<b>In Mio. EUR</b>								
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung und aus der Veräußerung von Immobilien	89,0	114,7	219,8	225,3	0,8	1,6	309,6	341,6
– davon Vermietung	5,7	5,1	190,3	190,4	0,1	0,9	196,1	196,4
– davon Verkäufe	82,0	108,5	29,5	34,9	0,7	0,7	112,2	144,0
– davon Vermittlung	1,2	1,2	0	0	0	0	1,2	1,2
Wertänderung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	0	0	37,0	123,5	0	0	37,0	123,5
<b>Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)</b>	<b>22,2</b>	<b>33,1</b>	<b>97,9</b>	<b>184,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>120,0</b>	<b>217,3</b>
Ergebnis aus nach der Equity-Methode bilanzierten Unternehmensanteilen	0,2	0,5	0	10,7	0	0	0,2	11,1
<b>Finanzergebnis</b>	<b>-4,4</b>	<b>-3,8</b>	<b>-65,4</b>	<b>-77,1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-69,8</b>	<b>-80,8</b>
<b>Ergebnis vor Steuern (EBT)</b>	<b>17,8</b>	<b>29,9</b>	<b>32,8</b>	<b>117,9</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>50,4</b>	<b>147,6</b>

\* 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	9M 2017	9M 2016
<b>Konzernergebnis</b>	<b>24,0</b>	<b>98,6</b>
+ Finanzergebnis	69,8	80,8
+ Ertragsteuern	26,4	49,0
+ Abschreibungen	0,8	0,9
– Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties	37,0	123,5
– Ergebnis aus at-equity bewerteten assoziierten Unternehmen	0,2	11,1
<b>EBITDA IFRS</b>	<b>83,8</b>	<b>94,6</b>
+/- Einmal- und Sondereffekte	11,9	13,1
<b>Bereinigtes EBITDA</b>	<b>95,7</b>	<b>107,7</b>
– Zinsaufwand FFO	53,3	60,1
– Laufende Ertragsteuern	0,9	1,4
+ Substanzwahrende Investitionen	6,7	6,2
– Ergebnis vor Steuern und Zinsen aus Immobilienverkäufen	21,1	33,8
<b>FFO I</b>	<b>27,1</b>	<b>18,6</b>
+ Ergebnis nach Steuern und Zinsen aus Immobilienverkäufen	11,4	21,5
– Zinsen aus at-equity bilanzierten Unternehmen	0,2	3,2
+ Realisierte Wertänderung bei Verkauf	-0,6	0,3
+ Liquiditätswirksames Ergebnis aus at-equity bewerteten assoziierten Unternehmen	0,4	8,1
<b>FFO II</b>	<b>38,1</b>	<b>45,2</b>
Zahl der Aktien, unverwässert <sup>1)</sup>	68.429.148	64.120.594
FFO I je Aktie (unverwässert)	0,40	0,29
FFO II je Aktie (unverwässert)	0,56	0,71
Zahl der Aktien, verwässert <sup>2)</sup>	80.644.473	70.456.346
FFO I je Aktie (verwässert)	0,34	0,26
FFO II je Aktie (verwässert)	0,48	0,64

<sup>1)</sup> Anzahl der Aktien zum Stichtag von 56.762.482 (Vorjahr: 52.453.928) 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

<sup>2)</sup> Zusätzlich der angenommenen Wandlung der übrigen Wandelanleihen, sofern sie bereits wandelbar sind, von 12.215.325 (Vorjahr: 6.335.752); Vorjahreszahlen entsprechend IAS 33.64 angepasst, siehe Erläuterungen im Konzernanhang unter Ergebnis je Aktie

Die Sonder- und Einmaleffekte setzen sich wie folgt zusammen:

<b>Einmal- und Sondereffekte in Mio. EUR</b>	<b>9M 2017</b>	<b>9M 2016</b>
Nicht zahlungswirksame Aufwendungen/Erträge und Sonderzahlungen	1,8	5,3
Akquisitions- bzw. Integrationskosten	1,2	0,3
Optimierung Geschäftsmodell, Reorganisationskosten	8,9	7,5
<b>Summe Einmal- und Sondereffekte</b>	<b>11,9</b>	<b>13,1</b>

Der Zinsaufwand FFO ergibt sich wie folgt:

<b>Zinsaufwand FFO in Mio. EUR</b>	<b>9M 2017</b>	<b>9M 2016</b>
Zinserträge	2,2	1,7
Zinsaufwendungen	-72,0	-82,5
<b>Finanzergebnis</b>	<b>-69,8</b>	<b>-80,8</b>
<b>Anpassungen</b>		
Zinsaufwendungen Immobilienverkäufe	3,7	2,0
Vorfälligkeitsentschädigungen und Bereitstellungskosten	4,4	4,7
Effekte aus der Bewertung originärer Finanzinstrumente	6,5	8,9
Sonstige Effekte	1,9	5,1
<b>Zinsaufwand FFO</b>	<b>53,3</b>	<b>60,1</b>

Gemäß dieser Rechnung ergaben sich in den ersten neun Monaten 2017 FFO I in Höhe von EUR 27,1 Millionen, EUR 8,5 Millionen oder 45,3 Prozent mehr als im vergleichbaren Vorjahreszeitraum (9M 2016: EUR 18,6 Millionen). Die FFO II werden für die Berichtsperiode mit EUR 38,1 Millionen ausgewiesen. Das entspricht einem deutlichen Rückgang gegenüber den ersten neun Monaten 2016 (EUR 45,2 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 abzüglich eigener Anteile zuzüglich der Aktien, die aus der Wandlung der zum Grundkapital zählenden Pflichtwandelschuldverschreibung entstehen) nach Ablauf der ersten neun Monate 2017 ein FFO I in Höhe von EUR 0,40. Auf verwässerter Basis (ausgegebene Aktien abzüglich eigener Anteile 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 0,34.

## VERMÖGENSLAGE

In Mio. EUR	30.09.2017	In % der Bilanzsumme	31.12.2016	In % der Bilanzsumme
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>	<b>2.777,5</b>	<b>84,6</b>	<b>2.577,6</b>	<b>75,1</b>
– davon Investment Properties	2.640,7	80,5	2.442,0	71,2
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>	<b>485,1</b>	<b>14,8</b>	<b>418,2</b>	<b>12,2</b>
– davon Vorräte	279,9	8,5	227,1	6,6
– davon Zahlungsmittel	116,6	3,6	123,9	3,6
<b>Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte</b>	<b>18,6</b>	<b>0,6</b>	<b>434,7</b>	<b>12,7</b>
<b>Aktiva</b>	<b>3.281,2</b>	<b>100,0</b>	<b>3.430,5</b>	<b>100,0</b>
<b>Eigenkapital</b>	<b>918,7</b>	<b>28,0</b>	<b>914,2</b>	<b>26,6</b>
– davon Grundkapital (abzgl. eigener Anteile)	56,8	1,7	47,7	1,4
– davon Kapitalrücklage	328,7	10,0	352,1	10,3
– davon Bilanzgewinn	454,6	13,9	445,7	13,0
<b>Langfristige Verbindlichkeiten</b>	<b>2.195,3</b>	<b>66,9</b>	<b>2.111,2</b>	<b>61,5</b>
– davon Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen	124,6	3,8	143,9	4,2
– davon Verbindlichkeiten aus Anleihen	528,0	16,1	509,5	14,9
– davon Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	1.378,6	42,0	1.312,5	38,3
<b>Kurzfristige Verbindlichkeiten</b>	<b>160,4</b>	<b>4,9</b>	<b>397,5</b>	<b>11,6</b>
– davon Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	83,9	2,6	320,3	9,3
<b>Zur Veräußerung gehaltene Verbindlichkeiten</b>	<b>6,8</b>	<b>0,2</b>	<b>7,6</b>	<b>0,2</b>
<b>Passiva</b>	<b>3.281,2</b>	<b>100,0</b>	<b>3.430,5</b>	<b>100,0</b>

Nach Ablauf der ersten neun Monate 2017 haben sich sowohl Bilanzsumme als auch -struktur deutlich geändert. Wesentliche Gründe dafür sind die Veräußerung der Anteile an der conwert Immobilien Invest SE im ersten Quartal, die Akquisitionen von in Summe rund 3.400 Mieteinheiten im Verlauf der ersten neun Monate, die umfangreichen Schuldentilgungen respektive Finanzierungsmaßnahmen und Ausgabe von Gratisaktien sowie die Wandlung fälliger Wandelschuldverschreibungen. Zum 31. Dezember 2016 verzeichnete die ADLER Real Estate AG Vermögenswerte in Höhe von EUR 3.430,5 Millionen, neun Monate später, am 30. September 2017, waren es 4,4 Prozent weniger (EUR 3.281,2 Millionen).

### Akquisition und Wertsteigerung stärken Investment Properties

Die Investment Properties hatten zum Ende des dritten Quartals 2017 einen Marktwert in Höhe von EUR 2.640,7

Millionen, 8,1 Prozent mehr als am Ende des Vorjahres (EUR 2.442,0 Millionen). Der Zuwachs ging überwiegend auf die Akquisitionen der ersten neun Monate zurück: das Portfolio von 701 Einheiten in der Nähe von Bremen, dessen Nutzen und Lasten Ende des ersten Quartals übergingen, das Portfolio von 192 Einheiten in Senftenberg, das gegen Ende des zweiten Quartals übernommen wurde, und das Portfolio von 2.505 Einheiten mit Schwerpunkt in Nordrhein-Westfalen und Niedersachsen, über das ADLER seit Mitte September verfügt. Der Wertzuwachs aus Neubewertung der vorhandenen Immobilienbestände belief sich auf EUR 37,0 Millionen. Gleichzeitig wurden Immobilien im Umfang von rund EUR 28,4 Millionen in die Position der „zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerte“ umgruppiert.

Investment Properties machten zum Ende des ersten Halbjahres 2017 insgesamt 80,5 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 dritten Quartals 2017 sind in dieser Position nur noch Vermögenswerte im Umfang von EUR 18,6 Millionen enthalten.

Die für Handelszwecke gehaltenen Immobilien wurden nach Ablauf der ersten neun Monate mit einem Wert von EUR 263,7 Millionen in den Vorräten ausgewiesen. Gegenüber dem Stand zum Ende des Vorjahres (EUR 219,5 Millionen) entspricht das einer Erhöhung von 20,1 Prozent. Die im Handel und im Privatisierungsgeschäft tätige Konzerngesellschaft ACCENTRO hat in den ersten drei Quartalen insgesamt 669 Einheiten aus dem Handelsbestand veräußert und 860 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 89,6 Prozent der Bilanzsumme aus.

### **Solide Liquiditätsausstattung**

Die kurzfristigen Vermögenswerte lagen Ende September 2017 bei EUR 485,1 Millionen. Der Zuwachs gegenüber dem Ende des Vorjahres geht zum Teil auf die bereits beschriebene Zunahme der Vorratsimmobilien zurück. Der Bestand an Zahlungsmitteln ging im Verlauf des Jahres leicht zurück, von EUR 123,9 Millionen auf EUR 116,6 Millionen. 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 in den ersten neun Monaten 2017 wegen der erfolgten Schuldentilgung und der Wandlung ausstehender Wandelschuldverschreibungen weiter in Richtung eines höheren Eigenkapitalanteils verändert. Die Eigenkapitalquote erreichte

28,0 Prozent und lag damit 1,4 Prozentpunkte über dem Wert vom Ende des Vorjahres (26,6 Prozent).

Das Eigenkapital nahm im Berichtszeitraum von EUR 914,2 Millionen auf EUR 918,7 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) im Juni 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 9,3 Millionen zu. Dies ist insbesondere auf die Wandelanleihe 2013/2017 zurückzuführen, die im Juni fällig wurde. Die beiden Aktienrückkaufprogramme, von denen das erste im Juni und das zweite im September begonnen wurde, führten bis zum Berichtszeitpunkt zu einem Rückgang des Eigenkapitals in Höhe von EUR 10,6 Millionen.

### **Langfristige Verbindlichkeiten nehmen leicht zu, kurzfristige kräftig ab**

Die langfristigen Verbindlichkeiten machten zum 30. September 2017 EUR 2.195,3 Millionen aus. Das waren EUR 84,1 Millionen mehr 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 528,0 Millionen zum Ende des Berichtszeitraums 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. Zudem hatte die Konzerngesellschaft ACCENTRO zum Ende des zweiten Quartals 2017 eine Anleihe mit einem Gesamtnennbetrag von EUR 10,0 Millionen vorzeitig zurückgeführt.

Die langfristigen Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten sind um EUR 66,1 Millionen gestiegen. Am 30. September 2017 betragen sie EUR 1.378,6 Millionen und machten damit dem größten Teil der langfristigen Verbindlichkeiten aus. Der Zuwachs hängt im Wesentlichen mit dem

Erwerb der unterschiedlichen Portfolios zusammen, für die bestehende Bankenfinanzierungen übernommen oder neue vereinbart wurden.

Die kurzfristigen Verbindlichkeiten betragen am Ende des dritten Quartals 2017 EUR 160,4 Millionen und damit EUR 237,1 Millionen weniger 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.

Die Nettofinanzverbindlichkeiten machten nach Ablauf der ersten neun Monate des laufenden Geschäftsjahres EUR 2.012,5 Millionen aus und haben sich damit gegenüber dem Stand zum Ende des Vorjahres (EUR 2.172,1 Millionen) verringert.

### Loan-to-Value (LTV) 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 63,6 Prozent, 2,1 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 59,6 Prozent, 1,7 Prozentpunkte weniger als am Jahresende 2016.

<b>Euro-Angaben in Mio. EUR</b>	<b>30.09.2017</b>	<b>31.12.2016</b>
Wandelanleihen	125,5	145,4
+ Anleihen	541,0	517,7
+ Bankverbindlichkeiten	1.462,6	1.632,8
- Zahlungsmittel	116,6	123,9
<b>= Nettofinanzverbindlichkeiten</b>	<b>2.012,5</b>	<b>2.172,1</b>
<b>Vermögenswerte*</b>	<b>3.164,6</b>	<b>3.306,6</b>
LTV inklusive Wandelschuldverschreibungen in %	63,6	65,7
LTV exklusive Wandelschuldverschreibungen in %	59,6	61,3

\* 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) in den ersten neun Monaten verringert werden. Der Effekt wurde allerdings dadurch verwässert, dass die abgelösten kurzfristigen Verbind-

lichkeiten aus der conwert-Finanzierung vergleichsweise niedrige Verzinsungen aufwiesen. Der WACD lag am Ende des dritten Quartals bei 3,45 Prozent, Ende 2016 hatte er bei 3,69 Prozent gelegen.



### 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 der ersten neun Monate 2017 EUR 1.101,8 Millionen erreicht. Das waren 3,0 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.

Bezogen auf die zum Stichtag ausgegebenen bestehenden Aktien abzüglich eigener Anteile zuzüglich der Aktien aus der angenommenen Wandlung der zum Eigenkapital zählenden

Pflichtwandelanleihe betrug der unverwässerte EPRA NAV pro Aktie am 30. September 2017 EUR 16,10. Dass der NAV je Aktie damit geringer ausfällt als Ende des letzten Jahres, liegt im Wesentlichen daran, dass die Anzahl der Aktien zwischenzeitlich aufgrund der umfangreichen Wandlungen und der Ausgabe von Gratisaktien deutlich gestiegen ist.

Der verwässerte EPRA NAV pro Aktie erreichte EUR 15,19, ebenfalls etwas weniger als zum Ende 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.

<b>Euro-Angaben in Mio. EUR</b>	<b>30.09.2017</b>	<b>31.12.2016</b>
<b>Eigenkapital</b>	<b>918,7</b>	<b>914,2</b>
Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	-79,5	-71,0
<b>Eigenkapital der ADLER-Aktionäre</b>	<b>839,2</b>	<b>843,2</b>
Verbindlichkeiten für latente Steuern auf Investment Properties	192,6	169,5
Wertdifferenzen zwischen Markt- und Buchwerten von Vorratsimmobilien	65,9	52,1
Zeitwert der derivativen Finanzinstrumente	5,8	7,4
Latente Steuern auf derivative Finanzinstrumente	-1,8	-2,2
<b>EPRA NAV</b>	<b>1.101,8</b>	<b>1.069,9</b>
Anzahl der Aktien, unverwässert <sup>1)</sup>	68.429.148	64.142.175
<b>EPRA NAV je Aktie (unverwässert) in EUR</b>	<b>16,10</b>	<b>16,68</b>
Anzahl der Aktien, verwässert <sup>2)</sup>	80.644.473	70.456.346
<b>EPRA NAV je Aktie (verwässert) in EUR</b>	<b>15,19</b>	<b>15,39</b>

<sup>1)</sup> Anzahl der Aktien zum Stichtag von 56.762.482 (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

<sup>2)</sup> Zuzüglich der angenommenen Wandlung der übrigen Wandelanleihen, sofern sie bereits wandelbar sind, von 12.215.325 (Vorjahr: 6.314.171); Vorjahreszahlen entsprechend IAS 33.64 angepasst, siehe Erläuterungen im Konzernanhang unter Ergebnis je Aktie

## FINANZLAGE

In Mio. EUR	9M 2017	9M 2016
Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit	0,9	81,9
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	321,0	-74,3
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-329,2	44,5
Zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelfonds	-7,3	52,1
Finanzmittelfonds am Anfang der Periode	123,9	49,5
Finanzmittelfonds am Ende der Periode	116,6	101,6

Der Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit lag mit EUR 0,9 Millionen in den ersten neun Monaten des laufenden Geschäftsjahres unter dem Vorjahrsniveau (EUR 81,9 Millionen). Die Entwicklung ist insbesondere dadurch beeinflusst, dass der Bestand an Handelsimmobilien bei der ACCENTRO erhöht worden ist (Auszahlungen von EUR 53,3 Millionen), während sich der Bestand im Vorjahresvergleichszeitraum verringert hatte (Einzahlungen von EUR 4,4 Millionen). Der operative Cashflow vor De-/Reinvestitionen in den Handelsbestand lag bei EUR 54,3 Millionen und somit um rund EUR 23,3 Millionen unter dem Vorjahresniveau (EUR 77,5 Millionen). Dies ist insbesondere auf den gesunkenen operativen Cashflow der ACCENTRO und die Zunahme von Steuerzahlungen in den ersten neun Monaten des laufenden Geschäftsjahres zurückzuführen. Der Vorjahreswert enthielt dagegen außerdem noch die Dividende der conwert in Höhe von EUR 7,4 Millionen.

Aus der Investitionstätigkeit ergab sich in den ersten neun Monaten 2017 insgesamt ein Mittelzufluss von EUR 321,0 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 den Erwerb von Tochtergesellschaften abzüglich erworbener Zahlungsmittel in Höhe von EUR 59,9 Millionen sowie Investitionen in den Immobilienbestand (Investment Properties) in Höhe von EUR 57,9 Millionen gegenüber.

Aus der Finanzierungstätigkeit resultierte in den ersten neun Monaten 2017 ein Mittelabfluss in Höhe von EUR -329,2 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. September 2017 verfügte der ADLER-Konzern über einen Finanzmittelfonds (Zahlungsmittel) in Höhe von EUR 116,6 Millionen.

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

### GESAMTAUSSAGE ZUM GESCHÄFTSVERLAUF UND ZUR LAGE DES KONZERNES

Der Geschäftsverlauf und die Lage des Konzerns werden aufgrund der Weiterentwicklung der bestehenden Immobilienportfolios, der im Jahresverlauf erfolgten und der für die Zukunft noch geplanten Erweiterungen des 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.



/// Konzernzwischenabschluss  
zum 30. September 2017

## /// KONZERNBILANZ

(IFRS) zum 30. September 2017

In TEUR	30.09.2017	31.12.2016
<b>Aktiva</b>	<b>3.281.212</b>	<b>3.430.477</b>
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>	<b>2.777.526</b>	<b>2.577.578</b>
Firmenwert	130.552	130.552
Immaterielle Vermögenswerte	612	583
Sachanlagen	3.373	3.434
Investment Properties	2.640.732	2.441.988
Anteile an assoziierten Unternehmen	280	497
Sonstige Finanzanlagen	206	69
Sonstige langfristige Vermögenswerte	366	48
Latente Steueransprüche	1.405	408
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>	<b>485.149</b>	<b>418.211</b>
Vorräte	279.869	227.057
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	11.829	11.749
Ertragsteueransprüche	3.883	1.407
Übrige kurzfristige Vermögenswerte	72.960	54.086
Zahlungsmittel	116.609	123.911
<b>Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte</b>	<b>18.536</b>	<b>434.688</b>



In TEUR	30.09.2017	31.12.2016
<b>Passiva</b>	<b>3.281.212</b>	<b>3.430.477</b>
<b>Eigenkapital</b>	<b>918.671</b>	<b>914.222</b>
Grundkapital	57.545	47.702
Eigene Anteile	-783	0
	56.762	47.702
Kapitalrücklage	328.684	352.105
Gewinnrücklagen	-921	-2.510
Währungsumrechnungsrücklage	87	90
Bilanzgewinn	454.576	445.786
Den Aktionären des Mutterunternehmens zurechenbares Eigenkapital	839.188	843.174
Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	79.483	71.048
<b>Langfristige Schulden</b>	<b>2.195.315</b>	<b>2.111.222</b>
Pensionsrückstellungen	4.727	4.954
Verbindlichkeiten für latente Steuern	133.226	113.142
Sonstige Rückstellungen	1.919	1.622
Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen	124.618	143.870
Verbindlichkeiten aus Anleihen	528.042	509.454
Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten	1.378.634	1.312.502
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	24.147	25.677
<b>Kurzfristige Schulden</b>	<b>160.411</b>	<b>397.482</b>
Sonstige Rückstellungen	2.317	3.926
Ertragsteuerschulden	15.914	13.969
Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen	869	1.554
Verbindlichkeiten aus Anleihen	12.960	8.281
Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten	83.938	320.328
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	28.841	22.492
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	15.571	26.931
<b>Zur Veräußerung gehaltene Schulden</b>	<b>6.815</b>	<b>7.553</b>

## /// KONZERNGESAMTERGEBNISRECHNUNG

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

In TEUR	9M 2017	9M 2016	Q3 2017	Q3 2016
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung	196.135	196.369	65.030	65.560
Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung	-100.985	-105.053	-32.341	-35.218
<b>Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung</b>	<b>95.150</b>	<b>91.316</b>	<b>32.689</b>	<b>30.342</b>
Erträge aus der Veräußerung von Immobilien	113.415	145.205	60.601	75.872
Aufwendungen der veräußerten Immobilien	-90.771	-111.151	-49.221	-58.341
<b>Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien</b>	<b>22.644</b>	<b>34.054</b>	<b>11.380</b>	<b>17.531</b>
Personalkosten	-16.724	-13.442	-6.075	-4.511
Sonstige betriebliche Erträge	6.693	4.859	624	1.458
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-23.999	-22.175	-7.688	-8.755
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties	36.957	123.530	1.549	97.684
Abschreibungen und Wertminderungen	-761	-868	-196	-285
<b>Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)</b>	<b>119.960</b>	<b>217.274</b>	<b>32.283</b>	<b>133.464</b>
Finanzerträge	2.244	1.660	572	903
Finanzaufwendungen	-72.017	-82.511	-21.658	-33.066
Ergebnis aus at-equity bewerteten assoziierten Unternehmen	197	11.147	197	217
<b>Ergebnis vor Steuern (EBT)</b>	<b>50.384</b>	<b>147.570</b>	<b>11.394</b>	<b>101.518</b>
Ertragsteuern	-26.416	-48.976	-9.097	-34.675
<b>Konzernergebnis</b>	<b>23.968</b>	<b>98.594</b>	<b>2.297</b>	<b>66.843</b>
OCI SWAP – reklassifizierbar	0	411	0	152
Latente Steuern OCI – reklassifizierbar	0	-133	0	-49
Ergebnis aus der Währungsumrechnung	-3	-1	-2	4
Wertänderungen aus Anteilen an nach der Equity-Methode bilanzierten Unternehmen	1.589	-1.589	0	-533
<b>OCI – reklassifizierbare Gewinne/Verluste</b>	<b>1.586</b>	<b>-1.312</b>	<b>-2</b>	<b>-426</b>
<b>Gesamtergebnis</b>	<b>25.554</b>	<b>97.282</b>	<b>2.295</b>	<b>66.417</b>
<b>vom Konzernergebnis entfallen auf:</b>				
Aktionäre des Mutterunternehmens	18.642	88.996	1.035	60.493
Ergebnisanteile nicht beherrschender Gesellschafter	5.326	9.598	1.262	6.350
<b>vom Gesamtergebnis entfallen auf:</b>				
Aktionäre des Mutterunternehmens	20.228	87.684	1.033	60.067
Ergebnisanteile nicht beherrschender Gesellschafter	5.326	9.598	1.262	6.350
Ergebnis je Aktie unverwässert in EUR <sup>1)</sup>	0,28	1,42	0,01	0,96
Ergebnis je Aktie verwässert in EUR <sup>1)</sup>	0,29	1,30	0,02	0,89

<sup>1)</sup> 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. September 2017

In TEUR	9M 2017	9M 2016
Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)	119.960	217.274
+ Abschreibungen und Wertminderungen	761	868
-/+ Nicht zahlungswirksames Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties	-36.957	-123.530
-/+ Nicht zahlungswirksame Erträge/Aufwendungen	1.996	819
-/+ Veränderungen von Rückstellungen	-1.539	285
-/+ Zunahme/Abnahme der Vorräte, Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Aktiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	-15.341	-19.378
-/+ Abnahme/Zunahme der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Passiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	-12.940	-6.553
+ Zinseinzahlungen	2.415	379
+ Erhaltene Dividenden	223	8.097
+/- Steuerzahlungen	-4.329	-713
<b>= Operativer Cashflow vor De-/Reinvestitionen in den Handelsbestand</b>	<b>54.249</b>	<b>77.548</b>
-/+ Zunahme/Abnahme der Vorräte (Handelsimmobilien)	-53.338	4.389
<b>= Mittelzufluss aus laufender Geschäftstätigkeit</b>	<b>911</b>	<b>81.937</b>
- Erwerb von Tochtergesellschaften abzüglich erworbener Nettozahlungsmittel	-59.897	-1.225
- Auszahlungen für Investitionen in Investment Properties	-57.937	-23.999
+ Veräußerung von Investment Properties abzüglich veräußerter Nettozahlungsmittel	29.264	32.593
- Auszahlungen für Investitionen in das Sachanlagevermögen	-1.507	-311
+ Einzahlungen aus der Veräußerung von Sachanlagevermögen	56	363
+ Einzahlungen aus Desinvestitionen im Finanzanlagevermögen abzüglich Veräußerungskosten	416.260	0
- Auszahlungen für Investitionen in das Finanzanlagevermögen	-144	-78.979
+ Einzahlungen aus kurzfristigen Geldanlagen	19.500	11.800
- Auszahlungen für kurzfristige Geldanlagen	-24.584	-14.624
<b>= Mittelzufluss (Vorjahr: Mittelabfluss) aus Investitionstätigkeit</b>	<b>321.011</b>	<b>-74.382</b>
- Auszahlung für den Erwerb eigener Anteile (inklusive Erwerbsnebenkosten)	-10.643	0
- Gewinnausschüttung an Minderheitsgesellschafter	-511	0
+ Einzahlung aus der Ausgabe von Anleihen	156.545	24.348
- Auszahlung aus der Rückzahlung von Anleihen	-142.100	0
+ Einzahlung aus der Ausgabe von Wandelanleihen	0	131.006
- Auszahlung für den Erwerb und die Rückzahlung von Wandelanleihen	-35.178	0
- Auszahlung aus Ausgabekosten von Schuldtiteln	-2.154	-4.270
- Zinsauszahlungen	-61.823	-65.075
+ Einzahlungen aus der Aufnahme von Finanzkrediten	114.459	238.401
- Auszahlungen aus der Tilgung von Finanzkrediten	-347.819	-279.902
<b>= Mittelabfluss (Vorjahr: Mittelzufluss) aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>-329.224</b>	<b>44.508</b>
Überleitung zur Bilanz		
<b>Finanzmittelfonds am Anfang der Periode</b>	<b>123.911</b>	<b>49.502</b>
Mittelzufluss aus laufender Geschäftstätigkeit	911	81.937
Mittelzufluss (Vorjahr: Mittelabfluss) aus Investitionstätigkeit	321.011	-74.382
Mittelabfluss (Vorjahr: Mittelzufluss) aus Finanzierungstätigkeit	-329.224	44.508
<b>= Finanzmittelfonds am Ende der Periode</b>	<b>116.609</b>	<b>101.565</b>


## /// KONZERNEIGENKAPITALVERÄNDERUNGSRECHNUNG

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

In TEUR	Gezeichnetes Kapital	Eigene Anteile	Kapitalrücklage
<b>Stand zum 01.01.2016</b>	<b>46.103</b>	<b>0</b>	<b>449.360</b>
Konzernergebnis	0	0	0
Sonstiges Ergebnis reklassifizierbar	0	0	0
Änderung Konsolidierungskreis	0	0	0
Ausgabe Wandelanleihen	0	0	12.742
Wandlung Wandelanleihen	1.578	0	3.863
<b>Stand zum 30.09.2016</b>	<b>47.681</b>	<b>0</b>	<b>465.965</b>
<b>Stand zum 01.01.2017</b>	<b>47.702</b>	<b>0</b>	<b>352.105</b>
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	-783	0
Erwerb Wandelanleihen	0	0	-22.883
Wandlung Wandelanleihen	5.070	0	4.235
<b>Stand zum 30.09.2017</b>	<b>57.545</b>	<b>-783</b>	<b>328.684</b>




Gewinn- rücklagen	Währungs- umrechnungs- rücklage	Bilanzgewinn/ -verlust	Den Aktionären des Mutter- unternehmens zurechenbares Eigenkapital	Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	Summe Eigenkapital
<b>-88</b>	<b>92</b>	<b>223.891</b>	<b>719.358</b>	<b>58.562</b>	<b>777.921</b>
0	0	88.995	88.995	9.599	98.594
-1.311	-2	0	-1.313	0	-1.313
0	0	0	0	158	158
0	0	0	12.742	0	12.742
0	0	0	5.441	702	6.143
<b>-1.399</b>	<b>91</b>	<b>312.886</b>	<b>825.224</b>	<b>69.021</b>	<b>894.245</b>
<b>-2.510</b>	<b>90</b>	<b>445.786</b>	<b>843.173</b>	<b>71.048</b>	<b>914.222</b>
0	0	18.640	18.640	5.327	23.967
1.589	-3	0	1.586	0	1.586
0	0	0	0	-511	-511
0	0	0	0	3.665	3.665
0	0	0	0	-488	-488
0	0	0	0	0	0
0	0	-9.850	-10.633	0	-10.663
0	0	0	-22.883	0	-22.833
0	0	0	9.305	442	9.747
<b>-921</b>	<b>87</b>	<b>454.576</b>	<b>839.188</b>	<b>79.483</b>	<b>918.671</b>



Nach Verkauf der Anteile an der ACCENTRO Real Estate AG will ADLER sich ausschließlich auf das Vermietungsgeschäft konzentrieren.





/// Ausgewählte erläuternde  
Konzernanhangangaben gemäß IFRS  
zum 30. September 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 gehörte der Handel mit Wohnimmobilien und Einzelwohnungen zu den Kernaktivitäten der ADLER. Der Handel wurde im ADLER-Konzern im Wesentlichen durch die mehrheitliche Beteiligung an der börsennotierten ACCENTRO Real Estate AG (nachfolgend: ACCENTRO) abgedeckt. Mitte Oktober 2017 hat ADLER indes den überwiegenden Teil seiner Anteile an der ACCENTRO verkauft. Wir verweisen auf unsere Ausführungen zu den Ereignissen nach dem Bilanzstichtag.

### GRUNDLAGEN DER RECHNUNGSLEGUNG

#### Grundlagen des Konzernabschlusses

Der Konzernzwischenabschluss zum 30. September 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.

Für weitergehende 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 135 Gesellschaften (zum 31. Dezember 2016: 127), die vollkonsolidiert werden, und weiterhin fünf Gesellschaften, die at-equity bilanziert werden.

Im Berichtszeitraum wurden insgesamt zwölf Gesellschaften neu in den Konsolidierungskreis einbezogen. Vier 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 zum Ende des zweiten Quartals 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.

Mitte September 2017 wurden über die Zwischenholding Magnus Elfte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH, an der ADLER zu 100 Prozent mittelbar beteiligt ist, die Anteile (94,9 Prozent bzw. 94,0 Prozent) an den folgenden Immobilienobjektgesellschaften erworben: ADP Germany S.à.r.l. (nachfolgend: ADP), AFP Germany II S.à.r.l. (nachfolgend: AFP II) und AFP Germany III S.à.r.l. (nachfolgend: AFP III). Der Erwerb stellt keinen Geschäftsbetrieb im Sinne des IFRS 3 dar und wurde als unmittelbarer Ankauf von Immobilien abgebildet. Dabei wurden die Anschaffungskosten der Objektgesellschaften den einzeln identifizierbaren Vermögenswerten und Schulden auf Basis ihrer beizulegenden Zeitwerte zugeordnet. Über die Objektgesellschaften wurden Investment Properties in Höhe von TEUR 130.676 erworben und Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten in Höhe von TEUR 68.865 übernommen.

Die weiteren Zugänge resultieren aus Neugründungen von sieben Gesellschaften für den Privatisierungsbereich im ersten und dritten 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. Die KKL Immobilienservice GmbH und die J2P Service GmbH wurden im dritten Quartal auf eine andere Dienstleistungsgesellschaft im Konsolidierungskreis verschmolzen. 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. September 2017 sowie für den Vergleichszeitraum im Vorjahr gliedern sich wie folgt auf die Segmente:

ADLER-Konzern in TEUR – 9 Monate/9M	Handel		Bestand		Sonstiges		Konzern	
	2017	2016*	2017	2016*	2017	2016	2017	2016
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung und aus der Veräußerung von Immobilien	88.973	114.737	219.775	225.262	802	1.575	309.550	341.574
– davon Vermietung	5.726	5.128	190.269	190.372	140	869	196.135	196.369
– davon Verkäufe	82.034	108.452	29.506	34.890	662	706	112.202	144.048
– davon Vermittlung	1.213	1.157	0	0	0	0	1.213	1.157
Wertänderung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	0	0	36.957	123.530	0	0	36.957	123.530
<b>EBIT</b>	<b>22.202</b>	<b>33.117</b>	<b>97.929</b>	<b>184.316</b>	<b>-171</b>	<b>-159</b>	<b>119.960</b>	<b>217.274</b>
Ergebnis aus nach der Equity-Methode bilanzierten Unternehmensanteilen	197	494	0	10.653	0	0	197	11.147
<b>Finanzergebnis</b>	<b>-4.434</b>	<b>-3.752</b>	<b>-65.357</b>	<b>-77.078</b>	<b>18</b>	<b>-21</b>	<b>-69.773</b>	<b>-80.851</b>
<b>Ergebnis vor Ertragsteuern (EBT)</b>	<b>17.768</b>	<b>29.859</b>	<b>32.768</b>	<b>117.890</b>	<b>-153</b>	<b>-179</b>	<b>50.383</b>	<b>147.570</b>

\* Ausweis geändert

Im Segment Handel konnten in den ersten neun Monaten Erlöse von TEUR 88.973 (TEUR 114.737) erzielt werden, die mit TEUR 82.034 (TEUR 108.452) aus Verkäufen resultieren. Das EBIT dieses Segments belief sich auf TEUR 22.202 (TEUR 33.117), das Ergebnis vor Steuern auf TEUR 17.768 (TEUR 29.859). Die Umsätze und das Ergebnis des Vorjahres waren wesentlich beeinflusst durch die Veräußerung eines Immobilienportfolios als Ganzes zu attraktiven Bedingungen, das ursprünglich für die Einzelprivatisierung vorgesehen war.

Der Umsatz im Segment Bestand belief sich auf TEUR 219.775 (TEUR 225.262). Die Erträge aus der Vermietung beliefen sich dabei auf TEUR 190.269 (TEUR 190.372). Wertänderungen der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien sind in den ersten neun Monaten in Höhe von TEUR 36.957 (TEUR 123.530) angefallen. Das EBIT des Bestandssegments belief sich in den ersten neun Monaten auf TEUR 97.929 (TEUR 184.316) und das Ergebnis vor Steuern auf TEUR 32.768 (TEUR 117.890).

Das EBIT und das Ergebnis vor Steuern wurden in den ersten Monaten des Berichtszeitraumes durch Sondereffekte belastet, die insbesondere das Segment Bestand betrafen. Im Vergleich zu den ersten neun Monaten des Geschäftsjahres 2016 sind dabei die Personalaufwendungen um insgesamt TEUR 3.064 gestiegen, da 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. Außerdem sind die Rechts- und Beratungskosten um rund TEUR 1.600 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 1.700 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 (TEUR 3.502) 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 (nachfolgend: conwert) bedingte Auflösung der erfolgsneutral gebildeten Rücklagen führte zu Finanzaufwendungen von TEUR 1.589. Im Vorjahr wurde dagegen ein Ergebnis von TEUR 10.653 aus den at-equity bilanzierten conwert-Anteilen erzielt.

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

ADLER-Konzern in TEUR – 3 Monate/Q3	Handel		Bestand		Sonstiges		Konzern	
	2017	2016*	2017	2016*	2017	2016	2017	2016
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung und aus der Veräußerung von Immobilien	46.289	61.642	78.633	79.738	709	52	125.631	141.432
– davon Vermietung	1.900	1.777	63.083	63.735	47	48	65.030	65.560
– davon Verkäufe	43.944	59.505	15.550	16.003	662	4	60.156	75.512
– davon Vermittlung	445	360	0	0	0	0	445	360
Wertänderung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	0	0	1.549	97.684	0	0	1.549	97.684
<b>EBIT</b>	<b>11.252</b>	<b>17.576</b>	<b>20.911</b>	<b>115.922</b>	<b>120</b>	<b>-34</b>	<b>32.283</b>	<b>133.464</b>
Ergebnis aus nach der Equity-Methode bilanzierten Unternehmensanteilen	197	105	0	112	0	0	197	217
<b>Finanzergebnis</b>	<b>-1.363</b>	<b>-1.080</b>	<b>-19.729</b>	<b>-31.068</b>	<b>7</b>	<b>-15</b>	<b>-21.085</b>	<b>-32.163</b>
<b>Ergebnis vor Ertragsteuern (EBT)</b>	<b>9.889</b>	<b>16.601</b>	<b>1.377</b>	<b>84.967</b>	<b>127</b>	<b>-49</b>	<b>11.393</b>	<b>101.519</b>

\* Ausweis geändert



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

<b>ADLER-Konzern In TEUR zum 30.09.2017</b>	<b>Handel</b>	<b>Bestand</b>	<b>Sonstiges</b>	<b>Konsolidierung</b>	<b>Konzern</b>
Segmentvermögenswerte	328.822	2.956.376	6.567	-10.833	3.280.932
Nach der Equity-Methode bilanzierte Unternehmensanteile	255	25	0	0	280
<b>Gesamtes Segmentvermögen</b>	<b>329.077</b>	<b>2.956.401</b>	<b>6.567</b>	<b>-10.833</b>	<b>3.281.212</b>
<b>Segmentschulden</b>	<b>184.243</b>	<b>2.182.114</b>	<b>7.017</b>	<b>-10.833</b>	<b>2.362.541</b>
<b>Segmentinvestitionen</b>	<b>112.389</b>	<b>190.636</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>303.025</b>

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

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

## AUSGEWÄHLTE ERLÄUTERUNGEN ZUR KONZERNBILANZ

### Investment Properties

Der Buchwert der Investment Properties beträgt zum Bilanzstichtag TEUR 2.640.732 (31. Dezember 2016: TEUR 2.441.988). Der Anstieg resultiert mit TEUR 29.925 aus dem Erwerb des Immobilienportfolios in Osterholz-Scharmbeck und Schwanewede mit Wirkung zum 31. März 2017, mit TEUR 9.981 aus dem Erwerb des Immobilienportfolios in Senftenberg über die Objektgesellschaft TGA Immobilien Erwerb 3 GmbH mit Wirkung zum 30. Juni 2017 sowie mit TEUR 130.676 aus dem Erwerb eines weiteren Immobilienportfolios mit insgesamt 2.505 Mieteinheiten in Nordrhein-Westfalen, Niedersachsen, Bremen und Schleswig-Holstein über die Objektgesellschaften ADP, AFP II und AFP III im September 2017. Der Anstieg ist außerdem mit TEUR 36.957 auf Bewertungsergebnisse zurückzuführen. Gegenläufig wirkten sich die Abgänge einschließlich der Umgliederungen nach IFRS 5 mit TEUR 28.892 aus.

### Vorräte

In den Vorräten werden mit TEUR 263.715 (31. Dezember 2016: TEUR 219.523) zur Veräußerung erworbene Immobilien, mit TEUR 16.121 geleistete Anzahlungen (31. Dezember 2016: TEUR 7.486) und mit TEUR 33 (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 116.609 gegenüber TEUR 123.911 zum Vorjahresende, von denen TEUR 17.787 (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 18.536 (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. September 2017 TEUR 57.545 (31. Dezember 2016: TEUR 47.702) und ist eingeteilt in 57.545.464 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 5.070 und die Kapitalrücklage um TEUR 4.235 erhöht.

Am 16. Juni 2017 wurde ein Aktienrückkaufprogramm zu einem Gesamtkaufpreis (ohne Erwerbsnebenkosten) von bis zu TEUR 10.000 beschlossen. Das Aktienrückkaufprogramm wurde am 21. September 2017 um weitere TEUR 5.000 ergänzt. Zum Rückkauf eigener Aktien ist ADLER durch Beschluss der außerordentlichen Hauptversammlung vom Oktober 2015 ermächtigt. Die Gesamtzahl der bis zum 30. September 2017 zurück-erworbenen Aktien beläuft sich auf 782.982 Stückaktien. Der Nominalbetrag (TEUR 783) der erworbenen

eigenen Anteile wird offen vom gezeichneten Kapital abgesetzt, die darüber hinausgehenden Anschaffungskosten (TEUR 9.850) 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	30.09.2017	31.12.2016
Wandelanleihe 2013/2017	0	9.009
Wandelanleihe 2013/2018	3.961	4.036
Pflichtwandelanleihe 2015/2018	936	1.594
Wandelanleihe 2016/2021	119.466	116.897
ACCENTRO AG Wandelanleihe 2014/2019	1.124	13.888
<b>Gesamt</b>	<b>125.487</b>	<b>145.424</b>
– davon langfristig	124.618	143.870
– davon kurzfristig	869	1.554

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

Bezeichnung	Nennbetrag je Teilschuldverschreibung	Alter Wandlungspreis	Neuer Wandlungspreis	Altes Wandlungsverhältnis	Neues Wandlungsverhältnis
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	30.09.2017	31.12.2016
Anleihe 2013/2018	35.457	35.884
Anleihe 2014/2019	0	129.761
Anleihe 2015/2020	505.545	341.747
ACCENTRO AG Anleihe 2013/2018	0	10.443
<b>Gesamt</b>	<b>541.002</b>	<b>517.735</b>
– davon langfristig	528.042	509.454
– davon kurzfristig	12.960	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 1.378.634 (31. Dezember 2016: TEUR 1.312.502). Der Anstieg gegenüber dem Vorjahresende ist mit TEUR 68.865 auf im Zuge des Erwerbs der ADP, AFP II und AFP III übernommene Finanzschulden zurückzuführen. Für das im ersten Quartal 2017 erworbene Immobilienportfolio in Osterholz-Scharmbeck und Schwanewede wurde ein langfristiges Darlehen in Höhe von TEUR 22.000 zur Ablösung der konzerninternen Finanzierung abgeschlossen. Gegenläufig haben sich Sondertilgungen von höherverzinslichen Schuldscheindarlehen in Höhe von rund TEUR 33.000 im ersten und zweiten Quartal 2017 ausgewirkt.

Die kurzfristigen Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten betragen zum Bilanzstichtag TEUR 83.938 (31. Dezember 2016: TEUR 320.328). Die Verringerung gegenüber dem Vorjahresende beruht mit TEUR 199.707 (inklusive Zinsen) auf der Rückführung des Kredites zur Finanzierung der Anschaffung der conwert-Anteile.

## AUSGEWÄHLTE ERLÄUTERUNGEN ZUR GESAMTERGEBNISRECHNUNG

### Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung

Die Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	9M 2017	9M 2016
Nettomieteinnahmen	130.522	125.733
Erträge aus der Betriebskostenweiterbelastung	64.210	68.186
Übrige Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung	1.403	2.450
<b>Gesamt</b>	<b>196.135</b>	<b>196.369</b>

### Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung

Die Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	9M 2017	9M 2016
Umlagefähige und nicht umlagefähige Betriebskosten	83.105	85.527
Instandhaltung	16.977	18.865
Übrige Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung	903	661
<b>Gesamt</b>	<b>100.985</b>	<b>105.053</b>

### Erträge aus der Veräußerung von Immobilien

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

In TEUR	9M 2017	9M 2016
Erträge aus der Veräußerung von Vorratsimmobilien	82.696	109.203
Erträge aus der Veräußerung von Investment Properties	29.507	34.845
Vermittlungsumsätze	1.212	1.157
<b>Gesamt</b>	<b>113.415</b>	<b>145.205</b>

Die Erträge aus der Veräußerung von Vorratsimmobilien betreffen mit TEUR 82.034 Veräußerungen der ACCENTRO (Vorjahr: TEUR 108.451).

### Aufwendungen der veräußerten Immobilien

Die Aufwendungen der veräußerten Immobilien setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	9M 2017	9M 2016
Buchwertabgänge Vorratsimmobilien	59.313	73.758
Buchwertabgänge Investment Properties	28.773	34.596
Kosten der Veräußerung	2.157	2.072
Bezogene Leistungen für Vermittlungsumsätze	528	725
<b>Gesamt</b>	<b>90.771</b>	<b>111.151</b>

Die Buchwertabgänge von Vorratsimmobilien betreffen mit TEUR 58.833 Veräußerungen der ACCENTRO (Vorjahr: TEUR 73.090).

### Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties

Das Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties beträgt TEUR 36.957 (Vorjahr: TEUR 123.530) und setzt sich aus Erträgen aus Fair-Value-Anpassungen in Höhe von TEUR 52.298 (Vorjahr: TEUR 138.836) sowie aus den Aufwendungen aus Fair-Value-Anpassungen in Höhe von TEUR 15.342 (Vorjahr: TEUR 15.306) zusammen.

## Finanzaufwendungen

Die Finanzaufwendungen setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	9M 2017	9M 2016
Aufwendungen für Bankdarlehen	33.694	44.821
Aufwendungen für Anleihen	25.658	24.375
Aufwendungen für Wandelanleihen	6.741	3.053
Übriges	5.924	10.262
<b>Gesamt</b>	<b>72.017</b>	<b>82.511</b>

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 (Vorjahr: TEUR 3.502) und mit TEUR 1.589 die Auflösung der ergebnisneutral gebildeten Rücklagen für die Anteile an der conwert (Vorjahr: TEUR 0). Diesbezüglich verweisen wir auf die Ausführungen im Abschnitt „Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte“. Des Weiteren wurden im Vorjahr 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	9M 2017	9M 2016*
Gewichtete Anzahl ausgegebener Aktien	66.012	62.755
Auswirkung der Wandlung von Wandelanleihen	5.074	6.336
Gewichtete Anzahl der Aktien (verwässert)	71.086	69.091

\* 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

ADLER hat am 20. Oktober 2017 eine Vereinbarung über den Verkauf einer Beteiligung von ca. 80 Prozent an der ACCENTRO sowie von ca. 92 Prozent der von der ACCENTRO begebenen Wandelschuldverschreibungen 2014/2019 getroffen. Dies entspricht insgesamt einer Beteiligung in Höhe von 82 Prozent auf voll verwässerter Basis. Käufer ist ein Fonds, die von der Vestigo Capital Advisors LLP, London, beraten wird, einem von der britischen Finanzaufsicht (Financial Conduct Authority) autorisierten und regulierten Unternehmen. Der Kaufpreis beträgt insgesamt rund EUR 180 Millionen. Die Vereinbarung sieht eine Anzahlung an den Verkäufer bei Vertragsabschluss und – bei marktüblicher Verzinsung und angemessener Besicherung – die Zahlung weiterer Tranchen im Verlauf der nächsten zwölf Monate vor. Zudem hat ADLER die Option, den verbleibenden Anteil in Höhe von bis zu ca. 6 Prozent an der ACCENTRO zum gleichen Preis je Aktie an die von der Vestigo Capital Advisors LLP beratene Fonds zu verkaufen.

ADLER hatte die gesamte Beteiligung und die Wandelschuldverschreibungen zu Anschaffungskosten in Höhe von insgesamt EUR 108 Millionen erworben. ADLER wird sich in Zukunft auf das Vermietungsgeschäft konzentrieren und dadurch ihr Geschäftsmodell fokussieren und vereinfachen. Die Einnahmen aus der Veräußerung will ADLER für die Erweiterung des Immobilienbestands und/oder die Rückführung von Verbindlichkeiten nutzen. Der Verkauf stärkt zudem das Eigenkapital der ADLER um voraussichtlich rund EUR 45 Millionen und hilft der ADLER daher dabei, ihre finanziellen Ziele, insbesondere das Senken des LTV auf weniger als 55 Prozent und den Erhalt eines Investment-Grade-Ratings, zu erreichen.

Der Vollzug der Transaktion ist spätestens Ende November geplant. Er wird voraussichtlich ein Pflichtangebot des Käufers für alle Aktien der ACCENTRO nach dem deutschen Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz auslösen, sofern der Käufer nicht ein qualifizierendes freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot für alle Aktien der ACCENTRO macht.

Weitere 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. November 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

<b>Aufsichtsrat</b>	
<b>Dr. Dirk Hoffmann</b>	Vorsitzender des Aufsichtsrates
<b>Thomas Katzuba von Urbisch</b>	Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrates
<b>Thilo Schmid</b>	Mitglied des Aufsichtsrates
<b>Vorstand</b>	
<b>Arndt Krienen</b>	Vorsitzender des Vorstands
<b>Sven-Christian Frank</b>	Mitglied des Vorstands
<b>Unternehmensangaben</b>	
<b>Sitz der Gesellschaft</b>	Berlin Charlottenburg, Berlin HRB 180360 B
<b>Anschrift</b>	ADLER Real Estate Aktiengesellschaft Joachimsthaler Straße 34 10719 Berlin Tel.: +49 30 398 018 10 E-Mail: info@adler-ag.com
<b>Website</b>	www.adler-ag.com
<b>Investor Relations/Public Relations</b>	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
<b>Gesamtstimmrechte</b>	EUR 57.545.464 <sup>1)</sup>
<b>Aktiengattung</b>	Stückaktien o. N.
<b>Rechnerischer Wert</b>	EUR 1 je Aktie
<b>Stimmrecht</b>	1 Stimme je Aktie
<b>Angaben zur Aktie</b>	WKN 500 800 ISIN DE0005008007 Börsenkürzel ADL Reuters ADLG.DE
<b>Designated Sponsor</b>	ODDO SEYDLER BANK AG HSBC Trinkaus & Burkhardt AG Baader Bank AG
<b>Börsenplätze</b>	Xetra, Frankfurt am Main
<b>Indizes</b>	SDAX, CDAX, FTSE EPRA/NAREIT Global Real Estate Index, GPR General Index, DIMAX
<b>Geschäftsjahr</b>	Kalenderjahr

<sup>1)</sup> Stand 30.09.2017



---

ADLER REAL ESTATE AKTIENGESELLSCHAFT  
Berlin-Charlottenburg

---

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

[www.adler-ag.com](http://www.adler-ag.com)

---