
Geschäftsbericht /// 2017



/// FINANZKENNZAHLEN

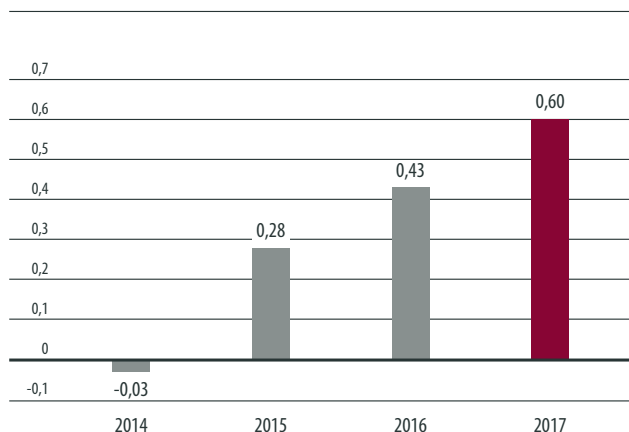
In Mio. EUR	2017	2016
Gewinn- und Verlustrechnung		
Nettomieteinnahmen	170,3	160,9 ³⁾
Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung	125,8	109,0 ³⁾
Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien	0,8	-0,5 ³⁾
EBIT	311,8	268,5 ³⁾
Konzernergebnis aus fortgeführtem Geschäftsbereich	106,4	112,8
Konzernergebnis	142,6	133,8
FFO I	40,5	27,3
FFO I/Aktie in EUR ¹⁾	0,60	0,43
FFO II	53,1	55,3
FFO II/Aktie in EUR ¹⁾	0,78	0,86
Bilanz	31.12.2017	31.12.2016
Investment Properties	3.018,5	2.442,0
EPRA NAV	1.207,2	1.058,4 ³⁾
EPRA NAV/Aktie in EUR ¹⁾	17,80	16,50 ³⁾
LTV in % ²⁾	58,1	60,7 ³⁾
LTV II in % ²⁾	59,4	55,3 ³⁾
Cashflow	2017	2016
Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit	36,3	100,6
- davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	66,2	80,2
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	212,7	-79,5
- davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	212,8	-80,7
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-4,7	53,4
- davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	-17,3	56,2
Mitarbeiter	31.12.2017	31.12.2016
Mitarbeiteranzahl	555	354
Vollzeitäquivalente	507	319

¹⁾ Basierend auf der Anzahl der Aktien zum Bilanzstichtag plus Aktien, die aus der Wandlung der zum Eigenkapital zählenden Pflichtwandelanleihe entstehen; Vorjahreszahlen entsprechend IAS 33.64 angepasst, siehe Erläuterungen im Konzernanhang (9.15 Ergebnis je Aktie)

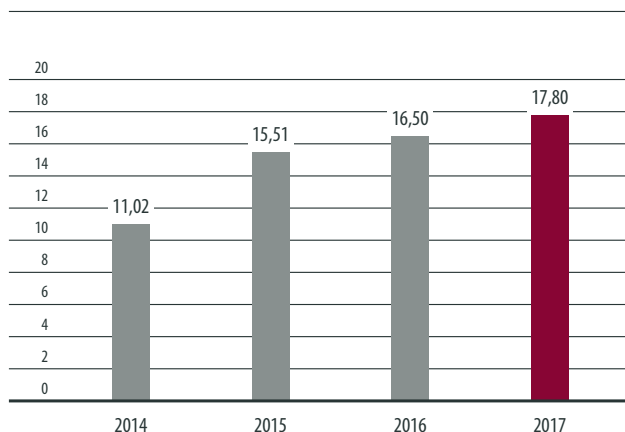
²⁾ Exklusive Wandelanleihen

³⁾ Ausweis angepasst aufgrund der Aufgabe des Geschäftsbereichs Handel, siehe Erläuterungen im zusammengefassten Lagebericht (3. Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage) sowie im Konzernanhang (2.1 Grundlagen der Abschlusserstellung)

FFO I/AKTIE in EUR



EPRA NAV/AKTIE

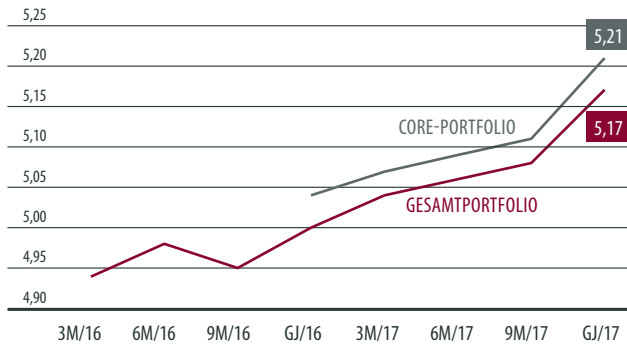


/// Wesentliche Aufgaben 2017

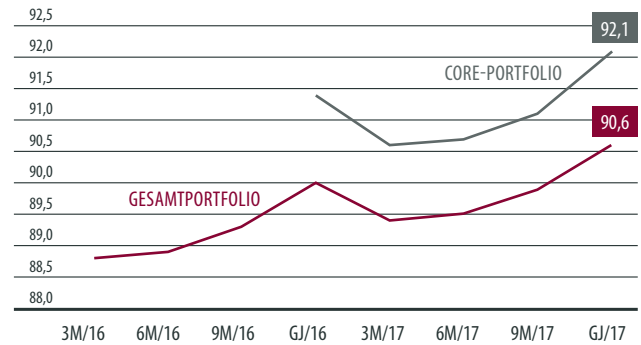
- Die operative Neuausrichtung zum integrierten Immobilienkonzern durch Integration des Property- und Facility-Managements.
- Die weitere Refinanzierung höherverzinslicher Verbindlichkeiten zur Stärkung der FFO und der KPIs wie des Zinsdeckungsgrads sowie zur Verbesserung des Ratings.
- Weiteres Wachstum durch Ankauf mehrerer kleinerer Portfolios.
- Vereinfachung des Geschäftsmodells durch Veräußerung der für den Handel zuständigen Konzerngesellschaft ACCENTRO mit dem Ziel der Konzentration auf die Vermietung der Bestandsimmobilien und das Angebot mieternaher Dienstleistungen.

/// IMMOBILIENKENNZAHLEN

DURCHSCHNITTSMIETE* in EUR/qm/Monat



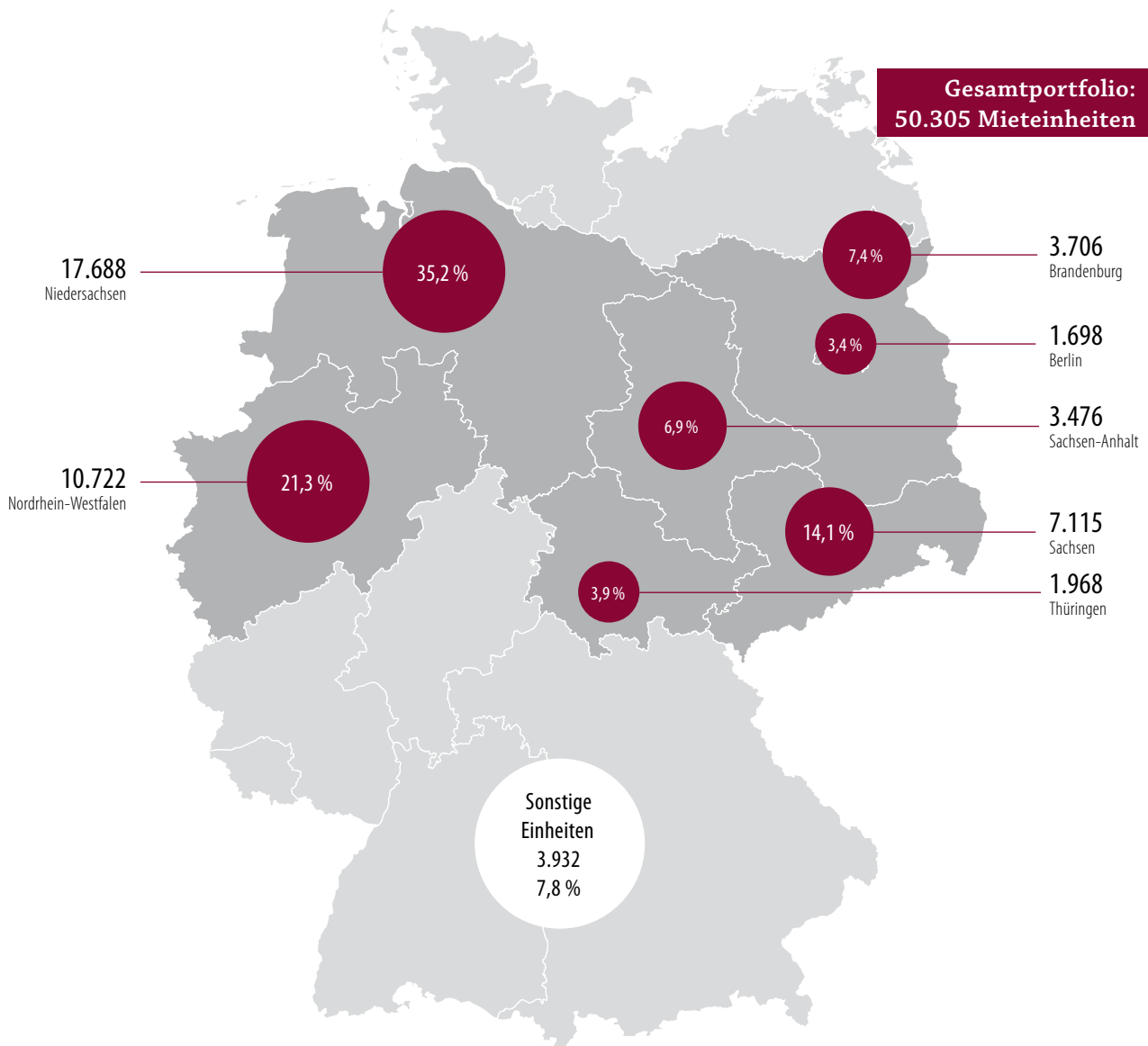
VERMIETUNGSSTAND* in %



* Berichterstattung Core-Portfolio erst Ende 2016 begonnen

Mieteinheiten

Stand 31.12.2017



/// INHALT

DAS KONZERNMANAGEMENT	6
BRIEF DES VORSTANDS	8
PORTFOLIO	11
DIE ADLER-AKTIE	20
BERICHT DES AUFSICHTSRATS	22
KONZERNABSCHLUSS UND ZUSAMMENGEFASSTER LAGEBERICHT 2017	25
Grundlagen des Konzerns der ADLER Real Estate AG	26
Wirtschaftsbericht	30
Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage	35
Nachtragsbericht	49
Prognosebericht	50
Weitere gesetzliche Angaben	54
Risiko- und Chancenbericht	58
Berichterstattung für die ADLER Real Estate AG nach Handelsrecht	72
KONZERNBILANZ	80
KONZERNGESAMTERGEBNISRECHNUNG	82
KONZERNKAPITALFLUSSRECHNUNG	84
KONZERNEIGENKAPITALVERÄNDERUNGSRECHNUNG	86
KONZERNANHANG 2017	89
Allgemeine Angaben	90
Grundlagen der Rechnungslegung	90
Konsolidierungsgrundsätze	95
Konsolidierungskreis, Unternehmenszusammenschlüsse und Immobilienobjektgesellschaften	97
Einzelne Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze	112
Wesentliche Ermessensentscheidungen und Schätzungen	122
Segmentberichterstattung	124
Erläuterungen zur Konzernbilanz	128
Erläuterungen zur Gesamtergebnisrechnung	154
Angaben zu Finanzinstrumenten und Fair Values	166
Kapitalrisikomanagement	176
Sonstige Angaben	177
VERSICHERUNG DER GESETZLICHEN VERTRETER	186
RECHTLICHER HINWEIS	186
BESTÄTIGUNGSVERMERK DES ABSCHLUSSPRÜFERS	187
BERICHTERSTATTUNG NACH EPRA	195
GLOSSAR	200
AUF EINEN BLICK	201

/// DAS KONZERNMANAGEMENT



TOMAS DE VARGAS MACHUCA

Vorstand (Co-CEO) und Vorsitzender des Executive Committee

Tomas de Vargas Machuca, geboren 1974 in London, Master of Science (M. Sc.) in Wirtschaftswissenschaften der Bocconi Universität in Mailand, ist als Vorsitzender des Executive Committee seit 2013 für die Kapitalmarktaktivitäten verantwortlich und hat am 22. Dezember 2017 zusammen mit Maximilian Rienecker die Position des Co-CEO übernommen. Er hat mehr als 15 Jahre Erfahrung in der europäischen Immobilienwirtschaft – davon 10 Jahre in führenden Positionen im Banking (UBS und Credit Suisse), die Private Equity, Finanzierung und Investitionen einschließt.



MAXIMILIAN RIENECKER

Vorstand (Co-CEO) und Mitglied im Executive Committee

Maximilian Rienecker, geboren 1985 in Hamburg, Master of Science (M. Sc.) in Management mit Auszeichnung der University of Nottingham, hat zum 22. Dezember 2017 zusammen mit Tomas de Vargas Machuca die Position des Co-CEO übernommen. Rienecker ist seit Februar 2017 als Leiter Corporate Finance and Strategy für ADLER tätig. Nach erfolgreichen Etappen im Sales & Marketing bei ING Investment Management in HongKong und in Corporate Strategy and M&A bei SBM Offshore in Monaco blickt Maximilian Rienecker auf mehr als vier Jahre Erfahrung im Immobilienbereich zurück.



SVEN-CHRISTIAN FRANK

Vorstand (COO) und Mitglied im Executive Committee

Sven-Christian Frank, geboren 1965 in München, Rechtsanwalt, Mediator (DAA) und Real Estate Asset Manager (IRE/BS), ist seit 9. Juni 2016 Mitglied des Vorstands mit Zuständigkeit für das operative Management (Asset-, Property- und Facility-Management) sowie Transaktionen. Frank ist seit September 2015 bei ADLER, zuvor war er in leitenden Funktionen in namhaften Unternehmen der Immobilienwirtschaft wie Gestrim Deutschland AG und Deutsche Real Estate AG tätig.



CARSTEN WOLFF

Leiter Rechnungswesen und Finanzen und Mitglied im Executive Committee

Carsten Wolff, geboren 1960 in Köln, Kaufmann, leitet seit Anfang 2003 die Abteilung Rechnungswesen und Finanzen bei der ADLER Real Estate AG. Er ist damit das dienstälteste Mitglied im Management Team von ADLER. Davon war er viele Jahre bei der Deutsche Steinzeug Cremer & Breuer AG tätig, wo er zuletzt die Konzernrevision leitete.



PEER HOFFMANN

Leiter Finanzierungen und Mitglied im Executive Committee

Peer Hoffmann, geboren 1983 in Berlin, Diplom der Internationalen Wirtschaftswissenschaften der Universität Innsbruck und Master of Science (M. Sc.) in International Relations des Institut Barcelona d'Estudis Internacionals, leitet seit 2014 den Bereich Finanzierungen. Seine Tätigkeit umfasst die Konzeption und Strukturierung von neuen Finanzierungen und die Bearbeitung laufender Finanzierungen. Zuvor hat er bei der BHF-BANK in Frankfurt a. M. als Firmenkundenbetreuer mittelständische Unternehmen bei Finanzierungen strategisch begleitet.



FLORIAN SITTA

Leiter Recht und Mitglied im Executive Committee

Florian Sitta, geboren 1975 in Hamburg, ist Volljurist und seit 2002 zugelassener Rechtsanwalt. Seine juristische Ausbildung hat er in Kiel, Düsseldorf und New York erworben. Er hat langjährige Erfahrung als Leiter Recht bei börsennotierten Gesellschaften, insbesondere in den Bereichen Kapitalmarkt- und Aktienrecht, Gesellschaftsrecht und E-Commerce.

/// BRIEF DES VORSTANDS

Sehr geehrte Damen und Herren,

2017 haben wir uns, so wie wir uns das vorgenommen hatten, im Wesentlichen um drei Hauptaufgaben gekümmert: die operative Neuausrichtung zum integrierten Immobilienkonzern im Vermietungsgeschäft, die Rückkehr zu Wachstum und den Abbau der Schuldenlast durch Refinanzierung höherverzinslicher Verbindlichkeiten. Gleichzeitig ist es uns durch den Verkauf unserer Anteile an der ACCENTRO Real Estate AG gelungen, das Geschäftsmodell auf die Vermietung unserer Bestandsimmobilien zu konzentrieren.

Den Umbau zu einem integrierten Immobilienkonzern haben wir 2015 gestartet und 2017 weitgehend abgeschlossen. Mittlerweile können wir unseren Mietern alle mieternahen Dienstleistungen aus einer Hand anbieten: Das Property-Management hat die Konzerngesellschaft ADLER Wohnen Service GmbH übernommen, das Facility-Management die ADLER Gebäude Service GmbH, und um die Energieversorgung der eigenen Immobilienbestände kümmert sich seit Anfang 2018 die ADLER Energie Service GmbH. Mieter können zudem einfach und unkompliziert mit ihren direkten Ansprechpartnern über die ebenfalls neu eingeführte Mieter-App kommunizieren. Im Unternehmen selbst erleichtert eine einheitliche IT-Infrastruktur die Verwaltung – eine Errungenschaft, die erst mit Übernahme der wesentlichen Dienstleistungen möglich wurde. Mit der Integration ging der Aufbau einer regional ausgerichteten Struktur der operativen Einheiten einher. Auch der ist erfolgreich bewältigt und bewährt sich im täglichen Geschäft jeden Tag mehr.

Allerdings, das wollen wir auch nicht verhehlen, war die Übernahme der Wohnungsverwaltung von den früheren externen Dienstleistern in die eigene, sich 2017 noch im Aufbau befindliche Organisation mit mehr Friktionen verbunden als erwartet. Infolgedessen hat sich der Vermietungsstand nicht ganz so entwickelt wie ursprünglich geplant. Das ist aber auch die einzige Kennzahl, bei der wir 2017 hinter unserer eigenen Zielsetzung zurückgeblieben sind.

Wachstum – das wurde im Jahr 2017 durch die Akquisition von drei kleineren Portfolios mit insgesamt 3.400 Wohneinheiten möglich. Dadurch ist der Gesamtbestand unserer Immobilien um rund 7 Prozent gewachsen. Neue Portfolios müssen 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 sich von ihrer regionalen Lage her gut in die im letzten Jahr aufgebauten Strukturen von Portfolio- und Facility-Management einfügen. 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.

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 immer teurer wird, weil Wettbewerber willens sind, in diese Vermögenswerte zu geringeren Renditen zu investieren. Am Markt werden immer weniger Portfolios angeboten. Und die geforderten Preise liegen deutlich höher als 2016 oder 2015. In einer derartigen Situation erscheinen Entwicklungsprojekte, Verdichtungen oder Dachausbauten als attraktivere Alternativen, um weiterzuwachsen und Wert zu schaffen. Deshalb haben wir 2017 die Weichen dafür gestellt, diese Themen jetzt verstärkt anzugehen – wenn auch immer nur als Ergänzung, nicht als Ersatz des bestehenden Geschäftsmodells. Dazu gehört zum Beispiel der Ausbau unserer Wohnanlage in Göttingen um mehr als 200 Wohneinheiten, für die wir die Baugenehmigung beantragt haben. Dazu gehört auch, dass wir ein komplett ausgearbeitetes und vorbereitetes Projekt in Berlin-Mitte erworben haben, das rund 700 Neubauapartments umfasst und spätestens 2020 fertiggestellt sein soll.

Mit diesen Maßnahmen können wir also aus eigener Kraft wachsen und sind weniger vom Angebot an den Immobilien-Transaktionsmärkten abhängig. Diese Abhängigkeit haben wir zudem dadurch verringert, dass wir uns gegen Ende des Jahres von der ACCENTRO Real Estate AG und damit von unseren Handelsaktivitäten getrennt haben. Nach Veräußerung hat sich nicht nur die Volatilität unseres Geschäfts verringert, sondern wir haben uns auch auf ein einziges Geschäftsfeld konzentriert: Die Vermietung eines auf Dauer gehaltenen Bestands an Wohnimmobilien. Aus Sicht der Ratingagentur, die uns beurteilt, ist der Verkauf ein Schritt in die richtige Richtung, denn unser Rating verbesserte sich wegen der Vereinfachung des Geschäftsmodells um eine Qualitätsstufe.

Viel Arbeitskraft haben wir zudem in den Schuldenabbau gesteckt, respektive die Refinanzierung höherverzinslicher Verbindlichkeiten durch niedrigverzinsten. Das hat sich im Verlauf des Jahres in unterschiedlichen Maßnahmen niedergeschlagen, unter anderem der Aufnahme einer Unternehmensanleihe im Umfang von 800 Millionen Euro, die damit die zweitgrößte Anleihe aller deutschen Immobilienunternehmen im Jahr 2017 war und zugleich die größte von Unternehmen mit gleichem Rating. Mit den Mitteln aus der Anleihe lösen wir den größten Teil unserer Schuldscheindarlehen ab. Das ist insofern wichtig, als diese Verbindlichkeiten besichert waren und somit die Möglichkeiten stark eingeschränkt haben, nicht rentable Teile aus den Portfolios (Non-Core) auch zu verkaufen. Diese Einschränkungen fallen weg, wir können freier disponieren und werden uns 2018 endlich in größerem Umfang von Non-Core-Immobilien trennen können – so wie wir das schon seit längerem geplant haben. Außerdem sinkt durch die Refinanzierung der Schuldscheindarlehen die durchschnittliche Verzinsung des Fremdkapitals auf 2,7 Prozent – wesentlich stärker, als wir das ursprünglich geplant haben. Und nicht zuletzt haben wir mit diesen Anstrengungen eine Verbesserung unseres Ratings erreicht – von BB auf BB/Positive Outlook – und sind somit in Richtung Investment Grade einen großen Schritt weitergekommen. Das ist gar nicht hoch genug einzuschätzen, bedeutet es doch, dass wir in Zukunft nicht nur deutlich niedrigere Zinsen auf neue Finanzierungen zahlen müssen als bisher, sondern auch, und das ist noch wichtiger, dass wir so Zugang zu Märkten erhalten, die wesentlich liquider sind und so das Refinanzierungsrisiko vermindern – was das bedeutendste Risiko der Branche ist.

All diese Maßnahmen und Anstrengungen haben dazu geführt, dass die ADLER Real Estate AG das Jahr 2017 erfolgreich abgeschlossen und alle selbst gesetzten Ziele – mit der oben erwähnten Ausnahme – erreicht hat. Die Nettomieteinnahmen konnten um 5,8 Prozent auf EUR 170,3 Millionen, die FFO I um fast 50 Prozent auf 40,5 Millionen Euro gesteigert werden. Der EPRA NAV nahm um 13,6 Prozent auf 1.202,3 Millionen Euro zu, obwohl er durch die Vorfälligkeitsentschädigungen bei der Refinanzierung der Schuldscheindarlehen in Höhe von EUR 85 Millionen belastet war. Der LTV II konnte auf 59,4 Prozent abgesenkt werden. Diese Aussagen sind vor dem Hintergrund zu sehen, dass der Verkauf der ACCENTRO in den ursprünglichen Planungen nicht vorgesehen war und daher der Vergleich mit dem Vorjahr auf Basis von Pro-forma-Zahlen vorgenommen wird, die unterstellen, dass ACCENTRO bereits seit Anfang 2016 nicht mehr zum ADLER-Konzern gehört hat. Außerdem wird nun zur Berechnung die branchenübliche Version herangezogen, die den LTV als Verhältnis der Nettofinanzverbindlichkeiten zum Brutto-Immobilienvermögen beschreibt.

Ende Dezember 2017 hat der Aufsichtsrat entschieden, ein neues Management einzusetzen. Seit dem Ende des Berichtsjahres hat eine veränderte Führungsmannschaft die Verantwortung übernommen. Arndt Krienen, der frühere Vorstandsvorsitzende und CEO, ist aus dem Vorstand ausgeschieden. Ihm gilt an dieser Stelle ausdrücklicher Dank für die geleistete Arbeit. Wir, Tomas de Vargas Machuca und Maximilian Rienecker, die wir in Doppelfunktion neu als Co-CEOs des Unternehmens bestellt wurden, sind dem Unternehmen schon länger verbunden – als Chief Financial Officer und langjähriger Vorsitzender des Executive Committees, in dem wesentliche Entscheidungen besprochen und vorbereitet werden, oder als Leiter Corporate Finance and Strategy und vormaliger Berater, der ADLER über Jahre hinweg begleitet hat. Sven-Christian Frank bekleidet seine Position als Chief Operating Officer in unveränderter Weise.

Die neue Zusammensetzung des Vorstands steht sicherlich für eine dynamische und am Unternehmenswert orientierten Haltung, die ADLER in der nächsten Zeit leiten wird. Denn nach der Aufbauphase, die bis 2015 dauerte, und der Konsolidierungsphase, die in diesem Jahr abgeschlossen sein wird, kommt es jetzt, in der nächsten Phase, darauf an, den Ansprüchen des Kapitalmarkts zu genügen. Und da haben wir im Hinblick auf den Vergleich mit unseren Wettbewerbern noch kräftigen Nachholbedarf.

Der neu formierte Vorstand steht aber gleichzeitig für Stabilität und operative Effizienz. Denn das Geschäftsmodell der ADLER Real Estate AG und seine Ausrichtung stehen nicht zur Disposition. ADLER bleibt auch weiterhin ein integrierter Immobilienkonzern, der sein eigenes Property- und Facility-Management betreiben und auch weiterwachsen will.

Das neue Management-Team will 2018 den Unternehmenswert kräftig steigern, sei es durch Akquisitionen, durch Kapitalmarktaktivitäten, eine Verbesserung der operativen Leistung oder durch Kostensenkungen. ADLER erwartet für 2018 weiteres Wachstum. Die Nettomieteinnahmen, so die aktuelle Planung, sollen im Vergleich zum Vorjahr um etwa 25 Prozent auf EUR 210 bis 220 Millionen zunehmen, zum Teil wegen der anstehenden Akquisition der Brack Capital Properties N.V., zum Teil, weil auch die Erwartung besteht, dass sowohl Durchschnittsmieten als auch Vermietungsstand weiter gesteigert werden. Die FFO I sollten mit etwa 65 Prozent deutlich stärker zunehmen und EUR 65 bis 70 Millionen erreichen. Hier schlagen sich die Auswirkungen der Akquisition von Brack Capital ebenso nieder wie die erwarteten operativen Verbesserungen und der deutliche Rückgang der Zinsaufwendungen. Der EPRA NAV wird deutlich zunehmen. In welchem Maße das der Fall sein wird, ist allerdings nur schwer zu prognostizieren, weil das maßgeblich von den Marktbewertungen abhängt.

Zum Schluss bleiben noch einige Hinweise in eigener Sache. ADLER hat 2017 zum zweiten Mal eine Berichterstattung nach EPRA vorgelegt. Bereits die erste aus dem vergangenen Jahr war von der EPRA mit dem „Silver Level“ ausgezeichnet worden. ADLER hatte zudem von der EPRA die Auszeichnung für den größten Fortschritt in der wirtschaftlichen Berichterstattung gemäß ihren Vorgaben erhalten. Über diese Auszeichnungen haben wir uns sehr gefreut, zeigen sie doch, dass ADLER in Sachen Transparenz und Kapitalmarkt-orientierung den Branchenstandards in hervorragender Weise entspricht. Das gilt im Übrigen auch für die Anforderungen an die nicht finanzielle Berichterstattung, die ADLER für 2017 das erste Mal – getrennt vom Geschäftsbericht – auf seiner Website vorlegt. Dazu bestand in diesem Jahr noch keine Verpflichtung, weil ADLER eine notwendige Voraussetzung, nämlich die Beschäftigung von mehr als 500 Mitarbeitern im Jahresdurchschnitt in zwei aufeinander folgenden Jahren, noch nicht erfüllte. Da Angaben zu sozialen Aspekten und Umweltthemen aber im Interesse der Aktionäre liegen, erscheint ein Bericht darüber in jedem Fall wünschenswert. Zuletzt wartet auch der Geschäftsbericht 2017 noch mit einer Neuerung auf, denn erstmals verbindet er den Konzernlagebericht und den Lagebericht der Muttergesellschaft in einem Bericht. Damit kommt ADLER den wiederholt geäußerten Wünschen von Aktionären nach mehr Transparenz auch an dieser Stelle entgegen.

Mit freundlichen Grüßen




Tomas de Vargas Machuca
Co-CEO



Maximilian Rienecker
Co-CEO



Sven-Christian Frank
COO



2017 hat ADLER insgesamt EUR 55,4 Millionen für Instandhaltung und Modernisierung – entsprechend EUR 17,60 pro Quadratmeter – aufgewendet und dabei vor allem die Ausgaben für Renovierung und Modernisierung kräftig ausgeweitet.

/// Portfolio

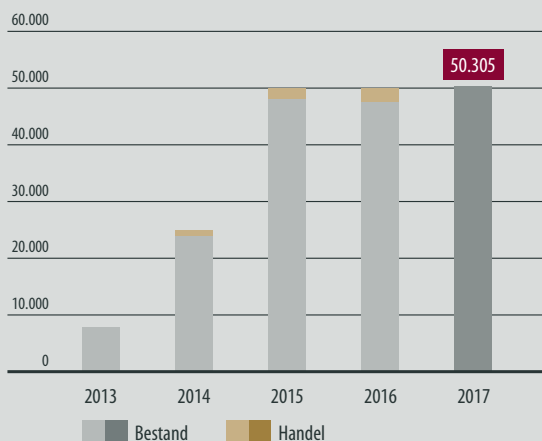
/// PORTFOLIO

Die ADLER Real Estate AG verfolgt nach Veräußerung der Handelsaktivitäten nur noch ein Geschäftsziel: die Vermietung von auf Dauer gehaltenen Immobilien. Entsprechend besitzt ADLER keine Immobilien mehr, die speziell für Handelszwecke gehalten werden. In der Bilanz werden die zur dauerhaften Vermietung gehaltenen Immobilien in der Position „Investment Properties“ zum aktuellen Marktwert ausgewiesen. Zum Jahresende 2017 hielt die ADLER Real Estate AG insgesamt 50.305 Mieteinheiten, die sich in 2.251 Wirtschaftseinheiten befinden.

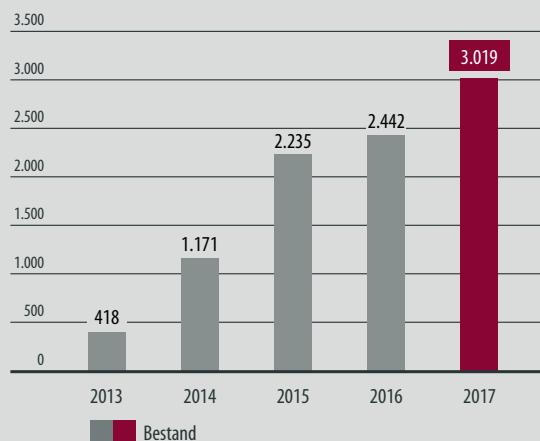
Auf Wohnimmobilien konzentriert

ADLER versteht sich im Wesentlichen als Anbieter von Mietwohnungen, entsprechend machen diese mit 49.256 Einheiten auch 97,9 Prozent der zur dauerhaften Vermietung gehaltenen Immobilien aus. Der Gesamtbestand enthält aber – gewissermaßen als Kuppelprodukt – auch einen geringen Anteil von Gewerbeeinheiten, weil manche der innerstädtischen Wohnimmobilien auch Ladenlokale oder Büros enthalten. Ende 2017 waren das 1.049 Einheiten, die einem Anteil von 2,1 Prozent am Bestand der zur dauerhaften Vermietung gehaltenen Immobilien entsprachen.

PORTFOLIO in Einheiten



MARKTWERT INVESTMENT PROPERTIES in Mio. EUR



Immobilienbestand durch Zukauf ausgeweitet

2017 ist der Bestand an Mieteinheiten zur dauerhaften Vermietung um 5,6 Prozent gewachsen. 834 Mieteinheiten wurden im Zuge von Portfoliobereinigungen veräußert. Gestärkt wurde der Bestand vor allem durch die Zukäufe verschiedener Portfolios: der 701 Einheiten im Großraum Bremen im ersten Quartal, der 192 Einheiten in Senftenberg im zweiten Quartal und des Portfolios 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.

Portfolio-Veränderungen	31.12.2017			31.12.2016
		Abgang	Zugang	
Mieteinheiten im Bestand	50.305	834	3.499	47.640
– davon Wohneinheiten	49.256	709	3.438	46.527
– davon Gewerbeeinheiten	1.049	125	61	1.113
Mieteinheiten zur Privatisierung		2.422		2.422

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. Um diese zu veräußernden Non-Core-Bestände zu identifizieren, überprüft ADLER die Bestände im Rahmen des Portfolio-Managements regelmäßig. Dabei werden die einzelnen Objekte zunächst nach ihrer inhärenten Qualität bewertet, also danach, wie hoch oder niedrig der Erhaltungs- und Renovierungsaufwand ausfallen wird, um eine marktgerechte Wohnqualität zu gewährleisten. Als zweites Bewertungskriterium kommen dann die externen Markt- und Standortfaktoren hinzu wie etwa soziodemografische Trends, erwartbare Veränderungen der Nachfrage, Infrastrukturmaßnahmen aller Art oder auch politische Entscheidungen, wie Eingriffe in die Vertragsfreiheit bei der Mietpreisfindung, die steuerliche Behandlung von Immobilien oder Maßnahmen zur Förderung von Neubautätigkeiten.

Objekte, die eine gute Qualität haben und in einer attraktiven Makroumgebung liegen, bilden den „Core“- oder Kernbestand, der in der Regel einen stabilen Cashflow liefert. Objekte, die eine niedrige Qualität in einer nicht attraktiven Makroumgebung aufweisen, gelten als „Non-Core“, also als erste Verkaufskandidaten. Um alle anderen kümmert sich das Asset Management in jeweils angemessener Weise, etwa durch verstärktes Marketing, wenn die Qualität des Objekts in Ordnung ist, die Standortfaktoren hingegen weniger gut ausfallen, oder durch Investitionen in das Objekt, wenn die Standortfaktoren in Ordnung sind, aber das Objekt selbst nicht.

Konkrete Verkaufsabsichten bestehen zum Berichtszeitpunkt für insgesamt 4.126 Mieteinheiten, das entspricht 8,2 Prozent des vorhandenen Portfolios. ADLER hatte die Absicht, einen größeren Teil dieser Einheiten bereits 2017 zu veräußern, und zu diesem Zweck auch mit einem externen Kooperationspartner einen strukturierten Verkaufsprozess eingeleitet. Im vierten Quartal lagen dann auch erste indikative Angebote vor, doch haben sie nicht zu einem tatsächlichen Verkauf geführt. Deshalb wird das Ziel, sich von wesentlichen Teilen dieses Non-Core-Bestandes zu trennen, wohl erst im Geschäftsjahr 2018 zu erreichen sein. Den Vergleich der wohnungswirtschaftlichen Leistungsdaten und des durchschnittlichen Marktwerts des Non-Core-Bestands zum Kernbestand (Core-Immobilien) zeigt die folgende Tabelle.

DEN KERNBESTAND STÄRKEN

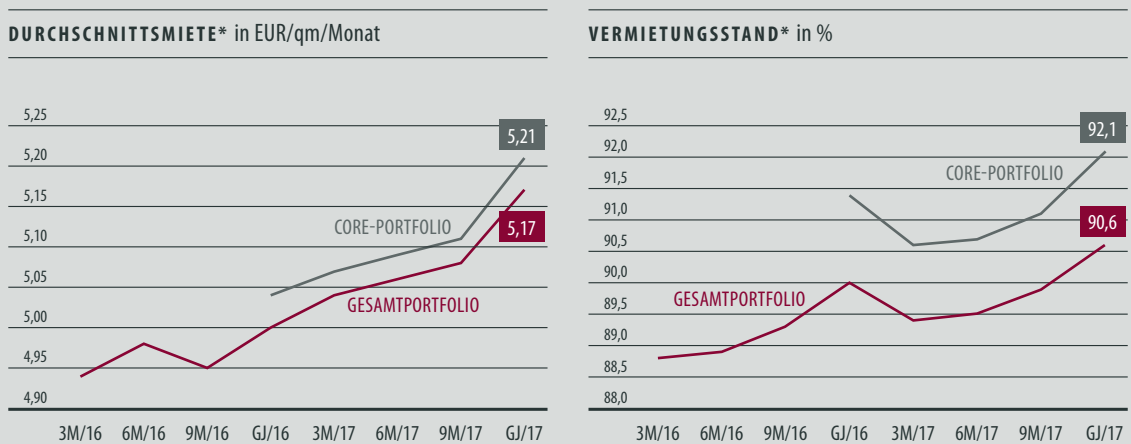
31. Dezember 2017	Gesamt	Kernbestand	Portfolio zum Verkauf
Mieteinheiten	50.305	46.179	4.126
Ø Miete/qm/Monat in EUR	5,17	5,21	4,79
Vermietungsstand in %	90,6	92,1	77,4
Marktwert/qm in EUR	896	928	595
NRI-Faktor	15,93	16,14	13,39

Einheiten aus dem zum Verkauf stehenden Non-Core Portfolio weisen im Schnitt einen deutlich niedrigeren Vermietungsstand auf, erzielen eine niedrigere Miete und haben dementsprechend einen niedrigeren Marktwert je Quadratmeter. Wenn die nicht mehr zum Kernbestand gezählten Objekte veräußert werden, verwendet ADLER die Verkaufserlöse typischerweise zur Tilgung der Schulden, mit denen die Immobilien noch belastet sind. Die Erfahrung aus der Vergangenheit zeigt, dass Non-Core Immobilien meist zu Preisen nahe ihren Buchwerten veräußert werden können.

Operative Leistungsdaten – Durchschnittsmiete deutlich gesteigert

2017 konnten die wohnungswirtschaftlichen Leistungsdaten weiter verbessert werden. So lag die kontrahierte Miete/Quadratmeter/Monat am Ende des Berichtszeitraums für den Gesamtbestand durchschnittlich bei EUR 5,17 und damit um EUR 0,16 über dem Wert des vergleichbaren Vorjahreszeitpunktes (2016: EUR 5,01). Im Kernbestand machte die kontrahierte Miete/Monat/Quadratmeter Ende 2017 durchschnittlich EUR 5,21 aus. Das waren EUR 0,17 mehr als zu Beginn des Jahres (EUR 5,04), als diese Kennzahl zum ersten Mal erhoben wurde. Die Entwicklung der Durchschnittsmiete liegt damit deutlich über dem Niveau, das ADLER bisher in seiner Prognose für das Gesamtjahr erwartet hatte.

Im Gesamtportfolio lag der Vermietungsstand Ende 2017 mit 90,6 Prozent ebenfalls höher als ein Jahr zuvor (90,0 Prozent). Der Vermietungsstand im Kernportfolio erreichte Ende 2017 92,1 Prozent. Das entspricht einer Verbesserung von 0,7 Prozentpunkten gegenüber dem Stand zu Jahresbeginn, als auch diese Kennzahl zum ersten Mal erhoben wurde (91,4 Prozent). Den eigenen Zielsetzungen ist ADLER damit allerdings 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 bis zum Jahresende nicht mehr erreichen.



* Berichterstattung Core-Portfolio erst Ende 2016 begonnen

Die folgende Tabelle zeigt die Veränderungen für den Kernbestand im Sinne einer Like-for-like-Betrachtung, also ausschließlich für die Bestände, die sowohl Ende 2016 als auch Ende 2017 zum Portfolio gehörten.

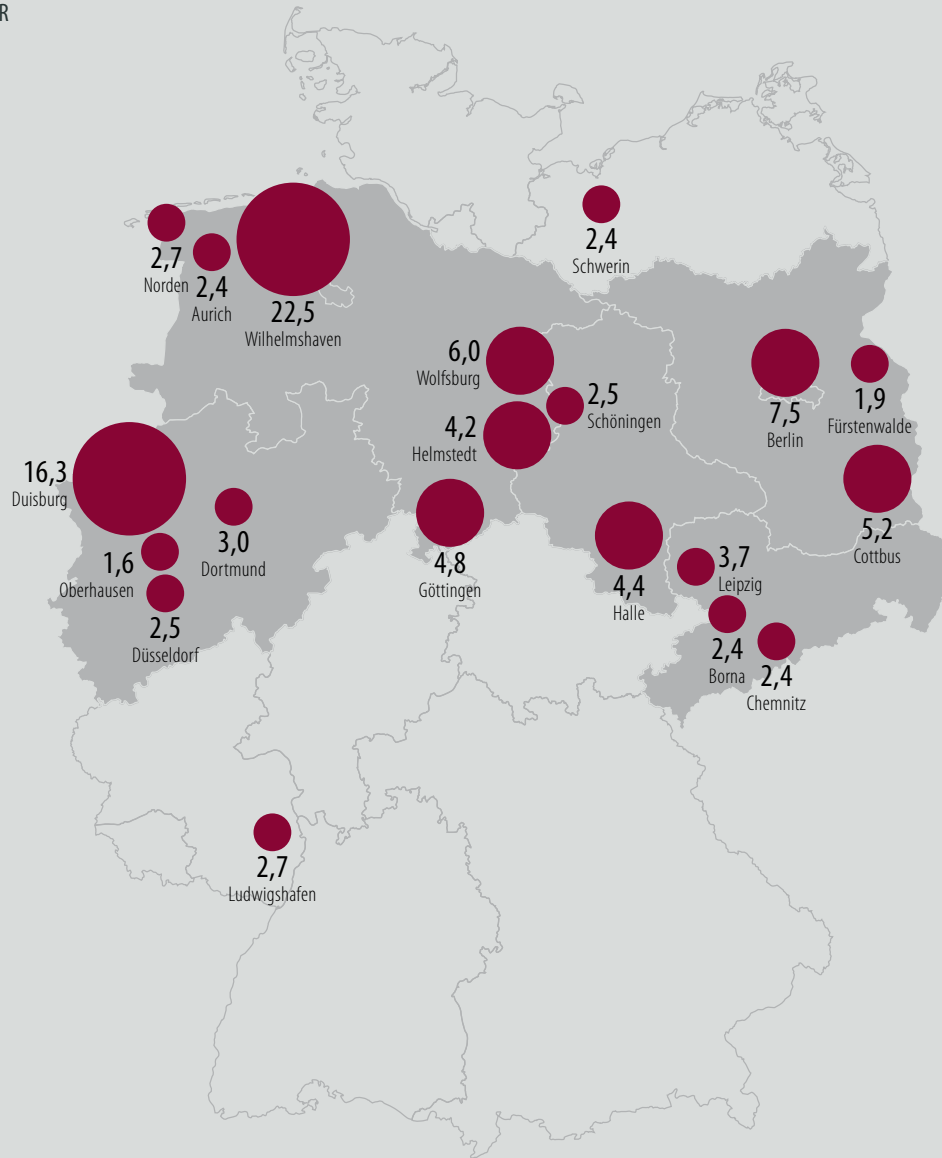
Kernbestand Like-for-like	Einheiten	Durchschnittsmiete in EUR/qm/Monat	Veränderung in %	Vermietungs- stand in %	Veränderung in %
Insgesamt	42.421	5,21	3,7	92,1	0,09
Wohnen	41.735	5,17	3,8	92,4	0,17
Gewerbe	678	6,66	1,2	82,1	-2,59

Marktwert kräftig gesteigert

Der nach IFRS berechnete Marktwert des Portfolios machte Ende 2017 EUR 3.018,5 Millionen aus, Ende des Vorjahres hatte er EUR 2.442,0 Millionen betragen. Der Zuwachs geht zum Teil auf die Akquisition der Immobilienportfolios zurück, zum Teil auf die Bewertungsgewinne der vorhandenen Bestandsimmobilien. Für Instandhaltung und Modernisierung hat ADLER 2017 mit EUR 55,4 Millionen mehr ausgegeben als im Vorjahr (EUR 44,4 Millionen). Das entspricht rund EUR 17,60 pro Quadratmeter. EUR 22,5 Millionen davon entfielen auf die laufende Instandhaltung, EUR 32,9 Millionen auf aktivierbare Renovierungs- und Modernisierungsmaßnahmen. Der Vergleich zum Vorjahr, als EUR 27,5 Millionen für laufende Instandhaltung und EUR 16,9 Millionen für aktivierbare Renovierung und Modernisierung aufgewendet wurden, zeigt deutlich, dass vor allem die Ausgaben für Renovierung und Modernisierung zugenommen haben. Die Mehrausgaben gingen im Wesentlichen auf das Leerstands-Sanierungsprogramm zurück, in dessen Rahmen bis Ende 2017 insgesamt 1.300 leer stehende Wohnungen komplett renoviert wurden.

JAHRESNETTOKALTMIETE TOP-20-STANDORTE

In Mio. EUR



DIE TOP-20-STANDORTE

Ort	Einheiten	Jahresnetto- kaltmiete (Mio. EUR)	Fläche (Tsd. qm)	Ø Miete EUR/qm/Mnt. Stand 31.12.2017	Veränderung zum 31.12.2016	Vermie- tungsstand (%) Stand 31.12.2017	Veränderung (PP) zum 31.12.2016
Wilhelmshaven	6.901	22,5	407,1	4,98	0,22	92,3	-0,16
Duisburg	4.146	16,3	260,1	5,33	0,13	97,9	0,39
Cottbus	1.868	5,2	110,0	4,62	0,10	85,6	0,79
Berlin	1.688	7,5	110,9	5,76	0,19	97,9	-0,51
Halle (Saale)	1.656	4,4	93,1	4,59	0,15	86,4	-0,76
Wolfsburg	1.300	6,0	87,5	5,99	0,60	95,0	-2,95
Helmstedt	1.219	4,2	70,7	5,12	0,15	95,7	0,76
Leipzig	1.167	3,7	70,9	4,55	0,19	95,4	2,20
Göttingen	1.139	4,8	76,1	5,46	0,59	96,8	3,49
Borna	900	2,4	50,1	4,59	0,03	85,4	-4,66
Chemnitz	862	2,4	54,0	4,71	0,03	77,5	-2,98
Schöningen	846	2,5	50,2	5,06	0,28	80,5	0,66
Schwerin	816	2,4	48,0	4,68	0,37	90,7	0,16
Aurich	782	2,6	52,5	4,74	0,24	86,3	1,23
Dortmund	776	3,0	51,7	4,89	0,19	97,4	-0,12
Norden	747	2,7	46,8	5,06	0,37	95,3	-2,09
Fürstenwalde	573	1,9	30,6	5,64	0,34	93,7	-2,87
Ludwigshafen	526	2,7	34,1	6,95	-0,03	93,8	-1,11
Düsseldorf	466	2,5	28,0	7,85	0,33	96,4	-0,78
Oberhausen	341	1,6	25,4	5,19	0,11	98,8	2,30
Top 20¹⁾	28.719	101,1	1.758,0	5,18	0,22	92,6	-0,15
Gesamt	50.305	177,2	3.149,8	5,17	0,16	90,7	0,61

¹⁾ Angaben nur Core-Portfolio

Schwerpunkte im Norden und Westen der Bundesrepublik

ADLER beschränkt sich in seinen Geschäftsaktivitäten auf Deutschland und hält den größten Teil seiner Immobilien im Norden und im Westen der Bundesrepublik. Mehr als die Hälfte der ADLER-Immobilien finden sich in Niedersachsen (35,2 Prozent des Gesamtbestands) und in Nordrhein-Westfalen (21,3 Prozent des Gesamtbestands). In den östlichen Landesteilen Deutschlands hält ADLER gut 40 Prozent seines Immobilienbestands mit Schwerpunkt in Sachsen (14,1 Prozent), Brandenburg (7,4 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 des neuen Tiefwasserhafens 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 haben, mittlerweile aber alle wieder kräftig wachsen.

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.

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 22,5 Millionen, gefolgt von Duisburg mit EUR 16,3 Millionen, Berlin mit EUR 7,5 Millionen, Wolfsburg mit EUR 6,0 Millionen und Cottbus mit EUR 5,2 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 2017 in Wilhelmshaven mit 92,3 Prozent über dem Konzerndurchschnitt lag.

Wohnungsgröße	Anzahl Wohneinheiten	In % des Gesamtbestands	Miete/qm/Monat in EUR
< 45 qm	6.827	13,9	5,90
≥ 45 und < 60 qm	16.804	34,1	5,07
≥ 60 und < 75 qm	17.555	35,6	5,12
≥ 75 und < 90 qm	6.338	12,9	5,06
> 90 qm	1.732	3,5	4,90
Gesamt	49.256	100,0	5,15

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 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.

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, was seit Anfang 2018 der Fall ist.

Ähnliches gilt für das Facility-Management, also für die Handwerks- und Hausmeistertätigkeiten an und in den Immobilien. Auch hier bewerkstelligt ADLER mittlerweile den überwiegenden Teil der Aktivitäten mit eigenen Ressourcen. 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 Mieterkommunikation und zur Kundenbindung, das im 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. Mittlerweile steht dieses neue Kommunikationsinstrument allen Mietern zur Verfügung.

Programm zum Abbau von Leerstand erweitert

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. Ende 2017 war die Renovierung von insgesamt 1.300 Wohnungen abgeschlossen. Ursprünglich war mit der Renovierung von 1.500 Wohnungen noch im Jahr 2017 gerechnet worden. Da aber die Renovierungsaufwendungen zuletzt deutlich höher lagen als ursprünglich erwartet, war das Investitionsbudget erschöpft, bevor die Zielzahl erreicht war. 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 vollendete die Renovierungsarbeiten. Pro Wohnung sind dabei Aufwendungen von rund EUR 11.000 entstanden, etwas mehr als ursprünglich anvisiert. Da sich die renovierten Wohnungen gut vermieten und die bei Neuvermietung erzielten Mieten mit EUR 5,69 je Quadratmeter und Monat deutlich über dem Konzerndurchschnitt und auch über den Erwartungen liegen, wurde die Fortführung des Programms in einer zweiten Tranche beschlossen. Sie schließt sich unmittelbar an die erste an und läuft bis Ende 2018. Insgesamt sind Investitionsmittel von EUR 12 Millionen zur Renovierung von rund 1.000 Wohnungen bereitgestellt worden.

/// DIE ADLER-AKTIE

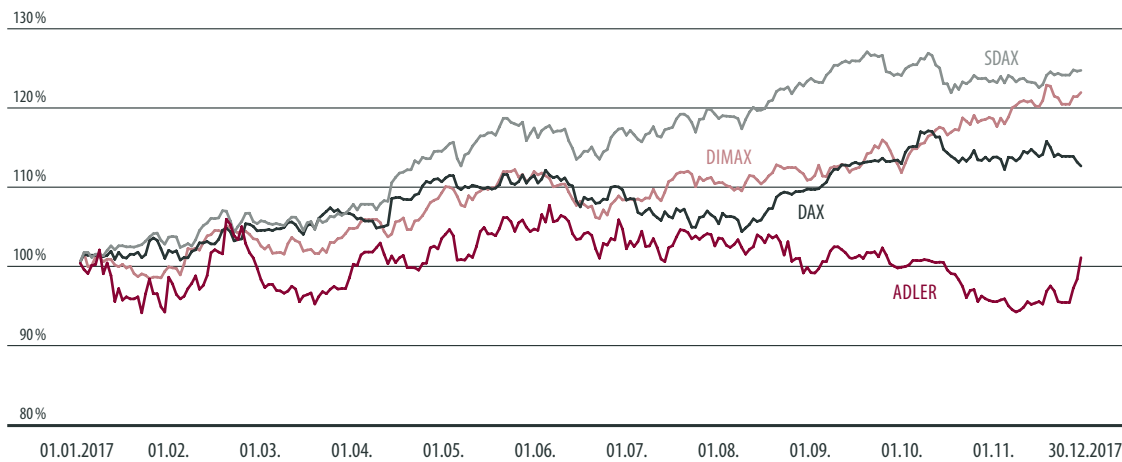
Ein Ausnahmejahr für Aktien

Der deutsche Aktienmarkt hat sich 2017 außergewöhnlich positiv entwickelt. Der DAX nahm im Berichtszeitraum um etwas mehr als 12 Prozent zu und lag am Jahresende mit fast 13.000 Punkten nur knapp unter seinem im November erreichten Höchststand. Der SDAX – der Index, in dem ADLER seit Juni 2015 notiert ist – nahm im gleichen Zeitraum mit rund 25 Prozent sogar doppelt so stark zu. Mit fast 12.000 Punkten lag auch dieser Index nur knapp unter seinem historischen Höchststand, den er ebenfalls im November 2017 erreicht hatte.

Immobilienaktien entwickelten sich 2017 ebenfalls sehr positiv. Der Solactive DIMAX, der die wesentlichen börsennotierten Immobiliengesellschaften in Deutschland umfasst, lag am Ende des Jahres um fast 21 Prozent höher als zu Jahresbeginn. Aktien des Immobiliensektors entwickelten sich damit fast so gut wie der SDAX, aber deutlich stärker als der DAX.

Der Wert der ADLER-Aktie schwankte im Verlauf des Jahres in einer Bandbreite zwischen EUR 12 und EUR 15 und lag Ende des Jahres mit einem Plus von gut 2 Prozent nur leicht über 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 deutlich näher an der durchschnittlichen Entwicklung aller Immobilienaktien, wie sie im DIMAX abgebildet sind.

ENTWICKLUNG DES DAX, SDAX, DIMAX UND DER ADLER-AKTIE 2017 | JANUAR 2017 = 100



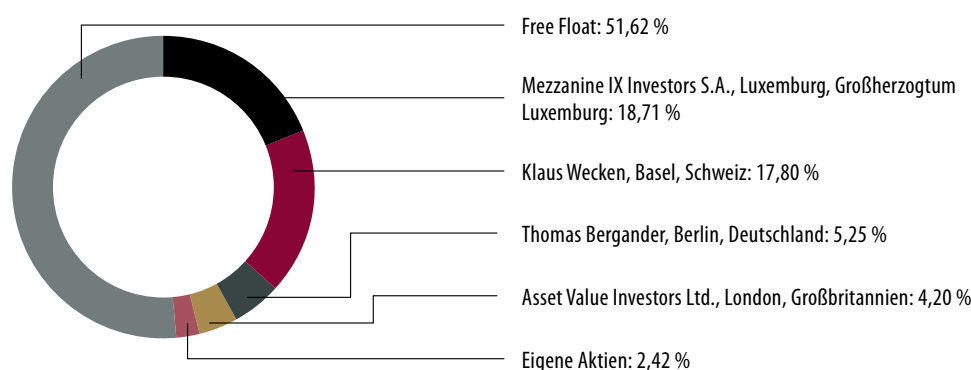
Am 16. Juni wiederum hatte ADLER ein erstes Aktienrückkaufprogramm beschlossen, dem im weiteren Verlauf des Jahres zwei weitere folgten. In Summe hat ADLER damit einen Rahmen geschaffen, eigene Aktien in einem Gesamtkaufpreis von bis zu EUR 30 Millionen zu erwerben. Dieser Rahmen ist bis zum Jahresende zu einem großen Teil, aber noch nicht vollständig ausgeschöpft worden. Insgesamt sind von Juni bis Ende Dezember 1.391.902 Aktien zu einem Gesamtpreis von EUR 18,5 Millionen erworben worden. ADLER hat die Programme initiiert, weil die Aktie weit unter ihrem inneren Wert (NAV je Aktie) gehandelt wird und in dieser Differenz ein hohes Wertsteigerungspotenzial liegt.

Aktienbestand durch Gratisaktien und Wandlung bestehender Wandelschuldverschreibungen kräftig erhöht

Zum 31. Dezember 2017 betrug die Gesamtzahl der Stimmrechte der ADLER Real Estate AG 57.547.740. 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 (1.391.902 Stück) können die Stimmrechte nicht ausgeübt werden.

Die Aktionärsstruktur hat sich im Verlauf des Jahres 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 31. Dezember 2017 wie folgt dar:

AKTIONÄRSSTRUKTUR AM 31. DEZEMBER 2017



Finanzberichterstattung erhält Auszeichnung der EPRA

Die ADLER Real Estate AG ist 2017 von der European Public Real Estate Association (EPRA) mit dem „EPRA Most Improved Best Practices Recommendation Award“ ausgezeichnet worden, also mit einer Auszeichnung für den größten Fortschritt in der wirtschaftlichen Berichterstattung gemäß den Vorgaben der EPRA. Die Auszeichnung geht darauf zurück, dass ADLER 2016 zum ersten Mal neben der Berichterstattung nach IFRS auch eine eigene Berichterstattung gemäß Vorgaben der EPRA vorgelegt hat. Gleichzeitig hat EPRA ADLER bescheinigt, in der Befolgung ihrer „Best Practice“-Empfehlungen das Niveau des „Silver Level“ erzielt zu haben. Unternehmen erhalten diese Auszeichnung, wenn sie den Empfehlungen zu 70 bis 85 Prozent folgen. ADLER erreicht damit auf Anhieb das zweitbeste der von der EPRA definierten Qualitätsniveaus in der Berichterstattung.

EPRA ist eine gemeinnützige Organisation mit Sitz in Brüssel. Dieser europaweite Verband von börsennotierten Unternehmen der Immobilienbranche hat sich unter anderem das Ziel gesetzt, die wirtschaftliche Rechnungslegung zu vereinheitlichen und dadurch über die nationalen Grenzen hinweg leichter vergleichbar zu machen.

/// BERICHT DES AUFSICHTSRATS

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

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

Personelle Veränderungen

Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2017 gab es im Aufsichtsrat der ADLER Real Estate AG keine personellen Veränderungen.

Herr Arndt Krienen, Mitglied des Vorstands und CEO seit dem 1. Januar 2016, wurde am 22. Dezember 2017 als Vorstandsmitglied und CEO beurlaubt. Seine Bestellung zum Mitglied des Vorstands der Gesellschaft wurde mit Beschluss vom 27. Dezember 2017 mit sofortiger Wirkung widerrufen. Herr Tomas de Vargas Machuca sowie Herr Maximilian Riecker wurden am 22. Dezember 2017 mit sofortiger Wirkung als Co-CEOs in den Vorstand der Gesellschaft berufen.

Sitzungen des Aufsichtsrats

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

Im Geschäftsjahr 2017 fanden insgesamt vier turnusmäßige Aufsichtsratssitzungen in Form von Präsenzsitzungen statt,

und zwar am 23. März, 7. Juni, 18. Oktober und 7. Dezember. Alle Mitglieder des Aufsichtsrats nahmen an den Präsenzsitzungen des Aufsichtsrats teil. Daneben erfolgten weitere Beschlussfassungen im Rahmen von zwei außerordentlichen Sitzungen, 16 Telefonkonferenzen und zehn Umlaufbeschlüssen. Auch an diesen Beschlussfassungen nahmen alle Mitglieder des Aufsichtsrats teil.

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

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

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

Tätigkeitsschwerpunkte

Der Aufsichtsrat hat sich in seinen regelmäßigen Sitzungen durchgängig mit den für den Konzern und die Gesellschaft bedeutsamen Fragen der Unternehmensstrategie, der Unternehmensplanung und der Geschäftsentwicklung sowie mit Fragen der Finanz- und Investitionsplanung befasst. Gegenstand der Befassung war darüber hinaus die Risiko- und Compliance-Berichterstattung.

Schwerpunkt der Aufsichtsrats­tätigkeit war zudem die bereits im Jahr 2016 begonnene Internalisierung verschiedener, bislang ausgelagerter Geschäftsbereiche. Zur ADLER Wohnen Service GmbH als eigener Property-Management-Gesellschaft mit regionaler Ausrichtung trat die ADLER Gebäude Service GmbH mit dem Ziel der Bereitstellung von Gebäude-Service-Leistungen aus eigener Hand an allen Standorten der Portfolios. Mit der Entscheidung zur Etablierung einer Mieter-App als Mieterkommunikationsplattform und Werkzeug zur weiteren Optimierung der Bestandsbewirtschaftung trug der Aufsichtsrat dem zunehmenden Erfordernis der Digitalisierung Rechnung. Akquisitionen von insgesamt rund 3.400 weiteren Einheiten, ein Aktienrückkaufprogramm i. H. v. bis zu insgesamt EUR 30 Millionen, die Veräußerung der

Privatisierungsplattform ACCENTRO Real Estate AG, der Erwerb von rund 700 Neubauapartments im Zentrum Berlins im Rahmen einer Projektentwicklung sowie die Begebung einer erstrangigen, unbesicherten Schuldverschreibung i. H. v. insgesamt EUR 800 Millionen insbesondere zur Finanzierung des Rückkaufs von bestehenden besicherten Schuldscheindarlehen, infolge der auch das Rating der Gesellschaft verbessert werden konnte, waren weitere Kernpunkte der Tätigkeit des Aufsichtsrats. Befasst war der Aufsichtsrat zudem mit den personellen Änderungen im Vorstand zum Ende des Geschäftsjahres.

Deutscher Corporate Governance Kodex (DCGK)

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

Die Umsetzung der vom Deutschen Corporate Governance Kodex gebündelten gesetzlichen Vorschriften zur Leitung und Überwachung deutscher börsennotierter Gesellschaften sowie dessen Empfehlungen und Anregungen international und national anerkannter Standards guter und verantwortungsvoller Unternehmensführung werden bereits seit 2002 und damit seit der Etablierung des Kodex durch den Vorstand und den Aufsichtsrat der ADLER Real Estate AG nachgehalten. Die Vorschriftenumsetzung erfolgte und erfolgt seither jeweils bis auf wenige Ausnahmen. Soweit von den Vorgaben des Deutschen Corporate Governance Kodex in seiner jeweils gültigen Form abgewichen wurde, wurde dies in der „Entsprechenserklärung“ gemäß § 161 AktG erläutert und in der jeweils gültigen Fassung dauerhaft auf der Homepage der ADLER unter „Investor Relations“ veröffentlicht.

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

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

Im Geschäftsjahr 2017 hat es aufseiten des Aufsichtsrats keine Anhaltspunkte für Interessenkonflikte von Aufsichtsratsmitgliedern gegeben. Ob aufseiten des Vorstands mögliche Interessenkonflikte bestanden haben können, wird durch den Aufsichtsrat untersucht.

Jahres- und Konzernabschluss 2017

Der vom Vorstand aufgestellte Jahresabschluss der ADLER Real Estate AG sowie der Konzernabschluss einschließlich Lage- und Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr 2016 sind von dem in der Hauptversammlung vom 7. Juni 2017 gewählten Abschlussprüfer, der Ebner Stolz GmbH & Co. KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Hamburg, geprüft und mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen worden.

Dem Aufsichtsrat sind der Jahresabschluss (HGB), der Konzernabschluss (IFRS) einschließlich des erstmals zusammengefassten Lageberichts sowie die Prüfungsberichte des Abschlussprüfers über die Prüfung des Jahresabschlusses und des Konzernabschlusses für das Geschäftsjahr 2017 zur Prüfung vorgelegt worden. Der Aufsichtsrat beriet auf seiner Bilanzsitzung am 22. März 2018 mit dem Vorstand eingehend die Unterlagen zu den Jahresabschlüssen und den Berichten, insbesondere die Fragen zur Bewertung des Umlauf- und Anlagevermögens, und erörterte diese eingehend. Der Abschlussprüfer berichtete im Rahmen dieser Sitzung über die wesentlichen Ergebnisse der Prüfungen und stand dem Aufsichtsrat für ergänzende Auskünfte zur Verfügung. Auf Basis seiner eigenen Prüfung des Jahresabschlusses, des Konzernabschlusses sowie des zusammengefassten Lageberichts stimmte der Aufsichtsrat dem Ergebnis der Prüfung durch den Abschlussprüfer zu und stellte fest, dass nach dem abschließenden Ergebnis seiner Prüfung keine Einwendungen zu erheben sind. Mit Beschluss vom 22. März 2018 billigte der Aufsichtsrat den Jahresabschluss, der damit gemäß § 172 AktG festgestellt ist, sowie den Konzernabschluss.


Mitglieder des Aufsichtsrats

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

Der Aufsichtsrat dankt den Mitarbeitern des ADLER-Konzerns für ihre Leistungen, ihr Engagement und ihre Loyalität.

Berlin, im März 2018

Dr. Dirk Hoffmann
Vorsitzender des Aufsichtsrats



2017 hat die ADLER Real Estate AG Mieteinnahmen, FFO I und NAV gesteigert, die durchschnittliche Verzinsung des Fremdkapitals gesenkt und dabei ihre Ziele zum Teil sogar übertroffen.



/// Konzernabschluss und
zusammengefasster Lagebericht 2017

/// ZUSAMMENGEFASSTER LAGEBERICHT 2017

1. GRUNDLAGEN DES KONZERNS DER ADLER REAL ESTATE AG

GESCHÄFTSMODELL

Das Geschäftsmodell der ADLER Real Estate AG bestand bis zum vierten Quartal 2017 aus zwei Bereichen, der Bestandshaltung (Investment Properties) und dem Handel mit Immobilien (Vorratsimmobilien). Entsprechend war auch die Segmentberichterstattung der Quartalsberichte aufgebaut. Ende November 2017 hat ADLER den überwiegenden Teil seiner Anteile an der für das Handelsgeschäft zuständigen Gesellschaft 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. Das hat Auswirkungen auf die Segmentberichterstattung, die nur noch den fortgeführten Geschäftsbereich darstellt. Der aufgegebene Geschäftsbereich Handel wird nicht mehr ausgewiesen. Die Vorjahresvergleichszahlen für die Ergebnisgrößen wurden entsprechend angepasst.

Im fortgeführten Geschäftsbereich sind alle Portfolios enthalten, die im Segment Bestand zusammengefasst sind und 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 wider, das die im Bestand gehaltenen Wohneinheiten technisch und kaufmännisch verwaltet. In diesem Segment sind zudem die wirtschaftlichen Aktivitäten des Property- und Facility-Managements enthalten. 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 ADLER diesen Teil der Wertschöpfungskette vollständig in den Konzern integriert hat. 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.

Im Zentrum des Geschäftsmodells der ADLER Real Estate AG stehen damit seit Ende 2017 alle Aktivitäten rund um die Bewirtschaftung von Immobilien, 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, den Leerstand abzubauen und die Kostenstruktur zu verbessern. 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. Projektentwicklungen werden indes nur einen geringen Teil der Bilanzsumme ausmachen und daher kein Hindernis auf dem Weg zur Verbesserung des Ratings bis hin zu einem Investment Grade darstellen.

Die Wohnungen im Bestand von ADLER sind im Durchschnitt etwa 60 Quadratmeter groß und haben zwei oder drei Wohnräume. Die Durchschnittsmiete im Gesamtportfolio (Core und Non-Core) pro Quadratmeter liegt zum Ende des aktuellen Berichtszeitraums bei EUR 5,17 im Monat. ADLER ist damit in einem Marktsegment tätig, das sich überwiegend 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 Asylbewerber 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. Die Baukosten liegen – insbesondere in B-Lagen – unverändert deutlich über den Marktwerten von Immobilien, die für bezahlbares Wohnen geeignet sind.

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).

Ziele und Strategien

Die Entscheidungen der ADLER sind auf nachhaltiges Wachstum ausgerichtet und damit darauf, 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. Ein eigener Bericht nach Vorgaben der EPRA ist Teil des Geschäftsberichts.

Der Wert des 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 und die Kostenstruktur zu optimieren. 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 kann steigen, wenn Leistungen externer Dienstleister gebündelt oder Aufgaben innerhalb des Konzerns zusammengelegt werden oder der Einkauf zentralisiert wird.

Bei der Optimierung des Immobilienportfolios 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.

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 leer stehender Wohneinheiten aufgesetzt worden. Dafür wurden rund EUR 15 Millionen zur Verfügung gestellt. Das Programm wurde bis Ende 2017 erfolgreich umgesetzt, auch wenn am Ende statt der ursprünglich avisierten 1.500 Wohnungen nur rund 1.300 Wohneinheiten vollständig renoviert werden konnten. Die Maßnahmen sollen im Rahmen einer zweiten Tranche mit einem ähnlichen Investitionsvolumen bis 2018 fortgeführt werden. Die Programme sind darauf ausgerichtet, den bestehenden Leerstand und auch die damit verbundenen Leerstandskosten abzubauen.

2017 wurde deutlich, dass die Wachstumsstrategie, die sich ausschließlich auf den Erwerb bestehender Portfolios fokussiert, angepasst werden musste. Da geeignete Portfolios schwieriger zu finden und auch die Preise weniger interessant waren, galt es, die Strategie den veränderten Trends anzupassen. ADLER hat daher entschieden, als Ergänzung der bisherigen Strategie auch in Verdichtungen des eigenen Bestands, den Dachausbau in geeigneten Wohnanlagen oder auch in ganz neue Projekte zu investieren. Der Erwerb der Wasserstadt Mitte (Projekt Riverside in der Europa City) in Berlin ist dafür ein Beispiel. Investitionen dieser Art sind zwangsläufig damit verbunden, dass sie zunächst keinen unmittelbaren Beitrag zum Cashflow leisten, sondern der Vorfinanzierung bedürfen. In einer für Immobilienunternehmen angemessenen langfristigen Betrachtung können sie dennoch zur Steigerung des Unternehmenswerts maßgeblich beitragen.

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), berechnet als Nettoverbindlichkeiten/Bruttoanlagevermögen, zwischen 50 und 60 Prozent führt. Eine solche Größenordnung würde 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 Verbindlichkeiten oder durch Refinanzierung bestehender Finanzierungen zu günstigeren Konditionen will ADLER zudem die durchschnittlichen Fremdkapitalzinsen weiter absenken. Das ist 2017 in großem Umfang gelungen.

ADLER hat guten Zugang sowohl zum Markt für besicherte Bankdarlehen als auch für unbesicherte Finanzierungen, wie sie am Kapitalmarkt etwa in Form von Unternehmensanleihen oder Wandelschuldverschreibungen erhältlich sind. Auch das hat sich 2017 in erheblichem Umfang gezeigt. Dieser doppelte Zugang senkt das Risiko bei der Beschaffung von Fremdmitteln – das ist das größte Risiko der Branche. Investoren, Kapitalmarktteilnehmer und finanzierende Banken 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. Seitdem wurde es mehrfach angehoben und lautete zum Berichtszeitpunkt auf BB/Positive Outlook.

Bisweilen hängt der wirtschaftliche Erfolg 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 Vermietungsgeschäft sollten sich dadurch auszeichnen, dass sie dem bisherigen Geschäftsmodell entsprechen oder es sinnvoll ergänzen. Außerdem sollten sie möglichst 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 will ADLER auch Wachstumschancen wahrnehmen, die sich 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. Dennoch will ADLER seinen Immobilienbestand in den nächsten Jahren auch durch Zukauf kleinerer Bestände weiter ausbauen.

Neue Portfolios für das ehemalige Segment Handel gibt es nicht mehr, da dieser Geschäftsbereich nach Verkauf der ACCENTRO Ende November 2017 aufgegeben worden ist.

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 und den Loan-to-Value (LTV) als Indikator für die finanzielle Stabilität.

Die Orientierung an Kennzahlen, die sich wie die FFO I auf den Cashflow beziehen, hat den Vorzug vor einer Orientierung an Ergebniskennzahlen wie etwa dem EBIT erhalten, weil es erstens dem Ziel der Vermietung entspricht, einen nachhaltigen Zahlungsmittelzufluss zu generieren, und zweitens, weil alle unmittelbar aus der Konzerngesamtergebnisrechnung sich ergebenden Ergebniskennzahlen typischerweise stark von schwer zu prognostizierenden und nicht zahlungswirksamen Bewertungseffekten des Bestandsportfolios geprägt sind.

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 potenzielle Wertentwicklung einer Immobilie ist unter anderem von Veränderungen in der Infrastruktur, der zu erwartenden Bevölkerungsentwicklung oder den möglichen Veränderungen am regionalen Arbeitsmarkt abhängig. Die Kenntnis oder die Einschätzung solcher Kennzahlen fließt in alle Akquisitionsentscheidungen zum Kauf einer Immobilie oder eines Immobilienportfolios ein.

MITARBEITER

Die ADLER Real Estate AG hat als Konzernholding drei 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. Wegen der strategisch beabsichtigten Internalisierung ehemals extern vergebener Aufgaben im Property- und Facility-Management nahm die Zahl der Mitarbeiter im ADLER-Konzern 2017 zu, von 354 zu Beginn des Jahres auf 555 Voll- und Teilzeitkräfte zum Ende des Berichtszeitraums.

Der überwiegende Teil der Mitarbeiter ist in den Teilgesellschaften tätig, die das konzerneigene Property-Management (212 Mitarbeiter) und das Facility-Management (255 Mitarbeiter) betreiben.

FORSCHUNG UND ENTWICKLUNG

Als Immobilienkonzern betreibt ADLER 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.

2. WIRTSCHAFTSBERICHT

GESAMTWIRTSCHAFTLICHE UND BRANCHENBEZOGENE ENTWICKLUNG

Die gesamtwirtschaftlichen und branchenbezogenen Rahmenbedingungen in Deutschland haben sich 2017 weiterhin als stabil und positiv für die Immobilienbranche erwiesen. Das Bruttoinlandsprodukt nahm nach noch vorläufigen Berechnungen des Statistischen Bundesamtes 2017 preis- und -kalenderbereinigt um 2,5 Prozent zu.

Die Verbraucherpreise lagen im Jahresdurchschnitt 2017 um 1,8 Prozent höher als im Vorjahr, die Zahl der Beschäftigten hat mit mehr als 44 Millionen einen Höchststand erreicht, die Zinsen hingegen verharrten weiterhin auf einem historisch niedrigen Niveau. Für 2018 wird mit einem Anhalten der guten Konjunktur gerechnet. Die Deutsche Bundesbank etwa erwartet in ihrer Wachstumsprognose vom Ende des Jahres 2017 für 2018 ein Wachstum des Bruttosozialprodukts von 2,5 Prozent. Der ifo-Geschäftsklimaindex, anerkanntes Stimmungsbarometer der Wirtschaft, lag im Dezember 2017 knapp unter seinem zuvor erreichten Höchststand und reflektiert eine sehr optimistische Sicht der deutschen Wirtschaft auf das Jahr 2018. Zudem wird damit gerechnet, dass die Zinsen weiterhin auf niedrigem Niveau bleiben, auch wenn leichte Erhöhungen im Laufe des Jahres erwartet werden.

Für ein Unternehmen wie die ADLER Real Estate AG ist vor allem die Entwicklung auf dem Mietwohnungsmarkt von Bedeutung. Der hat sich 2017 als stabil erwiesen. Die Mieten lagen gemäß Ausweis im Index der Lebenshaltungskosten deutschlandweit 2017 um 1,6 Prozent höher als im Vorjahr. Damit nahmen sie mit einer etwas geringeren Rate 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. Außerdem berücksichtigt der Durchschnitt nicht, dass sich die Entwicklung von Neuvertragsmieten und Bestandsmieten meist deutlich unterscheidet.

Wie auf jedem Markt, so hängt auch auf dem Mietwohnungsmarkt die Preisentwicklung vom Spannungsfeld zwischen Angebot und Nachfrage ab, in diesem Fall an bzw. nach Mietwohnraum. In den letzten Jahren stand der zunehmenden Nachfrage nach Mietwohnungen kein entsprechend mitwachsendes Angebot gegenüber, auch wenn sich die Lücke 2016 zu schließen schien, nachdem die Baugenehmigungen um mehr als 20 Prozent zugenommen hatten. Dieser Trend setzte sich indes 2017 nicht fort, denn die Zahl der genehmigten Wohnungen war wieder leicht rückläufig. Die Lücke zwischen Angebot und Nachfrage ist also im Berichtsjahr nicht unbedingt kleiner geworden.

Rechtliche Rahmenbedingungen

An den rechtlichen Rahmenbedingungen für die Immobilienwirtschaft hat sich 2017 nichts Wesentliches geändert. Zwar wurde im politischen Raum im Zusammenhang mit dem Erwerb von Immobilienportfolios darüber diskutiert, die Grenze von 95 Prozent abzuschaffen, bis zu der keine Grunderwerbsteuer fällig wird. Entscheidungen sind in dieser Hinsicht allerdings weder getroffen worden noch sind sie unmittelbar zu erwarten. Bei einer mündlichen Verhandlung über eine Vorlage des Bundesfinanzhofs im Januar 2018 deutete sich an, dass das Bundesverfassungsgericht Zweifel daran hat, ob die Berechnung der Grundsteuer verfassungsgemäß ist. Sie findet bislang auf Basis von Einheitswerten statt, die im Westen Deutschlands auf das Jahr 1964 und im Osten auf das Jahr 1935 zurückgehen. Ein Urteil wird für den Sommer 2018 erwartet. Es könnte Auswirkungen auf die Höhe der Grundsteuer haben und damit auch auf die Belastung von Eigentümern und Mietern.

In den Koalitionsgesprächen zwischen CDU und SPD zeichnete sich ab, dass eine zukünftige Regierung auch wohnungswirtschaftlich aktiv werden könnte. Im Gespräch waren nicht nur eine Verschärfung der Mietpreisbremse, sondern auch die aktive Förderung des Wohnungsbaus etwa durch Baukindergeld oder Baukostenzuschüsse. Inwieweit derartige Maßnahmen verwirklicht werden und wann dies der Fall sein könnte, lässt sich zum Zeitpunkt der Berichterstattung nicht abschätzen. Die Politik scheint sich aber zum Ziel gesetzt zu haben, in den kommenden Jahren für ein vergrößertes Angebot an Neubauwohnungen zu sorgen.

Am 19. April 2017 ist das CSR-Richtlinie-Umsetzungsgesetz zur Stärkung der nicht finanziellen Berichterstattung der Unternehmen in ihren Lage- und Konzernlageberichten in Kraft getreten. Damit wurde die sogenannte CSR-Richtlinie der EU in deutsches Recht umgesetzt. Seitdem sind bestimmte große kapitalmarktorientierte Unternehmen zu einer nicht finanziellen Berichterstattung verpflichtet. Diese Pflicht setzt allerdings erst ein, wenn in einem Unternehmen die Gesamtzahl der Beschäftigten im Jahresdurchschnitt an zwei aufeinander folgenden Bilanzstichtagen mehr als 500 beträgt. Das ist bei der ADLER Real Estate AG 2017 noch nicht der Fall. Gleichwohl will ADLER den neuen Anforderungen Rechnung tragen und einen solchen Bericht erstellen. Er wird dann auf der Website der Gesellschaft unter www.adler-ag.com/investorrelations/publikationen zur Verfügung gestellt.

Am 3. Januar 2018 ist zudem die Überarbeitung der 2007 verabschiedeten Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente in Kraft getreten, die gemeinhin unter ihrem Kürzel als MiFID II bekannt ist. Sie hat zwar keine unmittelbaren Auswirkungen auf Unternehmen der Immobilienbranche, weil sie sich auf Anforderungen an die Geschäftsführung und Organisation von Wertpapierfirmen, Zulassungsanforderungen für geregelte Märkte, aufsichtsrechtliches Meldewesen zur Vermeidung von Marktmissbrauch, Transparenzpflicht im Aktienhandel und Vorschriften für die Zulassung von Finanzinstrumenten zum Handel bezieht. Sie regelt aber auch das Verhältnis von Brokerhäusern zu börsennotierten Unternehmen neu. So verlangt sie zum Beispiel, dass Brokerhäuser Teile ihrer Leistung, etwa Researchberichte oder die Vermittlung von Kontakten zwischen Investoren und Unternehmen, nicht mehr unentgeltlich anbieten dürfen. Wie diese neuen Vorschriften das Verhältnis zwischen Investoren, Brokern und Aktiengesellschaften verändern werden, ist zurzeit noch nicht eindeutig abzusehen. Es wird aber erwartet, dass gerade kleine und mittelgroße Unternehmen mit Börsennotierung nicht mehr in demselben Umfang Gegenstand der Analyse von Brokerhäusern sein werden, wie das bisher der Fall war.

WIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNG DES KONZERNES

Nach den erfolgreichen Wachstumsschritten der Vorjahre hatte sich ADLER 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 worden waren, 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 folgte zum Jahreswechsel 2017/2018.

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 2017 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.

Am 31. März 2017 hat die ADLER einen Kaufvertrag zum Erwerb eines Immobilienportfolios mit 693 Wohn- und acht Gewerbeeinheiten in Osterholz-Scharmbeck und Schwanewede abgeschlossen. Die Liegenschaften im direkten Einzugsgebiet von Bremen passen zur Zielsetzung der ADLER, qualitativ hochwertigen, aber bezahlbaren Wohnraum am Rande von Ballungsgebieten bereitzustellen. Das Portfolio, das Mieteinnahmen von mehr als EUR 2 Millionen im Jahr erwirtschaftet, ergänzt zudem die Bestände in Norddeutschland in vorteilhafter Weise. Der Erwerb unterstreicht die Absicht, den Bestand nach dem Konsolidierungsjahr 2016 wieder mit Augenmaß zu erweitern.

Ende März 2017 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 aufgelaufenen 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 2017 hat die ADLER Real Estate AG ihre Schuldverschreibung 2015/2020, die aufgrund des deutlich über pari liegenden Ausgabepreises im Vergleich zum Coupon von 4,75 Prozent p. a. eine attraktive Effektivverzinsung (Yield to April 2019 Call) von 2,5 p. a. Prozent aufweist, im Rahmen einer Privatplatzierung um EUR 150 Millionen aufgestockt. 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 2017 wurde die Schuldverschreibung 2014/2019 gekündigt, die ein Volumen von EUR 130 Millionen und einen Zinssatz von 6,0 Prozent p. a. 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 2017 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 2017 beendet.

Ende Juni 2017 hat ADLER ein Portfolio von 192 Wohneinheiten mit einer Nutzfläche von rund 11.600 Quadratmeter 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 2017 hat ADLER ein weiteres Portfolio mit 2.505 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 2017 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. Das Programm hat am 21. September 2017 begonnen und wurde am 22. November 2017 beendet.

Am 20. Oktober 2017 hat die ADLER Real Estate AG eine Vereinbarung über den Verkauf einer Beteiligung von rund 80 Prozent an der ACCENTRO Real Estate AG getroffen. Neben der Beteiligung wurden auch die von der ACCENTRO Real Estate AG begebenen Wandelschuldverschreibungen 2014/2019, die ADLER im ersten Quartal 2017 erworben hatte, an den Käufer der Beteiligung veräußert. 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 erste Zahlung wurde vereinbarungsgemäß Ende November 2017 geleistet. Die Zahlung weiterer Tranchen ist im Verlauf der nächsten zwölf Monate vorgesehen. Zudem hat die ADLER Real Estate AG die Option, die verbliebene Beteiligung an der ACCENTRO Real Estate AG in Höhe von bis zu 6,2 Prozent zum gleichen Preis je Aktie – in Summe rund EUR 11 Millionen – an den Käufer 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 2017 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.

Im November 2017 hat die ADLER Real Estate AG über eine mittelbare Tochtergesellschaft einen Kaufvertrag über den Erwerb von 94,9 Prozent der Anteile an acht Projektentwicklungsgesellschaften abgeschlossen, die auf weitgehend unbebauten Flächen in Berlin Mitte (Europa City) die Immobilienprojektentwicklung „Wasserstadt Mitte“ (Projekt Riverside) umsetzen. Die Projektentwicklung sieht die Errichtung von rund 750 Wohneinheiten mit rund 44.000 Quadratmeter Wohnfläche und zusätzlich rund 14.000 Quadratmeter Büro- und Gewerbeflächen vor. Erste Baumaßnahmen sind bereits erfolgt. Die Projektentwicklung soll gemäß heutiger Planung Ende 2019 abgeschlossen sein. Nach Fertigstellung und Vermietung des Projekts erwartet ADLER einen indikativen Marktwert in Höhe von rund EUR 385 Millionen und jährliche Nettomieteinnahmen von rund EUR 11 Millionen.

Im Dezember 2017 hat die ADLER Real Estate AG eine Unternehmensanleihe von EUR 800 Millionen erfolgreich bei institutionellen Investoren in Europa platziert. Die Anleihe wurde in zwei Tranchen begeben. Die erste Tranche mit einem Zinskupon von 1,5 Prozent p. a. und einem Volumen von EUR 500 Millionen läuft bis Dezember 2021 und wurde zu 99,520 Prozent ausgegeben. Die zweite Tranche mit einem Zinskupon von 2,125 Prozent p. a. und einem Volumen von EUR 300 Millionen läuft im Februar 2024 aus und wurde zu 99,283 Prozent ausgegeben. Im Schnitt beträgt die Verzinsung der Anleihe 1,734 Prozent p. a. Der größte Teil der Einnahmen wird für den Rückkauf von nahezu des gesamten Bestands an besicherten Schuldscheindarlehen verwendet – mit sehr positive Auswirkungen auf die durchschnittlichen Fremdkapitalzinsen (WACD) und die zukünftigen FFO I. Zudem wird ADLER im Umfang von mehr als EUR 1 Milliarde über unbelastetes Immobilienvermögen (Investment Properties) verfügen. Das erhöht die Flexibilität beim Verkauf von Non-Core-Immobilien.

Im Nachgang zur erfolgreichen Begebung der Unternehmensanleihe hat die Ratingagentur Standard & Poor's Ratings Services im Rahmen ihrer jährlichen Revision das Rating der ADLER Real Estate AG auf BB/Positive Outlook heraufgesetzt.

Ebenfalls im Dezember 2017 hat der Vorstand beschlossen, die Aktienrückkaufprogramme erneut zu ergänzen und zusätzliche Aktien zu einem Gesamtkaufpreis (ohne Erwerbsnebenkosten) von bis zu EUR 20 Millionen zu erwerben. Auf Basis des Kursniveaus vom 5. Dezember 2017 entspricht das bis zu 1.618.122 Aktien oder rund 2,81 Prozent des damaligen satzungsmäßigen Grundkapitals der Gesellschaft. Das Programm war zum Berichtszeitpunkt noch nicht beendet.

3. ERTRAGS-, VERMÖGENS- UND FINANZLAGE

VORBEMERKUNG

Mit Wirkung zum 30. November 2017 (Datum des Closing) hat ADLER seinen beherrschenden Einfluss über die ACCENTRO und ihre Tochtergesellschaften durch den Verkauf des überwiegenden Teils der Anteile verloren. Damit hat ADLER gleichzeitig den Geschäftsbereich bzw. das Segment Handel aufgegeben. Die verbliebene Beteiligung an der ACCENTRO wird unter den zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerten ausgewiesen. Die Konzerngesamtergebnisrechnung wurde dementsprechend inklusive der Vorjahresvergleichszahlen nach IFRS 5 angepasst und stellt in den jeweiligen Positionen nur noch den fortgeführten Geschäftsbereich dar, während der aufgegebenen Geschäftsbereich Handel – inklusive Ergebnis aus der Veräußerung der ACCENTRO – aggregiert in einer Summe als Ergebnis nach Steuern aus aufgegebenem Geschäftsbereich ausgewiesen wird.

Gleichzeitig stellt ADLER Pro-forma-Angaben für die Vermögenslage für das Geschäftsjahr 2016 zur Verfügung. Dabei werden die Abgänge der vollkonsolidierten ACCENTRO und ihrer Tochtergesellschaften zum 1. Januar 2016 unterstellt sowie der zeitgleiche Zugang einer Beteiligung an der ACCENTRO als assoziiertes Unternehmen (siehe auch Darstellung im Konzernanhang unter 4.4 Veräußerung der ACCENTRO). Dieses Vorgehen soll den Vergleich mit den Zahlen des Geschäftsjahres 2017 vereinfachen.

In der Konzernkapitalflussrechnung wird für die Cashflows aus der laufenden Geschäftstätigkeit, Investitionstätigkeit und Finanzierungstätigkeit jeweils getrennt ausgewiesen, in welcher Höhe sie auf den fortgeführten und in welcher sie auf den aufgegebenen Geschäftsbereich entfallen.

Im Vorjahresvergleich finden sich damit an wesentlichen Stellen nicht nur die Zahlen wieder, wie sie im Geschäftsjahr 2016 berichtet worden sind, sondern auch solche, die um den Geschäftsbereich Handel bereinigt worden sind.

ERTRAGSLAGE

Nach der Veräußerung der Mehrheitsanteile an der ACCENTRO Real Estate AG erzielt die ADLER Real Estate AG ihre Erträge fast ausschließlich aus der Bewirtschaftung ihrer Bestandsimmobilien. Darauf ist das Geschäftsmodell fokussiert.

In Mio. EUR	2017	2016 angepasst ¹⁾	2016 wie berichtet
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung	264,4	245,8	252,4
– davon Nettomieteinnahmen	170,3	160,9	167,5
Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung	-138,6	-136,8	-138,8
Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung	125,8	109,0	113,6
Erträge aus der Veräußerung von Immobilien	34,9	41,9	160,4
Aufwendungen aus der Veräußerung von Immobilien	-34,1	-42,4	-124,0
Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien	0,8	-0,5	36,4
Personalkosten	-20,3	-16,7	-19,6
Sonstige betriebliche Erträge	9,5	7,9	8,6
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-38,5	-30,4	-35,7
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties	235,4	199,7	199,7
Abschreibungen und Wertminderungen	-0,8	-0,5	-1,2
Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)	311,8	268,5	301,8
Finanzergebnis	-153,4	-120,3	-125,6
Ergebnis aus at-equity bewerteten assoziierten Unternehmen	0	10,7	11,2
Ergebnis vor Steuern (EBT)	158,4	158,8	187,4
Ertragsteuern	-52,0	-46,0	-53,6
Konzernergebnis aus fortgeführtem Geschäftsbereich	106,4	112,8	-
Ergebnis nach Steuern aus aufgegebenem Geschäftsbereich ²⁾	36,2	21,0	-
Konzernergebnis	142,6	133,8	133,8

¹⁾ Ausweis nach IFRS 5 angepasst aufgrund der Aufgabe des Geschäftsbereichs Handel, siehe Erläuterungen im Konzernanhang (2.1 Grundlagen der Abschlusserstellung)

²⁾ Konzernergebnis des aufgegebenen Geschäftsbereichs Handel, zur Zusammensetzung siehe Darstellung im Konzernanhang (9.14 Ergebnis nach Steuern aus aufgegebenem Geschäftsbereich)

Mietsteigerungen und Portfoliowachstum stärken Erträge und Ergebnis aus Immobilienbewirtschaftung

Im Geschäftsjahr 2017 erreichten die Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung EUR 264,4 Millionen. Das waren 7,6 Prozent mehr als im vergleichbaren Vorjahreszeitraum (EUR 245,8 Millionen). Ein Teil dieses Zuwachses geht auf die Ausweitung des Immobilienportfolios zurück, das durch Akquisitionen im ersten Quartal um 701, im zweiten um 192 und im dritten Quartal um 2.505 Mieteinheiten zunahm. Im Laufe des Jahres sind allerdings auch 834 Einheiten veräußert worden.

Die Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung sind von den Nettomieteinnahmen geprägt, die 2017 EUR 170,3 Millionen ausmachten und damit um 5,8 Prozent über dem vergleichbaren Vorjahreswert (EUR 160,9 Millionen) lagen, der sich ergibt, wenn man die Mieteinnahmen der mittlerweile veräußerten ACCENTRO Real Estate AG unberücksichtigt lässt. Die Nettomieteinnahmen nahmen nicht nur mit der Ausweitung des Portfolios zu, sondern auch, weil die wohnungswirtschaftlichen Leistungsindika-

toren weiter verbessert werden konnten. So lag die kontrahierte Miete/Monat/Quadratmeter am Ende des Berichtszeitraums für den Gesamtbestand durchschnittlich bei EUR 5,17 und damit um EUR 0,16 über dem Wert des vergleichbaren Vorjahreszeitpunktes (2016: EUR 5,01). Im Kernbestand, der sich aus dem Gesamtbestand abzüglich derjenigen Immobilien ergibt, die im Rahmen der laufenden Portfolioüberprüfungen veräußert werden sollen, machte die kontrahierte Miete/Monat/Quadratmeter Ende 2017 durchschnittlich EUR 5,21 aus. Das waren EUR 0,17 mehr als zu Beginn des Jahres (EUR 5,04), als diese Kennzahl zum ersten Mal erhoben wurde. Die Entwicklung der Durchschnittsmiete liegt damit deutlich über dem Niveau, das ADLER ursprünglich für das Gesamtjahr erwartet und avisiert hatte.

Im Gesamtportfolio lag der Vermietungsstand Ende 2017 mit 90,6 Prozent ebenfalls höher als ein Jahr zuvor (90,0 Prozent). Der Vermietungsstand im Kernbestand erreichte Ende 2017 92,1 Prozent. Das entspricht einer Verbesserung von 0,7 Prozentpunkten gegenüber dem Stand zu Jahresbeginn, als auch diese Kennzahl zum ersten Mal erhoben wurde (91,4 Prozent). Den eigenen Zielsetzungen ist ADLER damit allerdings nicht gerecht geworden, weil bei dem massiven Übergang der Mieterbetreuung von externen Dienstleistern zum konzern-eigenen 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 bis zum Jahresende nicht mehr erreichen.

Die Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung setzen sich aus den umlagefähigen und nicht umlagefähigen Betriebskosten und den Aufwendungen für die Instandhaltung zusammen. Sie haben gegenüber den angepassten Vorjahreszahlen um 1,3 Prozent – und damit deutlich schwächer als die Nettomieteinnahmen – auf EUR 138,6 Millionen zugenommen. Hier schlägt sich nieder, dass ADLER 2017 die Verträge mit externen Property-Management-Gesellschaften Schritt für Schritt gekündigt und die von ihnen erbrachten Dienstleistungen internalisiert hat. Damit einhergehend ist folglich auch ein deutlicher Anstieg der Personalkosten.

Nach Abzug der Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung ergab sich 2017 ein Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung in Höhe von EUR 125,8 Millionen, 15,4 Prozent mehr als im Vorjahr (EUR 109,0 Millionen).

Nur noch geringer Ergebnisbeitrag aus der Veräußerung von Immobilien

Aus der Veräußerung von Immobilien hat die ADLER Real Estate AG in den vergangenen Jahren stets umfangreiche Ergebnisbeiträge erzielt, weil sich hier im Wesentlichen die Handelsaktivitäten der ehemaligen Konzerngesellschaft ACCENTRO niedergeschlagen haben. Nach Veräußerung der Mehrheitsanteile an dieser Gesellschaft ist nur noch ein geringer Ergebnisbeitrag in Höhe von EUR 0,8 Millionen verblieben, der aus den Verkäufen von Non-Core-Einheiten herrührt. Die Bereinigung um solche Immobilien ist seit Anfang 2015 strategisches Ziel von ADLER, um die Leistungsfähigkeit des Gesamtportfolios zu erhöhen. 2017 wurden 834 Einheiten aus den als Non-Core identifizierten Beständen im Konzern veräußert. Konkrete Verkaufsabsichten bestanden am Jahresende für insgesamt 4.126 weitere Mieteinheiten, das entspricht 8,2 Prozent des Gesamtbestands. ADLER hatte die Absicht, einen größeren Teil dieser Einheiten bereits 2017 zu veräußern, und zu diesem Zweck auch mit einem externen Kooperationspartner einen strukturierten Verkaufsprozess eingeleitet. Im vierten Quartal lagen dann auch erste indikative Angebote vor, doch haben sie nicht zu einem Abschluss geführt. Deshalb wird das Ziel, sich von wesentlichen Teilen dieses Non-Core-Bestandes zu trennen, frühestens im Geschäftsjahr 2018 zu erreichen sein.

Immobilienbewertung an veränderte Marktverhältnisse angepasst

Mit EUR 235,4 Millionen lag das Ergebnis aus der Bewertung der Investment Properties 2017 über dem vergleichbaren Vorjahreswert (EUR 199,7 Millionen). Zum Teil hängt dieser Bewertungsgewinn mit den gestiegenen Durchschnittsmieten zusammen und mit den Maßnahmen zur Instandhaltung und Modernisierung der Immobilien, die 2017 in Summe EUR 55,1 Millionen ausmachten (Vorjahr: EUR 43,9 Millionen). Auch die erstmalige

Marktbewertung der neu erworbenen Portfolios hat einen Teil zum Bewertungsergebnis beigetragen. Zum größten Teil beruht das positive Bewertungsergebnis indes darauf, dass ADLER die Bewertung der Einzelportfolios aus dem vorhandenen Bestand an die veränderten Marktverhältnisse angepasst hat, die auch 2017 durch einen anhaltenden Druck auf die Renditen (Yield Compression) gekennzeichnet waren. Die Bewertung der Immobilien wird ausschließlich von unabhängigen externen Dienstleistern vorgenommen, die auf diese Tätigkeit spezialisiert sind und darin auch langjährige Erfahrung haben. Die Ergebnisse aus der Bewertung der Investment Properties sind nicht zahlungswirksam und werden in der Berechnung der Funds from Operations nicht berücksichtigt.

Internalisierung von Aufgaben führt zu höherem Personalaufwand

Der Personalaufwand 2017 machte insgesamt EUR 20,3 Millionen aus und lag damit über dem angepassten Vorjahresniveau von EUR 16,7 Millionen. Die Zunahme der Personalaufwendungen ist darauf zurückzuführen, dass im Zuge der Neuausrichtung der ADLER zu einem integrierten Immobilienkonzern Aufgaben von externen Dritteleistern abgezogen und von neu geschaffenen oder personell verstärkten Bereichen innerhalb des Konzerns übernommen worden sind. Als Folge davon beschäftigte der Konzern am Jahresende 2017 insgesamt 555 Mitarbeiter, 201 mehr als ein Jahr zuvor, wenn man die damals konsolidierten Zahlen zugrunde legt, und 218 mehr, wenn man die Beschäftigten der ACCENTRO aus der Vorjahreszahl herausrechnet. In der Steigerung der Personalaufwendungen spiegeln sich aber nicht nur die Zunahme der Beschäftigtenzahlen wider, sondern auch die Gehaltserhöhungen, die den Mitarbeitern nach Maßgabe branchenüblicher Größenordnungen gewährt worden sind.

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen machten EUR 38,5 Millionen (Vorjahr: EUR 30,4 Millionen) aus. 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. Der Zuwachs geht unter anderem auf höhere Ausgaben für Rechts- und Beratungskosten zurück, die wiederum im Zusammenhang mit den unterschiedlichen Akquisitionen und Refinanzierungsmaßnahmen des Geschäftsjahres stehen. Ein Teil des Zuwachses ist zudem auf die Ausgaben für den Aufbau der hausinternen IT-Infrastruktur inklusive der Einführung einer einheitlichen IT-Systemlandschaft in den operativen Teilgesellschaften zurückzuführen, die mit der Internalisierung des Property- und Facility-Managements nötig wurde.

Die sonstigen betrieblichen Erträge erreichten im Geschäftsjahr 2017 EUR 9,5 Millionen und damit EUR 1,6 Millionen mehr als im Vorjahr (EUR 7,9 Millionen).

EBIT erneut gesteigert

Nach Berücksichtigung aller nicht finanziellen Aufwendungen ergab sich für das Geschäftsjahr 2017 ein Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT) in Höhe von EUR 311,8 Millionen. Im Vergleich zu dem um den Beitrag der ACCENTRO bereinigten EBIT des Vorjahres ergab sich ein Plus von EUR 43,3 Millionen oder 16,1 Prozent. Im Konzernzusammenhang hat ADLER also den Wegfall des Ergebnisbeitrags der ACCENTRO aus der Veräußerung von Immobilien durch ein besseres Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung und ein höheres Bewertungsergebnis mehr als kompensieren können.

Finanzergebnis von Einmalaufwendungen im Zusammenhang mit Refinanzierungsmaßnahmen geprägt

Das Finanzergebnis erreichte 2017 ein Minus von EUR 153,4 Millionen und lag damit unter dem vergleichbaren Wert des Vorjahres (minus EUR 120,3 Millionen). In der Veränderung sind unterschiedliche Aspekte zu berücksichtigen. Die Finanzierungsaufwendungen enthielten 2017 im Umfang von EUR 62,7 Millionen einmalige Vorfälligkeitsentschädigungen und Bereitstellungsaufwendungen. Dieser Aufwand fiel an, weil höher verzinsliche Verbindlichkeiten – im Wesentlichen besicherte Schuldscheindarlehen – vor ihrem Fälligkeitsdatum durch niedrig verzinsliche, unbesicherte Unternehmensanleihen abgelöst wurden, die Inhaber der Verbindlichkeiten

aber einen Anspruch auf Ausgleich der entgangenen Zinsen geltend machten. Außerdem wurden im Jahr 2017 Transaktionskosten in Höhe von EUR 1,9 Millionen durch die vorzeitige Rückzahlung der Anleihe 2014/2019 sofort aufwandswirksam erfasst. Die Refinanzierungen belasteten damit zwar das Ergebnis von 2017, trugen aber auch dazu bei, die durchschnittliche Verzinsung des Fremdkapitals und damit die laufenden Zinsaufwendungen der kommenden Jahre spürbar zu senken. Im Vorjahr hatten die Finanzierungsaufwendungen Vorfälligkeitsentschädigungen und Bereitstellungsaufwendungen in Höhe von rund EUR 11,0 Millionen enthalten.

Im Vorjahr hatte sich darüber hinaus im Zusammenhang mit der Veräußerung der Anteile an der österreichischen conwert Immobilien Invest SE ein einmaliger negativer Ergebnisbeitrag in Höhe von EUR 16,1 Millionen ergeben. Im Jahr 2017 sind ergebnisneutral gebildete Rücklagen für die Anteile an der conwert im Zuge des Abgangs der Anteile aufgelöst worden, sodass sich ein negativer Ergebnisbeitrag in Höhe von EUR 1,6 Millionen ergab.

Die Finanzerträge sind gegenüber dem Vorjahr von EUR 2,5 Millionen auf EUR 5,4 Millionen gestiegen. Dies ist insbesondere darauf zurückzuführen, dass die Zinserträge aus Darlehen an Dritte gestiegen sind. Auf kurzfristig angelegte Mittel waren hingegen kaum Zinserträge zu erzielen, weil die Marktlage das im Rahmen der anhaltenden Niedrigzinspolitik der Europäischen Zentralbank nicht hergab. Im Jahr 2017 ergab sich zudem ein positiver Ergebnisbeitrag aus der Bewertung von Zinssicherungsinstrumenten.

Aus at-equity bewerteten assoziierten Unternehmen wurde 2017 kein Ergebnis erzielt. Im Vorjahr stammte es nahezu vollständig aus der Beteiligung an der conwert Immobilien Invest SE.

Nach Berücksichtigung des Finanzergebnisses und des Ergebnisses aus at-equity bewerteten assoziierten Unternehmen ergab sich 2017 ein Ergebnis vor Steuern (EBT) in Höhe von EUR 158,4 Millionen (Vorjahr: EUR 158,8 Millionen ohne ACCENTRO).

Der Ertragsteueraufwand belief sich 2017 auf EUR 52,0 Millionen (Vorjahr: EUR 46,0 Millionen). Vom gesamten Steueraufwand waren EUR 1,1 Millionen zahlungswirksam. EUR 50,9 Millionen entfielen auf latente, nicht zahlungswirksame Steuern. Das Konzernergebnis 2017 in Höhe von EUR 142,6 Millionen (Vorjahr: EUR 133,8 Millionen) setzt sich aus zwei Komponenten zusammen, dem Konzernergebnis aus fortgeführtem Geschäftsbereich in Höhe von EUR 106,4 Millionen und dem Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen in Höhe von EUR 36,2 Millionen, welches mit EUR 22,6 Millionen auf die Veräußerung der Anteile an der ACCENTRO Real Estate AG entfällt. Vom Konzernergebnis entfallen EUR 126,8 Millionen auf die Aktionäre des Mutterunternehmens (Vorjahr: EUR 120,9 Millionen).

Segmentberichterstattung

In der Segmentberichterstattung unterschied die ADLER Real Estate AG in den vergangenen Jahren nach den Segmenten Bestand und Handel. Nach Veräußerung der Mehrheit der Anteile an der für das Handelsgeschäft zuständigen Gesellschaft ACCENTRO Real Estate AG ist das nicht mehr der Fall. Für 2017 wird in der Segmentberichterstattung nur noch der fortgeführte Geschäftsbereich dargestellt. Der aufgegebenen Geschäftsbereich Handel wird als eigenständiges Segment nicht mehr ausgewiesen.

Im fortgeführten Geschäftsbereich sind alle Portfolios aus dem Segment Bestand enthalten, 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 verwaltet. In diesem Segment enthalten sind zudem die Aufwendungen der 2016 gegründeten ADLER Wohnen Service GmbH, unter deren Dach die konzerneigenen Aktivitäten im Property-Management gebündelt und mittlerweile so weit ausgebaut sind, dass

ADLER diesen Teil der Wertschöpfungskette nahezu vollständig in den Konzern integriert hat. 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.

In der Spalte „Sonstiges“ werden übrige Konzernaktivitäten erfasst, die kein eigenständiges Segment darstellen. Hier ist im Wesentlichen der Altbestand an Entwicklungsprojekten enthalten, der sich seit Neuausrichtung des Konzerns 2014 noch in der Restabwicklung befindet.

Der folgenden Tabelle kann die Zuordnung der Erträge, des operativen und finanziellen Aufwands und der Ergebnisse auf die Segmente entnommen werden.

ADLER-Konzern	Bestand		Sonstiges		Konzern	
In Mio. EUR	2017	2016 ¹⁾	2017	2016	2017	2016 ¹⁾
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung und aus der Veräußerung von Immobilien	297,5	285,7	1,7	2,0	299,2	287,7
– davon Vermietung	264,1	244,7	0,3	1,1	264,4	245,8
– davon Verkäufe	33,5	41,0	1,4	0,9	34,9	41,9
– davon Vermittlung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Wertänderung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	235,4	199,7	0,0	0,0	235,4	199,7
Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)	311,8	268,7	0,0	-0,2	311,8	268,5
Ergebnis aus nach der at-equity-Methode bilanzierten Unternehmensanteilen	0	10,7	0,0	0,0	0,0	10,7
Finanzergebnis	-153,4	-120,3	0,0	0,0	-153,4	-120,3
Ergebnis vor Steuern (EBT)	158,4	158,8	0,0	0,0	158,4	158,8

¹⁾ Ausweis nach IFRS 5 angepasst aufgrund der Aufgabe des Geschäftsbereichs Handel, siehe Erläuterungen im Konzernanhang (2.1 Grundlagen der Abschlusserstellung und 7. Segmentberichterstattung)

Funds from Operations (FFO) kräftig gewachsen

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. Nach Veräußerung des Handelsgeschäfts haben die FFO II ihre Bedeutung verloren und sind aus dem Kreis der Parameter, für die ADLER eine Jahresprognose abgibt, herausgefallen.

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 bereinigt. 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, Akquisitionskosten 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	2017	2016
Konzernergebnis	142,6	133,8
davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	106,4	112,8
+ Finanzergebnis	159,4	125,6
davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	153,4	120,3
+ Ertragsteuern	57,3	53,7
davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	52,1	46,0
+ Abschreibungen	1,2	1,2
davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	0,8	0,5
– Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties	235,4	199,7
davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	235,4	199,7
– Ergebnis aus at-equity bewerteten assoziierten Unternehmen	0,2	11,2
davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	0,0	10,7
EBITDA IFRS (fortgeführter und aufgebener Geschäftsbereich)	124,9	103,3
+/- Einmal- und Sondereffekte	3,5	21,0
Bereinigtes EBITDA	128,4	124,3
– Zinsaufwand FFO	71,0	74,0
– Laufende Ertragsteuern	1,0	0,8
+ Substanzwahrende Investitionen	7,2	10,1
– Ergebnis vor Steuern und Zinsen aus Immobilienverkäufen	23,2	32,3
FFO I	40,5	27,3
+ Ergebnis nach Steuern und Zinsen aus Immobilienverkäufen	13,0	19,0
– Zinsen aus at-equity bilanzierten Unternehmen	0,2	4,5
+ Realisierte Wertänderung bei Verkauf	-0,4	4,8
+ Liquiditätswirksames Ergebnis aus at-equity bewerteten assoziierten Unternehmen	0,2	8,7
FFO II	53,1	55,3
Zahl der Aktien, unverwässert ¹⁾	67.822.504	64.142.175
FFO I je Aktie (unverwässert)	0,60	0,43
FFO II je Aktie (unverwässert)	0,78	0,86
Zahl der Aktien, verwässert ²⁾	80.035.551	70.456.346
FFO I je Aktie (verwässert)	0,51	0,39
FFO II je Aktie (verwässert)	0,66	0,79

¹⁾ Anzahl der Aktien zum Stichtag von 56.155.838 (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 (9.15 Ergebnis je Aktie)

²⁾ Zusätzlich der angenommenen Wandlung der übrigen Wandelanleihen, sofern sie bereits wandelbar sind, von 12.213.047 (Vorjahr: 6.314.171); Vorjahreszahlen entsprechend IAS 33.64 angepasst, siehe Erläuterungen im Konzernanhang (9.15 Ergebnis je Aktie)

Die Sonder- und Einmaleffekte setzen sich wie folgt zusammen:

Einmal- und Sondereffekte in Mio. EUR	2017	2016
Nicht zahlungswirksame Aufwendungen/Erträge und Sonderzahlungen	-12,1	9,4
Akquisitions- bzw. Integrationskosten	1,5	0,4
Optimierung Geschäftsmodell, Reorganisationskosten	14,1	11,2
Summe Einmal- und Sondereffekte	3,5	21,0

Der Zinsaufwand FFO ergibt sich wie folgt:

Zinsaufwand FFO in Mio. EUR	2017	2016
Zinserträge	5,7	2,8
Zinsaufwendungen	-165,1	-128,4
Finanzergebnis (fortgeführter und aufgebener Geschäftsbereich)	-159,4	-125,6
Anpassungen		
Zinsaufwendungen Immobilienverkäufe	4,5	5,6
Vorfälligkeitsentschädigungen und Bereitstellungskosten	63,7	13,2
Effekte aus der Bewertung originärer Finanzinstrumente	17,7	10,9
Sonstige Effekte	2,5	21,9
Zinsaufwand FFO	-71,0	-74,0

Die sonstigen Anpassungen beinhalten im Berichtsjahr insbesondere die Auflösung der ergebnisneutral gebildeten Rücklagen für die Anteile an der conwert im Zuge des Abgangs der Anteile in Höhe von EUR 1,6 Millionen.

Gemäß dieser Rechnung ergaben sich 2017 FFO I in Höhe von EUR 40,5 Millionen, EUR 13,2 Millionen oder 48,4 Prozent mehr als im Vorjahr (EUR 27,3 Millionen). Die FFO II werden für 2017 mit EUR 53,1 Millionen ausgewiesen (Vorjahr: EUR 55,3 Millionen).

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) zum 31. Dezember 2017 ein FFO I in Höhe von EUR 0,60. Auf verwässerter Basis (ausgegebene Aktien abzüglich eigener Anteile zuzüglich der Aktien, die aus Wandlung der zum Grundkapital zählenden Pflichtwandelschuldverschreibung entstehen und zuzüglich der Aktien aus der angenommenen Wandlung der übrigen Wandelanleihen, sofern sie bereits wandelbar sind) ergibt sich ein FFO I in Höhe von EUR 0,51.

VERMÖGENSLAGE

In Mio. EUR	31.12.2017	In % der Bilanzsumme	31.12.2016 angepasst ¹	In % der Bilanzsumme	31.12.2016 wie berichtet	In % der Bilanzsumme
Langfristige Vermögenswerte	3.125,5	82,7	2.546,9	77,3	2.577,6	75,1
– davon Investment Properties	3.018,5	79,9	2.442,0	74,1	2.442,0	71,2
Kurzfristige Vermögenswerte	629,9	16,7	315,1	9,6	418,2	12,2
– davon Vorräte	3,0	0,1	3,5	0,1	227,1	6,6
– davon Zahlungsmittel	368,2	9,7	81,4	2,5	123,9	3,6
Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte	23,6	0,6	433,5	13,1	434,7	12,7
Aktiva	3.779,0	100,0	3.295,5	100,0	3.430,5	100,0
Eigenkapital	1.037,5	27,5	944,0	28,7	914,2	26,6
– davon Grundkapital	56,1	1,5	47,7	1,4	47,7	1,4
– davon Kapitalrücklage	350,2	9,3	352,1	10,7	352,1	10,3
– davon Bilanzgewinn	555,4	14,7	483,4	14,7	445,7	13,0
Langfristige Schulden	2.363,2	62,5	2.040,8	61,9	2.111,2	61,5
– davon Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen	119,7	3,2	130,0	3,9	143,9	4,2
– davon Verbindlichkeiten aus Anleihen	1.277,6	33,8	499,2	15,1	509,5	14,9
– davon Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	749,2	19,8	1.269,7	38,5	1.312,5	38,3
Kurzfristige Schulden	377,5	10,0	309,3	9,4	397,5	11,6
– davon Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	278,7	7,4	255,7	7,8	320,3	9,3
Zur Veräußerung gehaltene Schulden	0,8	0,0	1,4	0,0	7,6	0,2
Passiva	3.779,0	100,0	3.295,5	100,0	3.430,5	100,0

¹ Pro-forma-Konzernbilanz aufgrund der Veräußerung der ACCENTRO, siehe Darstellung im Konzernanhang (4.4 Veräußerung der ACCENTRO)

2017 hat sich die Bilanz in Summe und Struktur durch die Veräußerung der überwiegenden Anteile an der ACCENTRO Real Estate AG erheblich geändert. Die Übergangskonsolidierung hat wesentliche Positionen in unterschiedlicher Weise berührt. Im Zuge der Akquisitionen und der Bewertungsgewinne aus der Immobilienbewertung haben zudem die Investment Properties kräftig an Wert gewonnen. Die diversen Finanzierungsmaßnahmen wiederum haben die Passivseite strukturell verändert. Zum 31. Dezember 2017 wies die ADLER Real Estate AG Vermögenswerte in Höhe von EUR 3.779,0 Millionen aus, 10,2 Prozent mehr als zum Ende des Vorjahres mit Berücksichtigung der ACCENTRO (EUR 3.430,5 Millionen) und 14,7 Prozent mehr ohne Berücksichtigung der ACCENTRO (EUR 3.295,5 Millionen).

Investment Properties gewinnen weiter an Wert

Die Ausweitung der Konzernbilanzsumme geht in großem Umfang auf den Wertzuwachs des Immobilienvermögens zurück, der teilweise aus den getätigten Akquisitionen (EUR 336,6 Millionen), teilweise aus Bewertungsgewinnen (EUR 235,4 Millionen) des Bestands resultiert. Die Investment Properties hatten in Summe zum Jahresende einen Marktwert in Höhe von EUR 3.018,5 Millionen, 23,6 Prozent mehr als ein Jahr zuvor (EUR 2.442,0 Millionen). Investment Properties machten am Ende des Berichtsjahres 79,9 Prozent der Bilanzsumme aus.

Eine wesentliche Position auf der Aktivseite war im Vorjahr die „Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte“. Sie umfasste mit EUR 416,3 Millionen im Wesentlichen die Anteile an der österreichischen conwert Immobilien Invest SE und machte in Summe EUR 434,7 Millionen aus. 2017 sind in dieser Position nach Verkauf der conwert-Anteile nur noch Vermögenswerte im Umfang von EUR 23,6 Millionen enthalten. Diese zur Veräußerung vorgesehenen Vermögenswerte entfallen mit EUR 12,6 Millionen auf die verbliebene Beteiligung an der ACCENTRO und mit EUR 11,0 auf Immobilien.

Für Handelszwecke hielt ADLER nach Veräußerung der ACCENTRO Ende 2017 praktisch keine Immobilien mehr. Sie waren in der Position „Vorräte“ erfasst worden. Entsprechend ging diese Position von EUR 227,1 Millionen im Vorjahr auf EUR 3,0 Millionen im Geschäftsjahr 2017 zurück.

Die genannten Positionen „Investment Properties“, „Vorräte“ und „Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte“ umfassen den gesamten Immobilienbestand der ADLER Real Estate AG und machen zusammen 80,5 Prozent der Bilanzsumme aus.

Solide Liquiditätsausstattung

Die kurzfristigen Vermögenswerte machten am Ende des Geschäftsjahres 2017 EUR 629,9 Millionen aus. Gegenüber dem Vorjahr entspricht das einer Zunahme von 50,6 Prozent. Während die Vorratsimmobilien wegen der Aufgabe des Handelsgeschäfts bis auf einen Restbetrag von EUR 3,0 Millionen zurückgegangen sind (Vorjahr: EUR 227,1 Millionen), hat der Bestand an Zahlungsmitteln auf EUR 368,2 Millionen zugenommen (Vorjahr: EUR 123,9 Millionen). Allerdings ist diese Zunahme nur vorübergehender Natur. Denn sie geht auf die Mittel aus der EUR 800 Millionen umfassenden, neu begebenen Unternehmensanleihe zurück, die noch nicht vollständig zur beabsichtigten Refinanzierung von Schuldscheindarlehen verwendet werden konnten, weil die Abwicklung eine gewisse Zeit benötigt. Die Refinanzierung wird im ersten Quartal 2018 abgeschlossen – mit entsprechender Auswirkung auf den Zahlungsmittelbestand und die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten.

Zudem enthalten die kurzfristigen Vermögenswerte die Kaufpreisforderungen aus der Veräußerung der Anteile an der ACCENTRO in Höhe von EUR 161,7 Millionen. Eine vergleichbare Position hatte es im Vorjahr nicht gegeben.

Eigenkapital nimmt weiter zu

Das Eigenkapital nahm von EUR 914,2 Millionen zum Jahresende 2016 auf EUR 1.037,5 Millionen Ende 2017 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. Im Zusammenhang mit der Veräußerung der Anteile an der ACCENTRO wurden diese Wandelschuldverschreibungen veräußert und so die Kapitalrücklage zum Jahresende in entsprechendem Umfang wieder gestärkt. Die Ausgabe von Gratisaktien im Verhältnis 10 zu 1 (EUR 4,8 Millionen) im Juni 2017 führte ebenfalls zu einem Rückgang der Kapitalrücklage, der aber in gleichem Umfang dem gezeichneten Kapital zugutekam. 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. Im Rahmen der Aktienrückkaufprogramme, die jeweils im Juni, September und Dezember begonnen wurden, hat ADLER bis Jahresende insgesamt 1.391.902 eigene Aktien erworben. Das führte zu einem Rückgang des Eigenkapitals in Höhe von EUR 18,5 Millionen.

Mit der Stärkung des Eigenkapital nahm auch Eigenkapitalquote weiter zu. Sie erreichte am Ende des Geschäftsjahres 27,5 Prozent und lag damit um 0,9 Prozentpunkte höher als im Vorjahr (26,6 Prozent).

Langfristige Verbindlichkeiten in Umfang und Struktur verändert

Die langfristigen Schulden machten zum 31. Dezember 2017 EUR 2.363,2 Millionen aus. Das waren EUR 252,0 Millionen mehr als vor einem Jahr (EUR 2.111,2 Millionen). Die Veränderung gegenüber dem Vorjahr geht dabei auf verschiedene Faktoren zurück:

Die langfristigen Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen verringerten sich von EUR 143,9 Millionen auf EUR 119,7 Millionen, weil die Wandelschuldverschreibung 2013/2017 im Juni auslief und zudem – wenn auch in geringem Umfang – Wandelschuldverschreibungen 2016/2021 gewandelt wurden. Zudem wurden die Wandelanleihen 2013/2018 und 2015/2018 in die kurzfristigen Verbindlichkeiten umgegliedert, da diese im Jahr 2018 fällig werden.

Die langfristigen Verbindlichkeiten aus Anleihen nahmen von EUR 509,5 Millionen am Ende des Jahres 2016 auf EUR 1.277,6 Millionen Ende 2017 zu. Im zweiten Quartal war zwar die Unternehmensanleihe 2013/2018 in Höhe von EUR 130 Millionen vorzeitig zurückgezahlt worden und auch die Konzerngesellschaft ACCENTRO hatte eine Anleihe mit einem Gesamtnennbetrag von EUR 10,0 Millionen vorzeitig zurückgeführt, es wurde aber auch die bestehende Unternehmensanleihe 2015/2020 um EUR 150 Millionen aufgestockt. Und im vierten Quartal platzierte ADLER dann eine neue Unternehmensanleihe in zwei Tranchen mit unterschiedlichen Laufzeiten und Kupons (2017/2021 bzw. 2017/2024) über einen Gesamtbetrag von EUR 800 Millionen. Die Anleihe 2013/2018 mit einem Nennbetrag von EUR 35,0 Millionen wurde in die kurzfristigen Verbindlichkeiten umgegliedert, da diese im Jahr 2018 fällig wird.

Die neue Anleihe wurde mit der Absicht begeben, den überwiegenden Teil (rd. EUR 615 Millionen – nominal) der vorhandenen besicherten Schuldscheindarlehen abzulösen. Im Umfang von EUR 390,4 Millionen (nominal) konnte diese Refinanzierung bis zum Bilanzstichtag auch bereits umgesetzt werden. Das hat dazu beigetragen, dass die langfristigen Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten deutlich abgenommen haben, von EUR 1.312,5 Millionen Ende 2016 auf EUR 749,2 Millionen zum Jahresende 2017. Im Verlauf des Jahres sind aber auch im Zusammenhang mit dem Erwerb der unterschiedlichen Portfolios bestehende langfristige Bankenfinanzierungen übernommen oder neue vereinbart worden. Darüber hinaus gingen EUR 42,8 Millionen der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten auf die ACCENTRO zurück. Sie werden nach Veräußerung der Anteile nicht mehr konsolidiert.

Die kurzfristigen Verbindlichkeiten betragen Ende 2017 EUR 377,5 Millionen und damit EUR 20,0 Millionen weniger als am Ende des Vorjahres (EUR 397,5 Millionen). Reduzierend schlagen sich im Wesentlichen zwei Effekte nieder: die Rückzahlung der Verbindlichkeiten von EUR 199,7 Millionen, die zur Finanzierung des Erwerbs der conwert-Anteile gedient hatten und nach Veräußerung dieser Anteile im ersten Quartal zurückgeführt wurden, und die Veräußerung der Anteile an der ACCENTRO, die bei der Finanzierung des Handelsbestands in vergleichsweise hohem Umfang kurzfristige Verbindlichkeiten eingegangen war. Erhöhend schlug sich nieder, dass vormalig unter den langfristigen Verbindlichkeiten erfasste Schuldscheindarlehen, die zur Refinanzierung in den ersten Monaten des Jahres 2018 anstehen, in Höhe von EUR 225,6 Millionen in die kurzfristigen Verbindlichkeiten umgegliedert wurden.

Die Nettofinanzverbindlichkeiten machten Ende 2017 EUR 2.106,2 Millionen aus und haben sich damit gegenüber dem Stand zum Ende des Vorjahres um EUR 65,9 Millionen leicht verringert (Vorjahr: EUR 2.172,1 Millionen).

Loan-to-Value (LTV) weiter verringert

Bisher hatte ADLER den LTV als das Verhältnis der um die Zahlungsmittel bereinigten Finanzverbindlichkeiten zu den gesamten, ebenfalls um die Zahlungsmittel bereinigten Vermögenswerten berechnet. Da in der Immobilienbranche eine andere Formel weiter verbreitet ist, schließt ADLER sich diesen Gepflogenheiten an und stellt dem bisherigen LTV einen LTV II zur Seite. Dieser gibt das Verhältnis der Finanzverbindlichkeiten (bereinigt um die Zahlungsmittel, die zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerte, Kaufpreisforderungen sowie die zur Veräußerung gehaltenen Schulden) zum gesamten Immobilienvermögen der ADLER an. Der LTV II gemäß dieser Berechnung betrug unter der Annahme, dass die zum Berichtszeitpunkt ausstehenden Wandelschuldverschreibungen in Aktien gewandelt werden, 59,4 Prozent, 0,5 Prozentpunkte weniger als am Jahresende 2016.

Euro-Angaben in Mio. EUR	31.12.2017	31.12.2016 angepasst²⁾	31.12.2016 wie berichtet
Wandelanleihen	126,2	131,5	145,4
+ Anleihen	1.320,3	507,3	517,7
+ Bankverbindlichkeiten	1.027,9	1.525,3	1.632,8
– Zahlungsmittel	368,2	81,4	123,9
= Nettofinanzverbindlichkeiten	2.106,2	2.082,8	2.172,1
Vermögenswerte¹⁾	3.410,7	3.214,1	3.306,6
LTV inklusive Wandelschuldverschreibungen in %	61,8	64,8	65,7
LTV exklusive Wandelschuldverschreibungen in %	58,1	60,7	61,3

¹⁾ Um Zahlungsmittel bereinigt

²⁾ Auf Basis der Pro-forma-Konzernbilanz zum 31.12.2016 aufgrund der Veräußerung der ACCENTRO, siehe Darstellung im Konzernanhang (4.4 Veräußerung der ACCENTRO)

Euro-Angaben in TEUR	31.12.2017	31.12.2016 angepasst¹⁾	31.12.2016 wie berichtet
Wandelanleihen	126,2	131,5	145,4
+ Anleihen	1.320,3	507,3	517,7
+ Bankverbindlichkeiten	1.027,9	1.525,3	1.632,8
– Zahlungsmittel	368,2	81,4	123,9
= Nettofinanzverbindlichkeiten	2.106,2	2.082,8	2.172,1
– Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte und Kaufpreisforderungen abzgl. zur Veräußerung gehaltene Schulden	184,5 ²⁾	599,4	427,1
= bereinigte Nettofinanzverbindlichkeiten	1.921,7	1.483,4	1.744,9
Investment Properties	3.018,5	2.442,0	2.442,0
+ Vorräte	3,0	3,5	227,1
= Immobilienvermögen	3.021,5	2.445,5	2.669,0
LTV II inklusive Wandelschuldverschreibungen in %	63,6	60,7	65,4
LTV II exklusive Wandelschuldverschreibungen in %	59,4	55,3	59,9

¹⁾ Auf Basis der Pro-forma-Konzernbilanz zum 31.12.2016 aufgrund der Veräußerung der ACCENTRO, siehe Darstellung im Konzernanhang (4.4 Veräußerung der ACCENTRO)

²⁾ Kaufpreisforderungen aus der Veräußerung der ACCENTRO in Höhe von EUR 161,7 Millionen enthalten

Vor allem wegen der umfangreichen Rückzahlung höherverzinslicher Verbindlichkeiten konnten die durchschnittlichen Kapitalkosten auf alle Verbindlichkeiten des ADLER-Konzerns (WACD = Weighted Average Cost of Debt) 2017 weiter verringert werden, was sich allerdings erst ab 2018 im ganzen Geschäftsjahr auswirken wird.

Der Effekt wurde zudem dadurch verwässert, dass die abgelösten kurzfristigen Verbindlichkeiten aus der conwert-Finanzierung vergleichsweise niedrige Verzinsungen aufwiesen. Auch die Veräußerung der ACCENTRO war für die Reduzierung der durchschnittlichen Verzinsung nicht hilfreich. Zwar sind dadurch Verbindlichkeiten in Höhe von EUR 131,8 Millionen entfallen, aber die verzinste sich – teils aufgrund ihrer Kurzfristigkeit – im Schnitt nur mit 2,27 Prozent. Besonders vorteilhaft hat sich hingegen die Ablösung der höherverzinslichen Schuldscheindarlehen durch die Ende November 2017 aufgenommene Unternehmensanleihe ausgewirkt, weil damit Verbindlichkeiten, die sich im Schnitt mit 4,25 Prozent verzinst hatten, durch Verbindlichkeiten abgelöst werden konnten, die eine durchschnittliche Verzinsung von 1,73 Prozent aufweisen. Am Ende des Jahres lag der WACD im ADLER-Konzern bei 2,72 Prozent, Ende 2016 hatte er noch bei 3,69 Prozent gelegen.

Net Asset Value (EPRA NAV) nimmt weiter zu

Der Net Asset Value (EPRA NAV) hat gemäß den Berechnungsvorgaben der European Public Real Estate Association (EPRA) Ende 2017 EUR 1.207,2 Millionen erreicht. Er liegt damit um 12,8 Prozent höher als zum Jahresende 2016 (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. Dieser Effekt kehrte sich nach Veräußerung dieser Wandelschuldverschreibungen, die zusammen mit den Anteilen an der ACCENTRO verkauft wurden, wieder um.

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 31. Dezember 2017 EUR 17,80, was einer Steigerung gegenüber dem Vorjahr von 6,7 Prozent entspricht. Dass der NAV je Aktie weniger stark zugenommen hat als der absolute Wert, 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 zum Bilanzstichtag EUR 16,64 (Vorjahr: EUR 15,39). Hier schlägt sich insbesondere nieder, dass in die Anzahl der Aktien, die bei der Verwässerung berücksichtigt werden, erstmals auch die Wandelanleihe 2016/2021 eingeht, da die Wandlungsrechte seit dem 29. Juni 2017 ausgeübt werden können. In der Berechnung des NAV geht die ADLER Real Estate AG vom Eigenkapital aus, das den Aktionären des Mutterunternehmens zurechenbar ist.

Euro-Angaben in Mio. EUR	31.12.2017	31.12.2016 angepasst³	31.12.2016 wie berichtet
Eigenkapital	1.037,5	944,0	914,2
Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	-76,9	-63,3	-71,0
Eigenkapital der ADLER-Aktionäre	960,6	880,8	843,2
Verbindlichkeiten für latente Steuern auf Investment Properties	235,5	169,5	169,5
Wertdifferenzen zwischen Markt- und Buchwerten von Vorratsimmobilien	7,0	3,0	52,1
Zeitwert der derivativen Finanzinstrumente	5,9	7,4	7,4
Latente Steuern auf derivative Finanzinstrumente	-1,8	-2,2	-2,2
EPRA NAV	1.207,2	1.058,4	1.069,9
Anzahl der Aktien, unverwässert ¹⁾	67.822.504	64.142.175	64.142.175
EPRA NAV je Aktie (unverwässert) in EUR	17,80	16,50	16,68
EPRA NAV angepasst um Effekte aus der Ausübung von Wandlungsrechten	1.331,7	1.073,1	1.084,6
Anzahl der Aktien, verwässert ²⁾	80.035.551	70.456.346	70.456.346
EPRA NAV je Aktie (verwässert) in EUR	16,64	15,23	15,39

¹⁾ Anzahl der Aktien zum Stichtag von 56.155.838 (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 (9.15 Ergebnis je Aktie)

²⁾ Zusätzlich 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 (9.15 Ergebnis je Aktie)

³⁾ Auf Basis der Pro-forma-Konzernbilanz zum 31.12.2016 aufgrund der Veräußerung der ACCENTRO, siehe Darstellung im Konzernanhang (4.4 Veräußerung der ACCENTRO).

FINANZLAGE

In Mio. EUR	2017	2016
Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit	36,3	100,6
davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	66,2	80,2
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	212,7	-79,5
davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	212,8	-80,7
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-4,7	53,4
davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	-17,3	56,2
Zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelfonds	244,3	74,4
Finanzmittelfonds am Anfang der Periode	123,9	49,5
Finanzmittelfonds am Ende der Periode	368,2	123,9

Der Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit hatte im Verlauf des Jahres recht kräftigen Schwankungen unterliegen, die im Wesentlichen mit der De- und Reinvestition der ACCENTRO in den Handelsbestand zu tun hatten. Nach Veräußerung der ACCENTRO ist das nicht mehr der Fall.

2017 erreichte der Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit EUR 36,3 Millionen und damit weniger als die Hälfte des Vorjahreswertes (EUR 100,6 Millionen). Betrachtet man hingegen den Cashflow aus dem fortgeführten Geschäft, so ergibt sich nur ein Rückgang von EUR 80,2 Millionen im Vorjahr auf EUR 66,2 Millionen im laufenden Geschäftsjahr. Dies ist insbesondere auf die Zunahme von Steuerzahlungen gegenüber dem Vorjahr zurückzuführen. Der Vorjahreswert enthielt dagegen außerdem noch die Dividende der conwert in Höhe von EUR 7,4 Millionen. Die neuen Portfolios, die im Verlauf des Jahres erworben wurden, trugen jeweils zeitanteilig zum operativen Cashflow bei.

Aus der Investitionstätigkeit ergab sich 2017 insgesamt ein Mittelzufluss von EUR 212,7 Millionen, der mit EUR 416,3 Millionen – nach Abzug von Transaktionskosten – auf den Verkauf der Anteile an der conwert Immobilien Invest SE im ersten Quartal und mit EUR 20,0 Millionen auf den Verkauf der Anteile an der ACCENTRO Real Estate AG im vierten Quartal zurückzuführen ist. Dem stand ein Mittelabfluss für den Erwerb von Tochtergesellschaften abzüglich erworbener Zahlungsmittel in Höhe von EUR 154,1 Millionen sowie Investitionen in den Immobilienbestand (Investment Properties) in Höhe von EUR 79,1 Millionen gegenüber.

Aus der Finanzierungstätigkeit resultierte 2017 im fortgeführten Geschäft ein Mittelabfluss in Höhe von EUR 17,3 Millionen. Ein Zufluss ergab sich aus der Aufstockung der bestehenden Unternehmensanleihe 2015/2020 um EUR 150 Millionen im zweiten Quartal und der Begebung der neuen Unternehmensanleihe 2017/2021 bzw. 2017/2024 in Höhe von EUR 800 Millionen. Zurückgezahlt wurden EUR 199,7 Millionen kurzfristige Verbindlichkeiten im ersten Quartal. Sie hatten der Finanzierung des Erwerbs der conwert-Anteile gedient. Im zweiten Quartal wurden rund EUR 140,0 Millionen Verbindlichkeiten aus Anleihen zurückgezahlt. Außerdem wurden im Verlauf des Jahres insgesamt EUR 390,4 Millionen Schuldscheindarlehen vor Fälligkeit zurückgezahlt, deren Refinanzierung durch die Unternehmensanleihe 2017/2021 bzw. 2017/2024 gesichert wurde. Zudem belasteten die vergleichsweise hohen Vorfälligkeitsentschädigungen und Bereitstellungsaufwendungen den Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit.

Ende 2017 verfügte der ADLER-Konzern über einen Finanzmittelfonds (Zahlungsmittel) in Höhe von EUR 368,2 Millionen (Vorjahr: EUR 123,9 Millionen). Die Steigerung hängt damit zusammen, dass bis zum Jahresende noch nicht alle Schuldscheindarlehen mit Mitteln aus der Unternehmensanleihe zurückgezahlt werden konnten. Die Umsetzung erfolgte im ersten Quartal 2018.

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 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.

4. NACHTRAGSBERICHT

Am 17. Februar 2018 hat die ADLER Real Estate AG bekannt gegeben, bis zu 70 Prozent der Brack Capital Properties N.V. (BCP) erwerben zu wollen, einer Gesellschaft niederländischen Rechts, deren Aktien an der Tel Aviv Stock Exchange, Israel, gehandelt werden und die eine Bilanzsumme von rund EUR 1,6 Milliarden aufweist.

Deshalb hat ADLER eine Vereinbarung mit der Redzone Empire Holding Limited über den Kauf von 41,04 Prozent der Anteile an der BCP unterzeichnet. Darüber hinaus haben Mitglieder des Senior Managements der BCP sich gegenüber ADLER unwiderruflich verpflichtet, ihre Aktien, die in Summe einen Anteil von 5,62 Prozent an der BCP ausmachen, im Rahmen eines öffentlichen Erwerbsangebots einzuliefern, das ADLER am 19. Februar 2018 zum Erwerb von bis zu 25,8 Prozent zusätzlicher Aktien (Special Tender Offer oder STO) veröffentlicht hat.

BCP gehört ein Immobilienportfolio von mehr als 11.000 Wohneinheiten in Deutschland, das sich auf größere Städte in Deutschland konzentriert, darunter Leipzig (30 Prozent), Bremen (10 Prozent), Dortmund, Hannover und Kiel (je 9 Prozent). Das bestehende ADLER-Portfolio wird durch das BCP Portfolio vorteilhaft ergänzt. BCP bringt zudem Projektentwicklungen im Zentrum von Düsseldorf und in Aachen für rund 2.000 neue Wohneinheiten ein, die ADLER weiterführen will.

Die Transaktion wird sich vorteilhaft auf wesentliche Finanzkennzahlen auswirken (siehe Prognosebericht), unter anderem, weil ADLER operative und finanzielle Synergien in Höhe von rund EUR 6 Millionen im Jahr erwartet.

Der Erwerb der Aktien wird im Umfang von rund EUR 350 Millionen über vorhandene liquide Mittel, die Einnahmen aus dem Verkauf der Anteile an der ACCENTRO Real Estate AG und über die Einnahmen aus dem Verkauf von vorhandenen Non-Core-Vermögenswerten finanziert. Darüber hinaus steht eine Brückenfinanzierung zur Verfügung.

Am 22. März 2018 hat die ADLER Real Estate AG das öffentliche Erwerbsangebot an die Aktionäre der Brack Capital Properties N.V. erfolgreich abgeschlossen. ADLER steht damit vor dem Erwerb von insgesamt 70 Prozent der Aktien der Brack Capital Properties N.V.

Da zum Zeitpunkt der Berichterstattung die verlängerte Angebotsfrist noch nicht abgelaufen war und die Transaktion erst im April abgeschlossen werden kann, wird eine detaillierte Beschreibung der Auswirkungen der Transaktion auf die wesentlichen finanziellen Kennzahlen von ADLER erst in den kommenden Quartalsberichten erfolgen können.

Anfang Dezember 2017 sind ADLER aus der Emission von zwei Anleihen insgesamt EUR 800 Millionen (ohne Berücksichtigung angefallener Transaktionskosten) zugeflossen. Diese Mittel sollen mit einem Volumen von EUR 676 Millionen zur Rückzahlung höherverzinslicher Schuldscheindarlehen von Tochtergesellschaften genutzt werden. In einem Volumen von rund EUR 400 Millionen wurden diese Rückkäufe bereits im Geschäftsjahr 2017 umgesetzt. Weitere Rückkäufe sind für Anfang 2018 geplant bzw. wurden bereits vorgenommen. Diese zurückgekauften Schuldscheindarlehen sollen Anfang 2018 an die Tochtergesellschaften weitergereicht und durch entsprechende konzerninterne Finanzierungen ersetzt werden. Hierdurch soll die Bilanzstruktur der Gruppe verbessert und der laufende Zinsaufwand reduziert werden.

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.

5. PROGNOSEBERICHT

Die Aussagen zur erwarteten Entwicklung finanzieller Kennzahlen im Geschäftsjahr 2018 basieren auf der aktuellen Planung der ADLER Real Estate AG. Diese Planung umfasst alle Konzernunternehmen. Sie wird turnusmäßig überprüft und unterjährig angepasst, wenn entsprechende Entwicklungen dies angebracht erscheinen lassen.

Rahmenbedingungen stabil

Die ADLER Real Estate AG rechnet damit, dass die gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen für Unternehmen in der Immobilienwirtschaft 2018 insgesamt günstig bleiben. Die Entwicklung der ersten Monate des Jahres 2018 stützen diese Erwartung. Die gesamtwirtschaftliche Entwicklung in Deutschland erscheint

vergleichsweise robust mit Erwartungen für ein Wirtschaftswachstum und einen Zuwachs des privaten Konsums von mehr als zwei Prozent. Gleichzeitig besteht die Erwartung, dass die für Deutschland relevanten Zinsen 2018 auch weiterhin auf niedrigem Niveau verharren. Selbst wenn sie im Verlauf des Jahres steigen sollten, dürfte sich der Anstieg in Grenzen halten. Das lässt vermuten, dass Immobilien in Deutschland eine werthaltige Anlagekategorie für private und professionelle Kapitalanleger bleiben.

Wohnraum, so die Erwartung, wird auch 2018 knapp bleiben. Die Nachfrage nimmt aufgrund der bekannten soziodemografischen Entwicklungen weiter zu. Zudem wird wohl auch die Zuwanderung von Menschen aus Europa und anderen Ländern anhalten, wenn auch in abgeschwächter Form. Das Angebot hingegen nimmt nur im Rahmen der bereits genehmigten Neubauvorhaben zu, die den zusätzlichen Bedarf aber kaum vollständig decken können. Zwar ist mit einem politischen Stimulus für zusätzlichen Neubau zu rechnen, der sich aber wegen der notwendigen Vorlaufzeiten in der Planung 2018 kaum auf die Marktverhältnisse auswirken wird.

Für 2018 erscheint daher die Annahme gerechtfertigt, dass sich auf dem Mietwohnungsmarkt die Auslastung der vorhandenen Kapazitäten und dadurch der Vermietungsstand erhöhen werden. Auch dürften sich in einem derartigen Umfeld gewisse Spielräume zur Mietanpassung ergeben. In Summe sind das für Unternehmen der Immobilienwirtschaft gute Rahmenbedingungen, um auch 2018 erfolgreich wirtschaften zu können.

Den integrierten Immobilienkonzern stabilisieren

Die ADLER Real Estate AG hat 2017 die Strukturen für einen integrierten Immobilienkonzern geschaffen. 2018 gilt es, diese Strukturen zu stabilisieren und sich den damit verbundenen neuen Aufgaben zu stellen. Diese Aufgaben reichen von der Optimierung der im gesamten Konzern einheitlich eingeführten IT-Infrastruktur über neue Aufgaben in der Personalpolitik, die mit der zunehmenden Zahl der Beschäftigten zusammenhängen, bis hin zum mittlerweile eigenverantwortlich geprägten Umgang mit den Mietern, sprich die Einrichtung von Mieterbüros, Mietersprechstunden, Nutzung der Mieter-App oder Einrichtung einer Mieterhotline.

Dabei sind alle Maßnahmen an dem Ziel ausgerichtet, die Mieterzufriedenheit zu erhöhen, die Fluktuation zu senken und natürlich auch Mietsteigerungspotenziale zu nutzen. Diesem Zweck sollen auch die Investitionen dienen, die im Umfang von EUR 12 Millionen in ein zweites Programm zum Abbau des Leerstands fließen. So werden aktuell leer stehende Wohnungen wieder marktgängig gemacht.

ADLER will auch 2018 weiterwachsen und weitere zum Geschäftsmodell passende Bestände erwerben. Daher will ADLER die Brack Capital Propoerties N.V. erwerben, die einen Wohnungsbestand mit rund 11.000 Einheiten an attraktiven Standorten in Deutschland hält. Wachstum soll aber nicht allein durch Zukauf neuer Portfolios erfolgen, sondern auch durch Projekte wie etwa die „Wasserstadt Mitte-Riverside“ in Berlin oder Maßnahmen der Verdichtung oder des Dachausbaus im vorhandenen Bestand. Das erste Projekt dieser Art ist bereits in Göttingen in die Wege geleitet. Dort sollen die vorhandenen Wohnanlagen um gut 220 neue Wohneinheiten erweitert werden. Zur Portfolio-Optimierung will ADLER zudem 4.126 Mieteinheiten veräußern, die aus unterschiedlichen Gründen als „Non-Core“ identifiziert worden sind. Die Veräußerung war zum Teil bereits für 2017 geplant, konnte aber unter anderem deshalb nicht realisiert werden, weil aufgrund bestehender Vereinbarungen die Zustimmung aller Finanzierungsbeteiligten nötig gewesen wäre, aber nicht eingeholt werden konnte. Nach Ablösung der früheren Schuldscheindarlehen durch eine Unternehmensanleihe bestehen diese Restriktionen nicht mehr.

Ein wesentlicher Punkt im Aktionsplan für 2018 ist eine weiter verstärkte Kapitalmarktorientierung, was insbesondere bedeutet, dass ADLER sich darauf konzentriert, die Finanzindikatoren zu verbessern, die für den Kapitalmarkt bei der Bewertung des Unternehmens besondere Bedeutung haben. Das sind neben den operativen Kennzahlen wie Vermietungsstand und Durchschnittsmiete die FFO I als Indikator für die Ertragsstärke, der EPRA

NAV als Kennzahl für den inneren Wert des Unternehmens, der LTV als Kennzahl für die finanzielle Stabilität und der WACD als Indikator für die Risikoprämie, die Investoren bei einer Geldanlage im ADLER-Konzern verlangen.

Steigerung der FFO I um etwa 65 Prozent erwartet

Im Zusammenhang mit dem Erwerb der Brack Capital Properties N.V. hat ADLER sich für 2018 anspruchsvolle Ziele gesetzt. Der Leerstand soll weiter reduziert werden, zum Teil über die Übernahme der Brack Capital, zum Teil über das Investitionsprogramm zur Renovierung leer stehender Wohnungen, für das insgesamt EUR 12 Millionen zur Verfügung gestellt werden. Insgesamt sollte der Vermietungsstand im Kernbestand daher Ende 2018 um etwa zwei Prozentpunkte höher liegen als zu Beginn des Jahres. Gleichzeitig rechnet ADLER damit, die Durchschnittsmiete im Kernportfolio um etwa 4 Prozent auf einen Zielwert von EUR 5,40 Monat/Quadratmeter steigern zu können. Unter Berücksichtigung von Zu- und Abgängen im Portfolio, die natürlich nicht exakt zu planen sind, erwartet ADLER nach Übernahme der Brack Capital eine Steigerung der Nettomieteinnahmen auf EUR 210 bis EUR 220 Millionen.

Die FFO I werden von der Übernahme der Brack Capital ebenfalls kräftig profitieren. Genauso werden die operativen Verbesserungen – zu denen etwa die erwarteten Effizienzgewinne aus der Integration aller mieternahen Dienstleistungen gehören – sich positiv auf die FFO I auswirken. Zudem tragen die Refinanzierungen des Jahres 2017 dazu bei, dass der Zinsaufwand kräftig sinkt. In Summe sollte 2018 ein FFO I in Höhe von EUR 65 bis EUR 70 Millionen erreichbar sein. Das entspräche einer Steigerung von mehr als 65 Prozent gegenüber 2017.

Auch die finanziellen Indikatoren sollen sich 2018 weiter verbessern. ADLER hat die Berechnung des LTV auf die branchenüblichen Standards angepasst, die den LTV als Verhältnis der Nettofinanzverbindlichkeiten zum Wert des gesamten Immobilienbestands angeben. Der so definierte LTV hatte – unter Berücksichtigung der Wandelschuldverschreibungen – Ende 2017 einen Wert von 59,4 Prozent erreicht. 2018 wird eine Verbesserung auf 55 Prozent angestrebt.

Beim WACD wird 2018 ebenfalls mit weiteren Verbesserungen gerechnet, auch wenn sie nicht mehr so kräftig ausfallen werden wie 2017, weil die Refinanzierungsmöglichkeiten 2018 eher begrenzt sind. Dennoch erwartet ADLER im Zusammenhang mit Re- und Neufinanzierungen für Portfolio-Ankäufe oder Projekte, dass der WACD weiter auf etwa 2,5 Prozent zurückgeht.

Prognosen des zu erwartenden EPRA NAV sind besonders herausfordernd, weil dieser entscheidend von unabhängigen Bewertungen beeinflusst wird. ADLER erwartet, dass der EPRA NAV 2018 deutlich weiter zunimmt und dabei die Investitionen in den vorhandenen Bestand, die Erweiterung des Portfolios und die Marktveränderungen reflektiert.

	Abschluss 2017	Prognose 2018	Δ Prognose zu Abschluss in %
Nettomieteinnahmen (Mio EUR)	170,3	210 - 220	rund 25
Vermietungsstand (%)	92,1	94	rund 2 PP
Ø Miete EUR/qm/Monat	5,21	5,40	rund 4
FFO I (Mio EUR)	40,5	65 - 70	rund 65
EPRA NAV (Mio EUR)	1.207,2	-	deutlich zunehmen
LTV II (%)	59,4	55	rund -4.4 PP
WACD (%)	2,72	2,5	rund -0,2 PP

Prognosen des Vorjahres weitgehend eingetroffen

Die Prognosen, die im Geschäftsbericht 2016 für das Jahr 2017 formuliert worden waren, hat ADLER mit Ausnahme des Vermietungsstands allesamt erreicht oder sogar übertroffen. Allerdings sind dabei die Auswirkungen der Übergangskonsolidierung der ACCENTRO zu berücksichtigen. So stiegen etwa die Nettomieteinnahmen aus fortgeführtem Geschäftsbereich auf EUR 170,3 Millionen, prognostiziert waren EUR 172,5 Millionen. Allerdings gehörte zum Zeitpunkt der Prognose die ACCENTRO noch zum ADLER-Konzern. Einschließlich ACCENTRO hätten die Nettomieteinnahmen gut EUR 177 Millionen erreicht. Der Vermietungsstand konnte nicht im ursprünglich avisierten Umfang verbessert werden, dafür nahm aber die Durchschnittsmiete fast doppelt so stark zu wie geplant und übertraf mit EUR 5,21/Monat/Quadratmeter den ursprünglichen Zielwert von EUR 5,08 deutlich. Die FFO I übertrafen die gesetzte Zielmarke von EUR 40 Millionen um EUR 0,5 Millionen. Für die FFO II hatte ADLER zu Jahresbeginn zwar auch eine Prognose abgegeben, nach Veräußerung der Anteile an der für das Handelsgeschäft zuständigen, ehemaligen Konzerngesellschaft ACCENTRO Real Estate AG hat diese Kennzahl jedoch keine Bedeutung mehr.

Die Erwartung für den EPRA NAV für 2017 lag bei EUR 1.250 Millionen. Ausgewiesen wurden EUR 1.207,2 Millionen. Formal scheint das Ziel also verfehlt. ADLER hat allerdings im Berichtsjahr eigene Aktien im Wert von EUR 18,5 Millionen erworben und Vorfälligkeitsentschädigungen für die vorzeitige Rückzahlung von höherverzinslichen Schuldscheindarlehen in Höhe von EUR 62,7 Millionen geleistet. Ohne Berücksichtigung dieser beiden Effekte, welche zum letzten Prognosezeitpunkt noch nicht vorhersehbar waren, hätte ADLER den Zielwert erreicht bzw. sogar übertroffen.

Die ursprüngliche Prognose des LTV ist im Jahresverlauf aus zwei Gründen hinfällig geworden. Zunächst sind auch hier wieder der Erwerb der eigenen Aktien und die Vorfälligkeitsentschädigungen im Zusammenhang mit der Refinanzierung der Schuldscheindarlehen anzuführen, welche deutliche Auswirkungen auf die Bilanzstruktur hatten. Außerdem hat sich ADLER zum Jahresende entschieden, die Berechnung des LTV an das branchenübliche Verfahren anzupassen. Zum Jahresende 2017 machte der auf neuer Basis berechnete LTV II – unter Berücksichtigung der Wandelschuldverschreibungen – 59,4 Prozent aus und lag damit etwas besser als im Vorjahr (59,9 Prozent). Der LTV I konnte ebenfalls deutlich verbessert werden, das ursprüngliche Ziel von 55 Prozent war hingegen nicht mehr erreichbar - insbesondere aufgrund des Erwerbs der eigenen Aktien und der Vorfälligkeitsentschädigungen für die Refinanzierung von Schuldscheindarlehen, die in der Planung nicht berücksichtigt worden waren.

Für die durchschnittliche Verzinsung der Verbindlichkeiten (WACD) gilt Vergleichbares. Sie konnte 2017 vor allem wegen der in der Prognose nicht berücksichtigten Refinanzierung der Schuldscheindarlehen auf 2,72 Prozent p. a. verringert und damit deutlich unter den ursprünglich beabsichtigten Zielwert von 3,45 Prozent p. a. gedrückt werden.

In Summe haben also die Prognosen für 2017 ein durchaus zutreffendes Bild von der aus damaliger Sicht zukünftigen wirtschaftlichen Entwicklung der ADLER Real Estate AG vermittelt, wenn man berücksichtigt, dass der Verkauf der ACCENTRO, der Erwerb der eigenen Aktien und die Refinanzierung der Schuldscheindarlehen in den Vorhersagen nicht abgebildet werden konnten.

6. WEITERE GESETZLICHE ANGABEN

Ergänzende Angaben nach § 289a Abs. 1, § 315a Abs. 1 HGB

Zusammensetzung des gezeichneten Kapitals

Das voll eingezahlte Grundkapital der ADLER Real Estate AG beträgt zum 31. Dezember 2017 EUR 57.547.740 (Vorjahr: EUR 47.702.374) und ist eingeteilt in 57.547.740 (Vorjahr: 47.702.374) nennwertlose Stückaktien, die auf den Inhaber lauten. Alle Aktien gewähren die gleichen Rechte. Jede Aktie gewährt eine Stimme und ist maßgebend für den Anteil am Gewinn.

Beschränkung der Stimmrechte und Übertragung von Aktien

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

Direkte oder indirekte Stimmrechte von mehr als 10 Prozent

Der Gesellschaft sind folgende direkte oder indirekte Beteiligungen von mehr als 10 Prozent der Stimmrechte zum Ende des Jahres 2017 bekannt:

Eine Beteiligung der Mezzanine IX Investors S.A., Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg, in Höhe von insgesamt 10.765.316 Stimmrechten. Dies entspricht am Bilanzstichtag, unter Berücksichtigung von insgesamt mindestens 10.615.316 zuzurechnenden Stimmrechten, einem Anteil von 18,71 Prozent am Grundkapital. Dabei werden der Mezzanine IX Investors S.A. die Stimmrechte der Fortitudo Capital SPC, Cayman Islands, und der Pruß GmbH, Deutschland, zugerechnet, die ihrerseits einen Anteil in Höhe von 18,45 Prozent der Stimmrechte halten.

Eine Beteiligung von Herrn Klaus Wecken, Basel, Schweiz, in Höhe von insgesamt 10.245.176 Stimmrechten. Dies entspricht am Bilanzstichtag, unter Berücksichtigung von insgesamt 4.305.176 zuzurechnenden Stimmrechten, einem Anteil von 17,80 Prozent am Grundkapital. Dabei werden Herrn Klaus Wecken die Stimmrechte der Wecken & Cie, Basel, Schweiz, zugerechnet, die ihrerseits einen Anteil in Höhe von 7,48 Prozent der Stimmrechte hält.

Aktien mit Sonderrechten, die Kontrollbefugnisse verleihen

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

Art der Stimmrechtskontrolle bei Beteiligungen von Arbeitnehmern

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

Befugnisse des Vorstands zur Ausgabe und zum Rückkauf von Aktien

Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien

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

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

Im Rahmen von drei Aktienrückkaufprogrammen hat die Gesellschaft bis zum Bilanzstichtag 1.391.902 eigene Aktien erworben. Dies entspricht am Bilanzstichtag einem Anteil in Höhe von 2,42 Prozent am Grundkapital.

Genehmigtes Kapital 2015/I

Gemäß § 4 Abs. 3 der Satzung ist der Vorstand ermächtigt, das Grundkapital der Gesellschaft mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis einschließlich 21. Mai 2020 einmalig oder mehrmals um insgesamt bis zu EUR 13.300.000 durch Ausgabe von bis zu 13.300.000 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen zu erhöhen. Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre in den in § 4 Abs. 3 der Satzung bestimmten Fällen auszuschließen.

Genehmigtes Kapital 2017/I

Gemäß § 4 Abs. 2 der Satzung ist der Vorstand ermächtigt, das Grundkapital der Gesellschaft mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis einschließlich 9. Mai 2022 einmalig oder mehrmals um bis zu insgesamt EUR 12.500.000,00 gegen Bar- und/oder Sacheinlagen durch Ausgabe von bis zu 12.500.000 Stück neuen, auf den Inhaber lautenden Stammaktien ohne Nennbetrag (Stückaktien) zu erhöhen (Genehmigtes Kapital 2017/I). Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre in den in § 4 Abs. 2 der Satzung bestimmten Fällen auszuschließen.

Bedingtes Kapital 2012/I

Gemäß § 4 Abs. 4 der Satzung ist das Grundkapital der Gesellschaft um bis zu EUR 8.250.000 durch Ausgabe von bis zu 8.250.000 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien bedingt erhöht.

Die bedingte Kapitalerhöhung dient ausschließlich der Gewährung von Aktien an Inhaber von Options- bzw. Wandelschuldverschreibungen, die gemäß der Ermächtigung der Hauptversammlung vom 28. Juni 2012, in der Fassung des Änderungsbeschlusses der Hauptversammlung vom 15. Oktober 2013, bis zum 27. Juni 2017 begeben werden.

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

Aufgrund der Ausübung von Wandlungsrechten aus der am 14. Juni 2013 begebenen Wandelschuldverschreibung 2013/2017 (ISIN DE000A1TNEE3) mit Laufzeitende am 27. Juni 2017 sowie der Ausübung von Wandlungsrechten aus der am 17. Dezember 2013 begebenen Wandelschuldverschreibung 2013/2018 (ISIN DE000A1YCMH2) besteht das bedingte Kapital 2012/I zum Bilanzstichtag noch in Höhe von EUR 1.522.740.

Bedingtes Kapital 2015/I

Gemäß § 4 Abs. 5 der Satzung ist das Grundkapital der Gesellschaft um bis zu EUR 4.850.000 durch Ausgabe von bis zu 4.850.000 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien bedingt erhöht.

Die bedingte Kapitalerhöhung dient ausschließlich der Gewährung von Aktien an Inhaber von Options- bzw. Wandelschuldverschreibungen, die gemäß der Ermächtigung der Hauptversammlung vom 22. Mai 2015 in der Fassung der Ermächtigung der Hauptversammlung vom 9. Juni 2016 bis zum 21. Mai 2020 begeben werden.

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

Aufgrund der Ausübung von Wandlungsrechten aus der am 19. Juli 2016 begebenen Wandelschuldverschreibung 2016/2021 (ISIN DE000A161XW6) besteht das bedingte Kapital 2015/I zum Bilanzstichtag noch in Höhe von EUR 5.334.944.

Bedingtes Kapital 2015/II

Gemäß § 4 Abs. 6 der Satzung ist das Grundkapital der Gesellschaft um bis zu EUR 11.666.666 durch Ausgabe von bis zu 11.666.666 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien bedingt erhöht.

Die bedingte Kapitalerhöhung dient ausschließlich der Gewährung von Aktien an die Inhaber der EUR-175-Millionen-Pflichtwandelschuldverschreibungen, die zur teilweisen Finanzierung des Erwerbs der MountainPeak Trading Limited am 28. Dezember 2015 begeben wurden. Die bedingte Kapitalerhöhung ist nur insoweit durchzuführen, als die Inhaber der EUR-175-Millionen-Pflichtwandelschuldverschreibungen von ihren Wandlungsrechten Gebrauch machen bzw. die Pflichtwandelschuldverschreibungen am Ende der Laufzeit pflichtgewandelt werden. Die neuen Aktien sind ab Beginn des Geschäftsjahres ihrer jeweiligen Ausgabe gewinnberechtigt.

Ermächtigung zur Ausgabe von Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen

Ermächtigung 2015

Die Hauptversammlung der Gesellschaft hat den Vorstand mit Beschluss vom 22. Mai 2015, zuletzt angepasst und ergänzt durch Beschluss der Hauptversammlung von 9. Juni 2016, ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 21. Mai 2020 einmalig oder mehrmals auf den Inhaber oder auf den Namen lautende Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen im Gesamtnennbetrag von bis zu EUR 250.000.000 mit einer Laufzeit von längstens zehn Jahren zu begeben und den Inhabern von Options- bzw. Wandelschuldverschreibungen Options- oder Wandlungsrechte auf neue, auf den Inhaber lautende Stückaktien der Gesellschaft nach näherer Maßgabe der Options- oder Wandelanleihebedingungen zu gewähren.

Den Aktionären der Gesellschaft steht grundsätzlich ein Bezugsrecht auf die Options- oder Wandelschuldverschreibungen zu. Der Vorstand ist jedoch ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht

der Aktionäre auf die Options- oder Wandelschuldverschreibungen in bestimmten Fällen auszuschließen. Er ist auch ermächtigt, alle weiteren Einzelheiten der Ausgabe und der Ausstattung der Options- und Wandelschuldverschreibungen und deren Bedingungen festzulegen.

Übrige Angaben

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

Die Ernennung und Abberufung von Vorstandsmitgliedern richtet sich nach den §§ 76 ff. AktG. Danach werden Vorstandsmitglieder vom Aufsichtsrat auf höchstens fünf Jahre bestellt. Eine wiederholte Amtszeit oder Verlängerung der Amtszeit, jeweils für fünf Jahre, ist zulässig. Ergänzend hierzu regelt die Satzung in § 7, dass die Zahl der Vorstandsmitglieder vom Aufsichtsrat bestimmt wird und der Vorstand aus einer oder mehreren Personen besteht. Ferner wird darauf hingewiesen, dass die Anleihebedingungen der von der ADLER Real Estate AG ausgegebenen Unternehmensanleihen und Wandelanleihen vorsehen, dass bei einem möglichen Kontrollwechsel durch ein Übernahmeangebot die jeweiligen Anleihegläubiger eine vorzeitige Rückzahlung zu den in den Anleihebedingungen genannten Konditionen verlangen können. Bei den Wandelanleihen ist auch die Wandlung zu einem in den Anleihebedingungen genannten angepassten Wandlungspreis möglich. Ebenso können die Begünstigten des von der Gesellschaft aufgelegten Stock Appreciation Right Programms (SAR-Programm) im Falle des Eintritts eines Change-of-Control-Ereignisses ihre Erfolgsbeteiligung aus den ihnen eingeräumten und zum Zeitpunkt des Ereignisses bereits erdienten Stock Appreciation Rights beanspruchen. Bei Eintritt eines Change-of-Control-Ereignisses hat jedes Vorstandsmitglied ein außerordentliches Sonderkündigungsrecht. Im Falle der Ausübung stünde dem jeweiligen Vorstandsmitglied eine Abfindung in Höhe der kapitalisierten Grundvergütung für die ursprünglich vereinbarte Restlaufzeit seines Anstellungsvertrages zu, maximal jedoch für die Dauer von zwei Jahren.

Grundzüge des Vergütungssystems

Vergütung des Vorstands

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

Zusätzlich zu der Jahresgrundvergütung erhalten die Mitglieder des Vorstands für die Dauer ihres jeweiligen Anstellungsvertrags für jedes Geschäftsjahr eine leistungs- und erfolgsabhängige Tantieme. Die Höhe dieser Tantieme hängt zu einem Anteil von zwei Dritteln von der Erreichung bestimmter, festzulegender Leistungsziele ab sowie zu einem Anteil von einem Drittel von der Festsetzung durch den Aufsichtsrat auf Grundlage einer sachgerechten Würdigung aller maßgeblichen Umstände. Im Einzelfall, d. h. bei Erbringen außergewöhnlicher Leistungen und Erzielung außergewöhnlicher Ergebnisse, kann der Aufsichtsrat auch eine Tantieme festsetzen, die die vertraglich vereinbarte Gesamthöhe übersteigt.

Die Hauptversammlung der Gesellschaft hat am 9. Juni 2016 beschlossen, dass eine individualisierte Angabe der Vorstandsbezüge gemäß §§ 285 Nr. 9 lit. a) Satz 5 bis 8 HGB bzw. §§ 315a Abs. 2, 314 Abs. 1 Nr. 6 lit. a) Satz 5 bis 8 HGB unterbleiben kann.

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

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

Vergütung des Aufsichtsrats

Die außerordentliche Hauptversammlung der Gesellschaft vom 15. Oktober 2015 hat den Beschluss gefasst, dass jedes Mitglied des Aufsichtsrats neben dem Ersatz seiner Auslagen jährlich eine feste Vergütung erhält, deren Höhe durch die Hauptversammlung festgelegt wird. Die Hauptversammlung der Gesellschaft hat am 7. Juni 2017 die Vergütung des Aufsichtsrats wie folgt festgesetzt: Für das Geschäftsjahr 2017 und die nachfolgenden Geschäftsjahre erhält jedes Mitglied des Aufsichtsrats neben dem Ersatz seiner Auslagen jährlich eine Vergütung von EUR 50.000. Der Vorsitzende erhält EUR 100.000, und sein Stellvertreter erhält EUR 75.000.

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

Erklärung zur Unternehmensführung nach § 289f HGB bzw. § 315d HGB

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

<http://adler-ag.com/investor-relations/corporate-governance/erklaerung-zur-unternehmensfuehrung>

7. RISIKO- UND CHANCENBERICHT

RISIKOBERICHT

Risikomanagement-System

Das Risikomanagement-System des ADLER-Konzerns ist ein wesentlicher Bestandteil des Governance-Risk-Compliance-Regelwerks. Weitere Elemente sind das Compliance-Management-System, das interne Kontrollsystem und die Interne Revision. Unsere Risikopolitik ist an der Planung und Umsetzung unserer Unternehmensstrategie ausgerichtet. ADLER geht dabei angemessene Risiken ein, um unternehmerische Chancen wahrzunehmen. Unangemessene Risiken sollen vermieden werden.

Kernaufgabe des konzernweiten Risikomanagements ist die Erkennung bestandsgefährdender Entwicklungen, die Messung der Risikotragfähigkeit und die Bewertung des Grads der Bedrohung. Dabei dürften Einzelrisiken nur im Extremfall zu einer Bestandsgefährdung führen. Gefährlicher wirken da einzelne Risiken, die sich zusammen betrachtet auf die Bestandsgefährdung des Unternehmens auswirken können. So können beispielsweise negative Zinsen bei gleichzeitiger rückläufiger Marktmiete und steigendem Leerstand zu extremen negativen Auswirkungen auf die Werte der Investment Properties führen. Diese negative Veränderung könnte sich ergänzend auf die Nichteinhaltung von Financial Covenants auswirken.

Aus diesem Grund verfolgt ADLER eine Risikopolitik, die die Risikotragfähigkeit der Unternehmensgruppe berücksichtigt.

Nach der strategischen Neuausrichtung der ADLER-Gruppe hin zu einem integrierten Immobilienaktienunternehmen, das alle Wertschöpfungsstufen vom Immobilienankauf über die Immobilienbestandsverwaltung, die Immobilienvermietung, die Immobilienbewirtschaftung bis hin zur Veräußerung von Non-Core-Immobilien umfasst, wurden zahlreiche neue interne Prozesse geschaffen und dokumentiert. Im Rahmen dieser Neuausrichtung wurde eine umfangreiche Neuaufnahme der Prozesse und Einzelrisiken im Bereich Risikomanagement und Compliance Management vorgenommen. Im Geschäftsjahr 2017 wurden zunehmend mehr Verwaltungsvorgänge, die vormals von externen Verwaltern für ADLER erledigt wurden, in den ADLER-Konzern integriert. So wurde nach der Verlegung des Unternehmenssitzes nach Berlin im Vorjahr das Shared Service Center der Mietenbuchhaltung für alle Objekte des ADLER-Konzerns im Geschäftsjahr 2017 in Hamburg aufgebaut, in dem auch die Mietenbuchhaltung für die Mieteinheiten erfolgt. Neben der weiteren Fortentwicklung der ADLER Wohnen Service GmbH wurden die ADLER Gebäude Service GmbH und die ADLER Energie Service GmbH weiterentwickelt. Ende des Geschäftsjahres hat sich ADLER vom Segment Privatisierung mit der Veräußerung der Mehrheitsbeteiligung an der ACCENTRO Real Estate AG, Berlin, getrennt. Aufgrund dieser Veränderungen ergaben sich neue und weitergehende Anforderungen an das Risikomanagement-System. Es erfolgten in diesem Zusammenhang die teilweise Anpassung der Risikokategorisierung und die partielle Veränderung der Schwerpunktsetzung bei den Risiken. Auch die Anforderungen an die Einrichtung von neuen internen Kontrollen im Bereich Compliance und Interne Revision wurden erfüllt.

Das Risikomanagement-System umfasst alle organisatorischen Regelungen und Aktivitäten zur systematischen, regelmäßigen und unternehmensweiten Umsetzung derjenigen Prozesse, die für das Risikomanagement notwendig sind. Für jedes Risiko ist ein Verantwortlicher benannt. Die Koordination des Risikomanagements obliegt dem Bereich Governance-Risk-Compliance, der den Vorstand regelmäßig über die Gesamtrisikosituation des Konzerns informiert. Der Vorstand wiederum berichtet dem Aufsichtsrat über die Ergebnisse im Rahmen der vierteljährlichen Aufsichtsratssitzungen.

Das übergeordnete Ziel des konzernweiten Risikomanagement-Systems, dessen Funktionsfähigkeit durch regelmäßige interne und externe Überprüfungen sichergestellt wird, ist die nachhaltige Existenzsicherung der ADLER Real Estate AG.

Ein umfangreicher im Geschäftsjahr aktualisierter Risikokatalog dokumentiert alle wesentlichen Risiken inklusive der Compliance-Risiken, denen sich ADLER ausgesetzt sieht. Dieser Katalog wurde im Geschäftsjahr in Hinblick auf die veränderte interne Struktur der ADLER-Gruppe überprüft und angepasst. Des Weiteren wurden im Geschäftsjahr der Code of Conduct konzernweit ausgerollt, die Begrüßungsmappe für neue Mitarbeiter mit Hinweis auf Compliance-Vorschriften eingeführt sowie die Einbeziehung von externen Dienstleistungsunternehmen in Compliance-Fragen sowie Compliance-Prüfungen durchgeführt.

Das Risikomanagement-System selbst ist in einer Richtlinie beschrieben, die im Geschäftsjahr 2017 angepasst wurde und auch zukünftig jährlich oder anlassbezogen aktualisiert wird.

Soweit möglich – oder wenn regulatorisch vorgegeben – werden Risiken durch einen bedarfsgerechten und marktüblichen Versicherungsschutz insbesondere für Gebäude, allgemeine Betriebsrisiken und Personal sowie Management abgedeckt, dessen Angemessenheit ebenfalls regelmäßig durch einen Versicherungsmakler überprüft wird.

Im Februar 2017 wurde der Deutsche Corporate Governance Kodex aktualisiert. Die gestiegenen Soll-Anforderungen des Kodex fanden auch im Compliance Management ihre Berücksichtigung. Die teilweise Nichtanwendung des Kodex findet ihren Niederschlag in der Erklärung nach § 289f HGB bzw. § 315d HGB und wird nach § 161 Aktiengesetz veröffentlicht.

Risikoklassifizierung

Die Risikoverantwortlichen (Risk Owner) beurteilen in quartalsweisem Turnus sowie anlassbezogen ad hoc die Einzelrisiken ihres verantworteten Bereiches und leiten diese an das zentrale Risikomanagement zur Erstellung des Risikomanagement-Berichts weiter. Hierbei bewerten sie einerseits die Risikoeinstufung, also die Auswirkungen, die ein Eintritt des Risikos auf die ADLER bzw. das zu bewertende Portfolio hätte, und andererseits die Eintrittswahrscheinlichkeit des Risikos. Die Risikoeinstufung erfolgt dabei standardmäßig anhand der folgenden Beschreibungen:

Risikoeinstufung

Die Risikoeinstufung erfolgt nach folgenden Klassen:

Klasse	Wert	Beschreibung
Gering	1	Keine nennenswerten Auswirkungen
Mittel	2	Leichte Auswirkungen auf einen oder mehrere Geschäftsprozess(e)
Wesentlich	3	Spürbare Auswirkungen auf einen oder mehrere Geschäftsprozess(e)
Gravierend	4	Erhebliche Auswirkungen auf einen oder mehrere Geschäftsprozess(e)
Unternehmens-/ Portfoliogegefährdend	5	Bestandsgefährdende Auswirkungen auf das Gesamtunternehmen bzw. Gesamt-/Teilportfolio

Eintrittswahrscheinlichkeit

Die Eintrittswahrscheinlichkeit erfolgt nach folgenden Klassen:

Klasse	Wert	Beschreibung
Unwahrscheinlich	1	Risiko ist bisher, auch bei vergleichbaren Unternehmen, noch nicht eingetreten. Risiko kann aber nicht ausgeschlossen werden.
Fernliegend	2	Eintritt innerhalb von 5 Jahren ist zu erwarten, bzw. wiederholtes Auftreten in den vergangenen 7 Jahren.
Selten	3	Eintritt innerhalb von 3 Jahren ist zu erwarten, bzw. wiederholtes Auftreten in den vergangenen 5 Jahren.
Möglich	4	Eintritt innerhalb eines Jahres ist zu erwarten, bzw. wiederholtes Auftreten in den vergangenen 2 Jahren.
Wahrscheinlich	5	Eintritt innerhalb der nächsten 3 Monate ist zu erwarten, bzw. wiederholtes Auftreten im vergangenen Jahr.

ADLER verwendet zur Risikomessung ein Scoring-Modell (Punktwertverfahren von 1 bis 5), das die Operationalisierung sowie die Bewertung und Gewichtung aller Einzelrisiken im ADLER-Konzern ermöglicht. Die Scorings werden hierbei aus dem Durchschnitt der in der obigen Tabelle als Wert angegebenen Ziffer abgeleitet. Für jedes Risiko wird die mögliche Schadenshöhe und Eintrittswahrscheinlichkeit vor den jeweiligen (Gegen-)Maßnahmen (Bruttomethode) ermittelt. Für bedeutende Risiken sind Schwellenwerte definiert, deren Erreichen automatisch bestimmte Maßnahmen auslöst, etwa eine Informationspflicht oder die unmittelbare Einleitung einer Maßnahme. Insofern hat ADLER zielgerichtete Mitigationsmaßnahmen zur Reduzierung oder Beseitigung von Risiken eingerichtet. Das Risikoklassifizierungssystem wurde im Geschäftsjahr an die neuen Strukturen und Anforderungen angepasst.

Rechnungslegungsbezogenes internes Kontrollsystem

Das rechnungslegungsbezogene interne Kontrollsystem umfasst konzernweit alle Grundsätze, Verfahren und Maßnahmen zur Sicherung der Wirtschaftlichkeit, Verlässlichkeit und Ordnungsmäßigkeit der Rechnungslegung sowie zur Sicherung der Einhaltung der maßgeblichen rechtlichen Vorschriften, um im Rahmen der externen Berichterstattung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Lage des Unternehmens zu vermitteln. Dazu gehören organisatorische Regelungen wie etwa das „Vier-Augen-Prinzip“ genauso wie die routinemäßigen maschinellen IT-Prozesskontrollen. Schriftlich formulierte Konzern- und Bilanzierungsanweisungen geben zudem vor, wie entsprechende Vorschriften im ADLER-Konzern anzuwenden sind.

Ein wesentlicher Aspekt für Ordnungsmäßigkeit und Verlässlichkeit der Rechnungslegung ist die gezielte Trennung von Verwaltungs-, Ausführungs-, Abrechnungs- und Genehmigungsfunktionen, die ADLER durch entsprechende Zuordnung von Verantwortung gewährleistet. Für eine zutreffende und marktgerechte Bewertung der Vermögenswerte versichert sich ADLER der Expertise von externen Dienstleistern, die auf die Bewertungen von Immobilien spezialisiert sind. Andere Regelungs- und Kontrollaktivitäten haben das Ziel, verlässliche und nachvollziehbare Informationen aus den Buchungsunterlagen zur Verfügung zu stellen.

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

Buchhalterische Vorgänge werden mit marktüblichen Buchhaltungssystemen erfasst. Die Nebenbuchhaltungen für die Immobilien erfolgen dezentral in zertifizierten Hausverwalter-Software-Systemen. Der Konzernabschluss wird zentral mit einem führenden handelsüblichen EDV-System erstellt, das ebenfalls von unabhängigen Prüfern zertifiziert wurde.

Zur Aufstellung des Konzernabschlusses des ADLER-Konzerns ergänzen die Tochtergesellschaften ihre Einzelabschlüsse durch die dafür nötigen Berichtspakete. Alle Zahlen und Daten werden vom Controlling oder Rechnungswesen der ADLER überprüft und ausgewertet. Die von den Konzerngesellschaften vorgelegten Einzelabschlüsse durchlaufen zudem die speziell dafür vorgesehenen Kontrollmechanismen und Plausibilitätsprüfungen im EDV-System für die Konsolidierung. Dort werden dann sämtliche Konsolidierungsbuchungen vorgenommen und dokumentiert.

Interne Revision

Der ADLER-Konzern hat im Geschäftsjahr aufgrund des größer gewordenen Aufgabenbereichs die Interne Revision anlassbezogen und anlassunabhängig verstärkt, um die Kontrollen zu intensivieren und Verbesserungspotenziale zu erkennen. Die Überprüfungen der Internen Revision umfassen partiell auch Compliance-Prüfungen, um auch die Wirksamkeit des internen Kontrollsystems, des Risikomanagement- und des Compliance-Management-Systems zu überprüfen.

Die Durchführung der Internen Revision erfolgte nach den Grundsätzen der Internen Revision unter der Leitung des Vorstands und der Abteilung Governance-Risk-Compliance mit Unterstützung einer externen Wirtschaftsprüfungsgesellschaft.

Darstellung der bedeutendsten Einzelrisiken

Der ADLER-Konzern sieht sich einer Vielzahl von unterschiedlichen Risiken ausgesetzt, die sich einzeln oder in Summe nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie auf die weitere wirtschaftliche Entwicklung des Konzerns insgesamt auswirken können. Die nachfolgend dargestellten Risiken sind ihrer Bedeutung nach aufgeführt. Bei der Bestimmung ihrer Bedeutung sind im Wesentlichen die möglichen Auswirkungen auf den ADLER-Konzern dargestellt.

Aufgrund der strategischen Neuausrichtung des ADLER-Konzerns und der partiellen Veränderung der Prozesse stellen sich die bedeutendsten Einzelrisiken wie folgt dar:

	Risiken	Risikobereiche	Bewertung
1.	Verschlechterung des externen Unternehmensratings	Markt/Finanzierungen/operatives Geschäft	Hohe Bedeutung
2.	Bewertungsrisiko	Markt/Finanzen/Rechnungswesen	Hohe Bedeutung
3.	Refinanzierungsrisiko	Finanzierungen	Hohe Bedeutung
4.	Risiko der Nichteinhaltung von finanziellen Kennzahlen (Covenants)	Finanzierungen	Hohe Bedeutung
5.	Negative Zinsänderung	Markt/Finanzen/operatives Geschäft	Hohe Bedeutung
6.	Verminderung der Marktmiete	Markt/Finanzen/operatives Geschäft	Wesentliche Bedeutung
7.	Erhöhung des Leerstands	Markt/Finanzen/operatives Geschäft	Wesentliche Bedeutung
8.	Rentabilitätsrisiko	Finanzen/operatives Geschäft	Wesentliche Bedeutung
9.	Reputationsrisiko – Beeinträchtigung des öffentlichen Ansehens	Markt/operatives Geschäft	Wesentliche Bedeutung
10.	Negative Veränderung der gesamtwirtschaftlichen und immobilienwirtschaftlichen Rahmenbedingungen	Markt/Immobilienrecht	Wesentliche Bedeutung

Die Risiken des ADLER-Konzerns umfassen neben allgemeinen Risiken, die für alle Unternehmen gelten, insbesondere die immobilien-spezifischen Risiken aus dem Ankauf, der Bewirtschaftung und dem Verkauf von Immobilienbeständen sowie die damit im Zusammenhang stehenden real- und finanzwirtschaftlichen Risiken, insbesondere die Integrationsrisiken von vormals fremden Dienstleistungsunternehmen (Property- und Facility-Management-Unternehmen).

(1) Verschlechterung des externen Unternehmensratings

Der ADLER-Konzern hat in den vergangenen Jahren eine sukzessive Verstärkung seiner Aktivitäten am Kapitalmarkt vorgenommen und hierfür durch die internationale, externe Ratingagentur Standard & Poor's (S&P) ein externes Rating durchführen lassen. Infolge der zukünftigen, weiteren Intensivierungen seiner Bemühungen am Kapitalmarkt und des Ziels des Erhalts eines Investment-Grade-Ratings (BBB-Rating) sieht der ADLER-Konzern eine hohe Bedeutung darin, dass sich dieses externe Unternehmensrating verschlechtern könnte. Die Wahrscheinlichkeit des Eintritts einer gegenwärtigen Verschlechterung des Unternehmensratings sieht ADLER jedoch als „Fernliegend“ an.

Wenngleich zum heutigen Zeitpunkt keine der Fremdfinanzierungen der ADLER, seien es Bankdarlehen, Anleihen oder Wandelschuldverschreibungen, an ein bestimmtes Rating gebunden ist, so ist ein Investment-Grade-Rating für institutionelle Anleger oftmals eine Grundvoraussetzung eines Investments. Der Erhalt und das Halten eines Investment-Grade-Ratings ist daher für ADLER bedeutend für die weitere Refinanzierung am Kapitalmarkt.

Verschlechtert sich ein einmal erhaltenes Rating, hat dies Auswirkungen auf den Finanzierungszins und die Reputation am Kapitalmarkt. Zudem besteht die Möglichkeit, dass, wenn Fremdfinanzierungen an ein bestimmtes Rating gebunden werden, diese – je nach vertraglicher Ausgestaltung der Finanzierung – erhaltenen Gelder zurückgezahlt werden müssen, falls sich das Rating unterhalb eines bestimmten Grades verschlechtert.

ADLER begegnet diesem Risiko durch eine konsequente Risikostrategie und durch Risikomaßnahmen in Form einer konzernweiten Risikosteuerung zur Verbesserung der finanziellen Kennzahlen.

(2) Bewertungsrisiko

Die Bewertung von Immobilien ist das zentrale Thema bei Immobilienaktiengesellschaften. Die Bewertung wird im Wesentlichen durch die Parameter Diskontierungszins, Marktmiete und Leerstand beeinflusst. Insofern besteht das Risiko, dass Immobilienbestände im Wert anzupassen sind, wenn sich die Parameter ungünstig entwickeln. Darüber hinaus besteht das immanente Risiko, dass sich die gutachterlich ermittelten Werte ggfs. nicht am Markt realisieren lassen.

Der ADLER-Konzern reagiert auf das Bewertungsrisiko einerseits durch die Beauftragung von renommierten Bewertungsinstituten wie Jones Lang LaSalle und durch eine vorsichtige Bestimmung der Bewertungsparameter. Die Eintrittswahrscheinlichkeit wird derzeit als „Fernliegend“ durch den Risikoverantwortlichen eingeschätzt.

(3) Refinanzierungsrisiko

Als Immobilienaktiengesellschaft mit einem hohen Anteil an Fremdfinanzierung ist der ADLER-Konzern zwangsläufig dem Risiko ausgesetzt, bei Akquisitionsvorhaben eine benötigte Finanzierung nicht zu erhalten. Eine restriktive Kreditvergabepolitik von Banken ist gegenwärtig allerdings nicht erkennbar. Um das (Re-)Finanzierungsrisiko in jedem Fall gering zu halten, arbeitet ADLER mit zahlreichen Kreditinstituten, institutionellen Anlegern am Kapitalmarkt und privaten Investoren zusammen. Im Konzern besteht deshalb auch keine Abhängigkeit von einem einzigen Gläubiger. Darüber hinaus nutzt ADLER unterschiedliche Finanzierungsinstrumente wie etwa Hypothekendarlehen, Unternehmensanleihen oder Wandelschuldverschreibungen und hat sich so verschiedene Zugänge zum Kapitalmarkt verschafft, die unabhängig voneinander genutzt werden können. Verträge über derivative Finanzinstrumente werden, wenn überhaupt, nur mit Finanzinstituten höchster Bonität abgeschlossen.

Die Zinsänderungsrisiken betreffen im Wesentlichen Anschlussfinanzierungen, weil ADLER variabel verzinsliche Finanzierungen nur in sehr geringem Umfang eingegangen ist. ADLER ist es im Geschäftsjahr 2017 gelungen, eine Unternehmensanleihe im Umfang von EUR 800 Millionen mit einem Kupon von rd. 1,7 Prozent zu platzieren. Die gewichteten durchschnittlichen Fremdkapitalzinsen (WACD) konnten somit über Plan auf einen Wert von rd. 2,7 Prozent gesenkt werden. Im aktuellen Umfeld und vor dem Hintergrund der begebenen Unternehmensanleihe sowie bei den Rahmenbedingungen historisch niedriger Zinsen wird das Risiko, bei auslaufenden Finanzierungen eine Anschlussfinanzierung nur zu höheren Zinsen erhalten zu können, als gering eingeschätzt.

Selbst bei wieder moderat steigenden Zinsen ist zu erwarten, dass Anschlussfinanzierungen bei ausreichenden Sicherheiten auch auf absehbare Zeit günstiger sein dürften als die auslaufenden Finanzierungen. Die

ADLER rechnet insofern bei Refinanzierungen mit einer positiven Wirkung auf den Cashflow. Etwaigen Refinanzierungskonzentrationen wird durch rechtzeitige Lösungen und Maßnahmen entgegengewirkt.

(4) Risiko der Nichteinhaltung von finanziellen Kennzahlen (Covenants)

Bei einem Verstoß von Gesellschaften des ADLER-Konzerns gegen Verpflichtungen aus Wandelschuldverschreibungen, Anleihen und Kreditverträgen (Financial Covenants und Anleihebedingungen) könnten die Darlehen vorzeitig fällig gestellt, die Anleihen vorzeitig gekündigt oder Verstöße gegen vertragliche Bedingungen festgestellt werden. Die Einhaltung der Financial Covenants wird daher laufend durch die Abteilung Finanzierungen überwacht und gesteuert. Zusätzlich wird sie im Rahmen des Risikomanagement-Systems turnusmäßig oder auch anlassbezogen überwacht und den Gläubigern im Rahmen der Routine des Bankenreportings angezeigt. Im Geschäftsjahr 2017 wurden rechtzeitig Gespräche mit Gläubigern zur Vermeidung von Verstößen geführt.

(5) Negative Zinsänderung

Der ADLER-Konzern verschuldet sich ausschließlich in seiner funktionalen Währung und unterliegt daher Zinsänderungsrisiken ausschließlich im Euro.

Zinsänderungen wirken sich mit einem gewissen Zeitverzug auch auf den Marktwert vorhandener Vermögenswerte wie etwa der Investment Properties aus. Dieses nicht zahlungswirksame Zinsrisiko, d. h. die mögliche Veränderung des beizulegenden Zeitwertes, besteht grundsätzlich auch bei allen festverzinslichen mittel- und langfristigen Forderungen und Verbindlichkeiten.

Die Auswirkungen steigender Zinsen auf den IFRS-Wert der Investment Properties allein betrachtet sind bei der Größenordnung des Immobilienvermögens der ADLER-Gruppe sehr groß. Erhöht sich beispielsweise der Diskontierungszins um 0,5 Prozent, so kann sich dieses in der Größenordnung von rund zehn Prozent negativ auf den Wert der Investment Properties und auf den Goodwill auswirken. ADLER sieht die negative Zins-änderung allein betrachtet als Risiko mit wesentlicher Bedeutung an. Die Eintrittswahrscheinlichkeit und die mögliche Erhöhung der Zinsen wird dagegen als „Fernliegend“ angesehen.

(6) Verminderung der Marktmiete

Das Risiko der Verschlechterung der Marktmiete kann sich auf die Werthaltigkeit der Investment Properties auswirken. Aus diesem Grund sieht die ADLER das Risiko für sich genommen als wesentlich an. Im Rahmen der Bewertung der Investment Properties wird eine erzielbare Miete zugrunde gelegt. Wenn diese erzielbare Miete als rückläufig angesehen wird, werden sich die Immobilienwerte, diese Entwicklung allein betrachtet, absenken.

Die immobilienwirtschaftlichen Prognosen und die zunehmende Wohnungsknappheit lassen das Risiko der Verminderung der Marktmiete gegenwärtig nicht sehr wahrscheinlich erscheinen. Diese Einschätzung ergibt sich aus der gegenwärtig geringeren Eintrittswahrscheinlichkeit des Risikos infolge der allgemeinen Wohnungsknappheit.

(7) Erhöhung des Leerstands

Ein weiteres Risiko mit wesentlicher Bedeutung und möglichen Auswirkungen auf den Wert des Immobilienbestands und auf die Ertragskraft der ADLER-Gruppe, ist – für sich genommen – die Erhöhung des Leerstands. ADLER sieht dieses singular betrachtet Risiko grundsätzlich als wesentlich an. Da in Teilportfolios überdurchschnittliche Leerstände zu verzeichnen sind, waren Gegenmaßnahmen erforderlich, um dem weiteren Anstieg Einhalt zu gewähren. ADLER verfolgt gezielt die Investitionen in den eigenen Wohnungsbestand, um bisher nicht vermietete Einheiten wieder an den Markt zu bringen.

ADLER beugt dem Leerstandsrisiko durch laufende Instandhaltungsmaßnahmen und -programme vor. Die Eintrittswahrscheinlichkeit der Erhöhung von Leerständen in Teilportfolios wird teilweise mit „Möglich“ bewertet.

(8) Rentabilitätsrisiko

Ein Unternehmen kann zwar profitabel (positiv) sein, jedoch keine ausreichende Rentabilität aufweisen. Das Risiko fehlender Rentabilität wird als ein wesentliches Risiko angesehen. ADLER begegnet dem Risiko mit der Entscheidung auf der Grundlage von festgesetzten Renditen vor etwaigen Investitionen. Im Nachgang vorgenommener Investitionen (Ankauf, Investments) erfolgt eine Nachbetrachtung/Nachkalkulation, um dem Rentabilitätsrisiko weiter zu begegnen. Nach Übernahme eines Portfolios wird dieses im Rahmen des Portfoliomanagements weitergehend dahingehend untersucht, welche Einheiten ggf. veräußert oder welche Bestände weiterentwickelt werden können, um eine höhere Rentabilität zu erreichen.

(9) Reputationsrisiko – Beeinträchtigung des öffentlichen Ansehens

Ein wesentliches Risiko ist die Beeinträchtigung des öffentlichen Ansehens der ADLER-Gruppe (Reputationsrisiko). Am Kapital- und Immobilienmarkt hat sich ADLER-Gruppe mittlerweile ein gutes Ansehen geschaffen. Zur weiteren Aufrechterhaltung und Vermeidung von Reputationsverlusten ist ADLER stets darauf bedacht, eine offene Informationspolitik mit ihren Mietern, Geschäfts- und Finanzpartnern sowie mit ihren Aktionären zu pflegen. Diese Kommunikation wird auf unterschiedlichen Wegen vorgenommen, um der jeweiligen Situation gerecht zu werden. Gegenwärtig sieht ADLER das Risiko als wesentlich, aber beherrschbar an.

(10) Negative Veränderung der gesamtwirtschaftlichen und immobilienwirtschaftlichen Rahmenbedingungen

Der wirtschaftliche Erfolg des ADLER-Konzerns ist zu einem wesentlichen Teil von der Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes abhängig, der wiederum von der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung beeinflusst wird. Als Hauptindikator für die Knappheit von Mietraum gilt der Preis, der für dessen zeitweise Überlassung gezahlt wird. Solange die Mieten steigen, wie das in Deutschland gegenwärtig zu beobachten ist, hält sich daher das Risiko, aufgrund einer Veränderung der allgemeinen Bedingungen auf dem Wohnungsmarkt Mieter zu verlieren und dadurch einen höheren Leerstand in Kauf nehmen zu müssen, in Grenzen.

Bei regulatorischen Maßnahmen durch die Politik auf dem Gebiet der Immobilienwirtschaft sind mögliche Veränderungen kurzfristig zu untersuchen und ggf. Gegenmaßnahmen zu entwickeln.

Dass ADLER konzernweit über ein regional breit gestreutes Portfolio verfügt, ist auch als Maßnahme der Risikostreuung zu verstehen. Die ADLER-Gruppe ist dabei mit ihren Portfolios in elf Bundesländern vertreten. Hierbei gibt es eine Konzentration auf die Bundesländer Niedersachsen, Brandenburg und Sachsen, die anderen Bundesländer machen jeweils weniger als zehn Prozent am Gesamtbestand der ADLER aus. Zudem wird das Gesamtkonzern-Portfolio ständig optimiert. Der Ausweis von sogenannten Non-Core-Beständen, die zur Veräußerung vorgesehen sind, dient dazu, unwirtschaftliche Immobilien zu identifizieren, zu veräußern und so dem Marktrisiko zu begegnen.

Weitere Risiken

Neben den zuvor genannten wesentlichen Risiken hat die ADLER die üblichen finanzwirtschaftlichen, immobilienwirtschaftlichen und leistungswirtschaftlichen Risiken. Diese Risiken betreffen insbesondere Marktpreisrisiko von Beteiligungen, Mietausfallrisiko, Liquiditätsrisiko, Investitionsrisiko sowie objekt- und projektspezifische Risiken.

Im Bereich der Informationstechnik (IT) und bei der Verarbeitung von elektronischen Daten (EDV) hat sich ADLER im Geschäftsjahr neu aufgestellt. Störungen, Ausfälle und Manipulation der IT-Systeme sowie unautorisierte Zugriffe auf die Unternehmens-IT könnten die Geschäftsabläufe von ADLER erheblich beeinträchtigen. Um diesem Risiko zu begegnen, benutzt ADLER ausschließlich am Markt etablierte Software, die einen hohen Sicherheitsstandard bietet. Im Geschäftsjahr 2017 hat die ADLER diese Vorkehrungen intensiviert und bedient sich seit dem dritten Quartal 2017 eines neuen IT-Dienstleisters, der die IT weiterentwickelt zu einer gemanagten Informationstechnik. Den seit dem 25. Mai 2016 gestiegenen Anforderungen an die Datensicherheit durch die EU-Datenschutz-Grundverordnung, die am 25. Mai 2018 fehlende Sicherungen unter Strafe stellt, wird mit entsprechenden Maßnahmen, technisch-organisatorischen Regelungen und Vereinbarungen (Datenschutzbeauftragte) begegnet. Zudem sorgen spezialisierte, externe IT-Dienstleister im Rahmen von Betriebs-, Wartungs- und Administrationsverträgen für ein möglichst reibungsloses Funktionieren aller elektronischen Anwendungen.

Wie jedes andere Unternehmen ist auch der ADLER-Konzern Risiken ausgesetzt, die in der eigenen Organisation angelegt sind (Management- und Organisationsrisiken). ADLER verfügt über eine schlanke Führungs- und Organisationsstruktur. Dem Vorteil der geringen Personalkostenbelastung steht dabei das Risiko des Ausfalls von Personen in Schlüsselfunktionen gegenüber. Durch entsprechende Vertretungsregeln und den Austausch sowie die Dokumentation aller für die laufenden Geschäftsvorfälle wichtigen Informationen wird dieses Risiko reduziert.

Ein weiteres Risiko sind die sogenannten Compliance-Risiken. Jedes Handeln im Unternehmen muss sich an den von außen vorgegebenen gesetzlichen oder regulatorischen Rahmenbedingungen orientieren und gleichzeitig selbst gesetzte, interne Richtlinien respektieren. Aus dieser allgemeinen Anforderung ergeben sich die unterschiedlichsten Compliance-Risiken zum Beispiel in den Bereichen Dienstleistungen durch Dritte in der Bestandsverwaltung, Investment, Desinvestment, Datenschutz und -sicherheit, IT, Insiderhandel, Arbeitsrecht, Geldwäsche oder bei allgemeinen betrieblichen Risiken. ADLER beugt diesen Risiken durch eine Compliance-Richtlinie und durch entsprechende Schulungen der Mitarbeiter, die auf die spezifischen, mit den jeweiligen Tätigkeiten verbundenen Compliance-Risiken eingehen, vor. Zudem hat ADLER sich einen Code of Conduct gegeben, zu dessen Einhaltung ADLER sich verpflichtet fühlt. Im Bereich der steuerlichen Risiken, beispielsweise durch Änderungen der steuerlichen Rahmenbedingungen, kommen Regelungen für interne Abteilungen des Rechnungswesens und für externe Dienstleister zur „Tax-Compliance“ zur Anwendung.

Nach dem Großbrand in einem Hochhaus des Londoner Stadtteils Nord-Kensington Mitte Juni 2017 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 Behörden. Die erhöhte Sensibilität für diese Thematik hat an einigen Standorten Maßnahmen zur weiteren Verbesserung des Brandschutzes ausgelöst. Die weitere technische Bestandsaufnahme insbesondere von Hochhäusern, aber auch Immobilien, die nicht als Hochhaus klassifiziert sind, dauert weiterhin an.

Die ADLER-Gruppe ist im Geschäftsjahr 2017 auch personell durch die Internalisierung des Property- und Facility-Managements gewachsen. Den Personalrisiken begegnet der Konzern insbesondere durch ein festgelegtes Auswahlverfahren und durch Maßnahmen bei Einstellung der Mitarbeiter (Begrüßungsmappe und Belehrungen).

Rechtliche Risiken entstehen mit jeder privatwirtschaftlichen Vereinbarung wie etwa der Vermietung, dem Kauf oder Verkauf von Immobilien, aber auch bei Finanzierungsvereinbarungen mit Kreditinstituten, bei Aktivitäten

auf dem Kapitalmarkt oder im Gesellschaftsrecht. Rechtliche Risiken entstehen zudem dadurch, dass die unterschiedlichsten Vorgaben, Gesetze und Auflagen in Bezug auf Immobilienbesitz und Immobilienbewirtschaftung eingehalten werden müssen. Zur Bewältigung der rechtlichen Angelegenheiten und zur Vermeidung rechtlicher Risiken hat sich der ADLER-Konzern personell entsprechend aufgestellt und bedient sich zudem im Einzelfall externen Know-hows. Wenn Risiken aus Rechtsstreitigkeiten erkennbar sind, werden sie in den Rechenwerken in angemessenem Umfang durch Bildung entsprechender Rückstellungen berücksichtigt.

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

Um Risikokonzentrationen zu vermeiden, ist das Immobilienportfolio des ADLER-Konzerns regional breit gestreut. Da es aber Schwerpunkte in den Bundesländern Niedersachsen, Nordrhein-Westfalen und Sachsen gibt, hängt der wirtschaftliche Erfolg des Unternehmens zu einem guten Teil von der Entwicklung des Immobilienmarktes in diesen Bundesländern ab.

ADLER will nach Vereinbarung am 19. Februar 2018 über den Kauf von 41,04 Prozent der Anteile an der Brack Capital Properties N.V. (BCP) zukünftig bis zu 70 Prozent der Anteile an dieser Gesellschaft erwerben. BCP ist eine Gesellschaft niederländischen Rechts. Sie ist an der Tel Aviv Stock Exchange, Israel, gehandelt. Die Bilanzsumme beträgt rd. Mrd. EUR 1,6. Der Ankauf und der weitere Erwerb von Anteilen an der BCP birgt grundsätzlich Risiken der Finanzierung und – bei späterer Vollintegration in den ADLER-Konzern – Integrationsrisiken mit sich. Die Gesellschaft sieht sich durch finanzielle Zusagen und eigene finanzielle Mittel gut aufgestellt und sieht die Risiken als beherrschbar an.

Das Geschäft des ADLER-Konzerns kann von unterschiedlichen externen, teilweise auch nicht vorhersehbaren Faktoren beeinflusst werden, auf die das Unternehmen selbst nicht einwirken kann, etwa mögliche Terrorakte oder Naturkatastrophen. Aber auch politische Entscheidungen etwa im Rahmen der Geldpolitik, der Steuerpolitik, des Mietrechts oder der Förderung des Wohnungsbaus können die Gewinnaussichten in der Vermietung von und im Handel mit Immobilien tangieren – im positiven wie im negativen Sinne.

Gesamtbild der Risikolage des ADLER-Konzerns

Die genannten aufgeführten wesentlichen und bedeutenden Risiken sowie die ergänzenden weiteren Risiken haben gegenwärtig nach Auffassung der ADLER Real Estate AG und der Konzernleitung weder im Einzelnen noch in ihrer Gesamtheit bestandsgefährdenden Charakter. ADLER ist überzeugt, die sich aus diesen Risiken ergebenden Bestandsgefährdungen und Herausforderungen auch zukünftig erfolgreich zu beherrschen und rechtzeitig Gegenmaßnahmen zu entwickeln.

CHANCENBERICHT

Im Rahmen der Chancenpolitik des ADLER-Konzerns bewerten die Verantwortlichen regelmäßig die unternehmerischen Chancen des Gesamtkonzerns. Die Bewertung der unternehmerischen Chancen erfolgt im Rahmen des ADLER-konzernweiten Risikomanagement-Systems durch die einzelnen Risikoverantwortlichen. Nachfolgend werden die wesentlichen Chancen beschrieben, die eng mit den Risiken in Verbindung stehen.

Darstellung der bedeutendsten Chancen

Nachfolgend werden die wesentlichen Chancen in der Reihenfolge ihrer Bedeutung beschrieben. Diese Bewertung spiegelt einen Anhaltspunkt für die gegenwärtige Bedeutung dieser Chancen für ADLER wider.

(1) Verbesserung des externen Unternehmensratings

ADLER hat im Dezember 2016 erstmals eine Unternehmensbewertung einer bekannten internationalen Ratingagentur erhalten. Im Oktober des Geschäftsjahrs konnte dieses Rating von BB- auf BB verbessert werden. Die weitere Verbesserung des Ratings und insbesondere der Erhalt eines sogenannten „Investment-Grade-Ratings“ birgt für ADLER Chancen im Hinblick auf die weitere (Re-)Finanzierung am Kapitalmarkt. Diese Chancen finden eine hohe Bedeutung. Dieses hat für ADLER mit der Begebung der Unternehmensanleihe im vierten Quartal 2017 mehr an Bedeutung gewonnen. So stellt ein Investment-Grade-Rating für institutionelle Anleger oftmals eine Grundvoraussetzung dar, ein mögliches Investment überhaupt in Betracht zu ziehen.

Die gegenwärtige Niedrig- bzw. Negativzinspolitik der Europäischen Zentralbank und der US-amerikanischen Federal Reserve führt aufseiten der (institutionellen) Anleger derzeit zu einem hohen Anlagedruck. Dies zeigte sich im Geschäftsjahr auch durch die zweieinhalbfache Überzeichnung der im November platzierten Anleihe der ADLER in Höhe von EUR 800 Millionen. ADLER kann von diesem Anlagedruck profitieren, da sich die durchschnittlichen Fremdkapitalzinsen (WACD) durch eine Verbesserung des Ratings weiter reduzieren lassen.

Die Bedeutung des externen Unternehmensratings wird vom Vorstand als wesentlich angesehen. Als fördernde Maßnahmen sind weitere Investitionen mit Finanzierungen über den Kapitalmarkt vorgesehen.

(2) Operative Chancen des integrierten Immobilienunternehmens

Eine wesentliche Chance auf Verbesserung von Vermietungsstand und Mieterlösen sieht ADLER in dem 2016 aufgesetzten und im Geschäftsjahr 2017 fortgesetzten Programm zur Renovierung von leer stehenden Wohneinheiten. Die ersten Erfahrungen zeigen, dass die Wohnungen nach Renovierung wieder marktgängig sind und zu angemessenen Preisen vermietet werden können. Die Investitionsmittel, die für das Projekt auch im Geschäftsjahr 2017 angesetzt worden sind, sollten sich mittelfristig bezahlt machen. Darüber hinaus spart ADLER bei Vermietung der bisher leer stehenden Wohnungen die vorhandenen Leerstandskosten.

ADLER hat die Absicht, die Wertschöpfungskette in Zukunft über die reine Vermietung von Wohnungen hinaus zu erweitern. Dafür ist eine eigene Energiegesellschaft, die ADLER Energie Service GmbH gegründet worden. Ziel ist, die bisherigen Energielieferanten abzulösen, Energieeinkauf und -versorgung für die Wohnungsbestände des Konzerns in die eigenen Hände zu nehmen und damit einen Teil der Wertschöpfung aus der Energieversorgung für den Konzern zu sichern. Im Geschäftsjahr 2017 sind weitestgehend alle rechtlichen und organisatorischen Voraussetzungen geschaffen worden. Seit Anfang 2018 hat die Gesellschaft ihren Betrieb aufgenommen. Zukünftig werden Skaleneffekte und Einsparpotenziale bei dem Energiemanagement erwartet.

Im Geschäftsjahr 2017 konnte die bereits im Vorjahr begonnene Internalisierung des Property- und Facility-Managements weitestgehend abgeschlossen werden. Fast alle Wohnungsbestände werden seit Beginn 2018 in Eigenregie verwaltet. Die Organisation der Integrierung von Mietwohnungsverwaltung und -abrechnung sowie weitestgehender Bewirtschaftung durch eigenes Facility-Management ist mit der Neuausrichtung der ADLER Wohnen Service GmbH und der ADLER Gebäude Service GmbH umgesetzt worden. Durch die eigene Verwaltung und Betreuung der Immobilienbestände im Rahmen des Hauptprozesses der Bestandsverwaltung der ADLER Real Estate AG werden Kosteneinsparungen und weitere Skaleneffekte erwartet.

Die Beteiligung an der ADLER Assekuranzmakler GmbH & Co. KG schafft optimierte Versicherungsleistungen, die weiter zur Wertschöpfung und intensiveren Betreuung der ADLER-Gesellschaften führen.

(3) Refinanzierungschance

Das gegenwärtige Zinsniveau, das gute Rating und etwaige auslaufende Zinsbindungen verschaffen dem ADLER-Konzern gegenwärtig Chancen der weiteren guten Refinanzierung auf dem Kapitalmarkt und bei den Geschäftsbanken. So konnte die durchschnittliche Fremdfinanzierung über Plan auf rund 2,7 Prozent gesenkt werden.

(4) Positive Zinsänderung

Die Möglichkeit der Nutzung von niedrigeren Zinssätzen offeriert der ADLER auch finanzielle Chancen. Die sinkenden Zinssätze, die in den vergangenen Jahren zu beobachten waren, führen bei der Immobilienbewertung zu sinkenden Diskontierungssätzen. Dieses wiederum führt zu höheren IFRS-Werten (Fair Value). Sensitivitätsbetrachtungen bei der Verminderung des Diskontierungszinssatzes um 0,5 Prozent haben bei der ADLER zu einem Anstieg der IFRS-Werte um rund elf Prozent geführt. In diesem Zusammenhang sind jedoch auch die Parameter der Marktmiete und des Leerstands zu betrachten, die diese Entwicklung noch verstärken könnten oder gegenläufig wirken. Diese Chance wird grundsätzlich als wesentlich und bedeutend bewertet. Die Eintrittswahrscheinlichkeit eines (weiter) sinkenden Zinssatzes wird allerdings als gering betrachtet.

(5) Erhöhung der Marktmiete

Steigende Marktpreise sind gegenwärtig allorts zu beobachten. Auch die ADLER kann eine Steigerung ihrer durchschnittlichen Vermietungspreise im Geschäftsjahr 2017 verzeichnen. Insofern besteht nach Auffassung der ADLER auch in Zukunft die Chance, dass sich die weiter steigenden Marktpreise positiv auf die IFRS-Werte der Investment Properties auswirken werden. Die nach wie vor hohe Nachfrage nach Wohnraum bei knapper werdendem Angebot infolge geringer Baugenehmigungen und Vollausslastung der Baufirmen führt zu steigenden Marktmieten und somit zu höheren Fair Values der Immobilien. Die Chance wird als wesentlich angesehen, da mehr Faktoren für einen Anstieg sprechen als dagegen.

(6) Verminderung des Leerstands

Durch intensive Modernisierungsprogramme in bisher leer stehende Wohneinheiten konnte ADLER in den Geschäftsjahren 2016 und 2017 erhebliche Ertrags- und Leerstandsverbesserungen erzielen. Aus diesem Grund hat die ADLER im Geschäftsjahr 2017 mit der Auflage eines zweiten Modernisierungsprogramms begonnen, um diesen Effekt weiter zu nutzen und zu intensivieren. Die finanziellen Chancen zeigten sich zum Einen in der höheren Rentabilität des eigenen Immobilienbestands und zum Anderen in ersparten Leerstandskosten als Folge der Vermietung. Darüber hinaus werden Wohnanlagen durch höhere Vermietungsquoten und durch Investitionen auch in den Stadtteilen attraktiver und es sinkt die Fluktuation, was zu weiteren Einsparungen (Vermietungsprovisionen, Renovierungen nach Vermietungen, zwischenzeitlicher Leerstand) führt.

(7) Digitalisierung in der Immobilienwirtschaft

ADLER sieht in der weiteren Digitalisierung die Chance, Verwaltungsabläufe effizienter zu gestalten und dadurch den Verwaltungsaufwand dauerhaft zu senken.

Die konzernweite Neueinführung der einheitlichen ERP-Verwaltungssoftware „Wodis Sigma“ schafft die Basis für die einheitliche Erfassung aller Mieter- und Objektdaten und garantiert die Grundlage für ein zeitnahes und umfassendes Reporting und Controlling aller Immobilienaktivitäten. Zudem wurde im Geschäftsjahr eine Mieter-App entwickelt, die eine bessere Kommunikation mit den Mietern ermöglichen soll. Die geplante Einführung eines „Real Estate Operation Centers“ bietet den Mietern zukünftig hierfür eine zentrale Kommunikationsplattform. Die mit ihr außerdem verbundene Effizienzsteigerung soll sich positiv auf die Kostenstruktur der ADLER auswirken.

In den Bereich der Digitalisierung fällt der Start eines Pilotprojektes zur Nutzung mobiler Lösungen im Property-Management mittels elektronischer Mittel am Ende des Geschäftsjahres. Die Verbesserung der Kommunikation mit dem Mieter ist auch hier das oberste Ziel. So ist es beispielsweise denkbar, dass Wohnungsübergaben mithilfe von elektronischen Mitteln erfolgen.

(8) Chancen beim Immobilienankauf und -verkauf

„Im Ankauf liegt der Gewinn“ ist eine oft zitierte Redewendung in Immobilienkreisen. Die Chancen, einen sogenannten „Lucky Buy“ zu tätigen, reduzieren sich mit höherer Informationsdichte. Dennoch sind gute Chancen bei Immobilienan- und verkäufen möglich, wenn sich aus strategischen Gründen Marktteilnehmer zurückziehen möchten oder eine finanzielle Notlage haben. ADLER hat aufgrund der Marktposition und Marktmacht große Chancen beim Immobilienankauf oder auch bei Verkauf von Non-Core-Immobilien, ohne Zeitdruck Gewinnchancen zu generieren. Die Gewinnchancen im Verkauf sind insbesondere in Zeiten erheblicher Anstiege der Verkehrswerte von Immobilien in wenigen Jahren gestiegen.

(9) Chancen in der Projektentwicklung

Neben der klassischen Bestandsverwaltung besteht ein weiterer Kernprozess im ADLER-Konzern im Bereich der Projektentwicklung. Projektentwicklungen werden zwar grundsätzlich mit Risiken in Form von Kostensteigerungen in Verbindung gebracht; bei einem professionellen Projektmanagement und bei der Schaffung von guten Rahmenverträgen können diese Risiken den Chancen jedoch untergeordnet sein. Der ADLER-Konzern sieht gute Chancen, bei künftigen Projektentwicklungen und bei Entwicklungen auf bereits vorhandenen Grundstücken (Verdichtung, Aufstockung und Modernisierung, insbesondere an den Standorten Göttingen und Wolfsburg) kostengünstig Wohnraum zu schaffen, Chancen zu nutzen und finanzielle Vorteile zu generieren.

Die bisherigen Erfahrungen und die Betrachtung der aktuellen Marktlage in der Projektentwicklung zeigen für ADLER wesentliche (Rendite-)Chancen. Im vergangenen Geschäftsjahr wurde es für ADLER aufgrund einer zunehmenden Verknappung des Angebots immer schwerer, Immobilienportfolios zu einem in der Vergangenheit akzeptierten Faktor der Jahresnettokaltmiete zu erwerben. Die Projektentwicklung kann dazu beitragen, dass die neu errichteten Immobilien eine insgesamt bessere Qualität als angebotene Bestände und somit ein höheres Potenzial zur Generierung von Mieten über dem Konzerndurchschnitt aufweisen. Auch fallen die nicht umlagefähigen Kosten oftmals niedriger aus, als dies bei Beständen mit höheren Leerständen der Fall ist.

(10) Positive Veränderung der gesamtwirtschaftlichen und immobilienwirtschaftlichen Rahmenbedingungen

Der ADLER-Konzern hat auch im Geschäftsjahr 2017 die finanzielle Stabilität verbessert und die weitere Konsolidierung der Organisationsstruktur und die Entwicklung hin zu einem integrierten Immobilienkonzern vorangetrieben und weitestgehend abgeschlossen. Dadurch ist ADLER in die Gruppe der bedeutenden deutschen börsennotierten Immobiliengesellschaften aufgerückt. Im vierten Quartal 2017 hat sich ADLER von der mehrheitlichen Beteiligung an der ACCENTRO Real Estate AG mit wirtschaftlichem Erfolg und in Verfolgung der Unternehmensstrategie getrennt.

Von den wesentlichen Wettbewerbern unterscheidet sich ADLER durch die Ausrichtung auf ihre Immobilieninvestments überwiegend in B-Lagen und/oder in Randlagen von Ballungsräumen. Diese Immobilienbestände zeichnen sich zwar typischerweise durch höhere Leerstände, aber auch durch eine höhere Mietrendite aus als Immobilien in zentralen oder A-Lagen. Randlagen profitieren in besonderem Maße von angespannten Mietmärkten in den Zentren. Wenn in begehrten Lagen der Zentren keine Wohnungen mehr zu finden sind, wandert die Nachfrage automatisch ins Umland. Darin besteht eine der bedeutenden Geschäftschancen für ADLER. Die Betrachtung von Chancen und Risiken gehören untrennbar zusammen. Aus diesem Grund verfolgt ADLER eine risikoorientierte Chancenpolitik.

Die hohe Nachfrage nach Wohnungen besteht nach wie vor. Sie geht dabei weiterhin auf dieselben Faktoren zurück, die schon in den vergangenen Jahren maßgeblich waren: den demografischen Wandel, die zunehmende Zahl von Ein-Personen-Haushalten und die anhaltende Neigung der Menschen, die Städte zu suchen und das Land zu meiden. Zwar ist auch ein Trend zur Stadtfucht in Randlagen von Großstädten zu beobachten; dieser Trend wird jedoch durch Zuzug von Menschen aus dem Ausland – seien es Menschen aus dem europäischen Ausland, die in Deutschland nach Arbeit suchen, oder Menschen, die aus Ländern außerhalb Europas nach Deutschland kommen, um hier Asyl zu beantragen – überlagert.

Der wachsenden Nachfrage im Bereich des „bezahlbaren“ Wohnens, in dem ADLER aktiv ist, steht zudem kaum neues Angebot gegenüber. Zwar sind 2017 wieder mehr Wohnungen gebaut und genehmigt worden als in den Vorjahren, aber der Preis für neu errichtete Wohnungen liegt weit über dem von bereits bestehenden Wohnungen. Entsprechend hoch sind die Mietpreisunterschiede. Für preissensible Mieter ist das Wohnen in Wohnungen der Art, wie ADLER sie bieten kann, daher meist die bessere Alternative.

Gesamtbild der Chancenlage des ADLER-Konzerns

Die vorgenannten Chancen des ADLER-Konzerns stellen vor dem Hintergrund der gegenwärtigen immobilienpolitischen und immobilienwirtschaftlichen Rahmenbedingungen eine positive Chancenlage dar.

Die weitere Verbesserung der finanziellen Kennzahlen wie beispielsweise IFRS-Immobilienwerte infolge Preisanstiegs, Loan to Value und geringere durchschnittliche Fremdfinanzierung (WACD) sind nur einige Parameter. Das gegenwärtige niedrige Zinsniveau ist mit der bestimmende Faktor für die positive Chancenlage.

Aber auch die richtungsweisende Neuausrichtung der ADLER-Gruppe hin zu einem integrierten Immobilienkonzern und die zukünftige vermehrte Konzentrierung auf den Kapitalmarkt und auf die Investition in A- und B-Standorte offerieren die Chancen einer positiven weiteren Entwicklung des ADLER-Konzerns.

8. BERICHTERSTATTUNG FÜR DIE ADLER REAL ESTATE AG NACH HANDELSRECHT

Der Lagebericht der ADLER Real Estate AG (ADLER AG) wird nach § 315 Abs. 5 HGB in Verbindung mit § 298 Abs. 2 HGB mit dem Konzernlagebericht der ADLER AG zusammengefasst (zusammengefasster Lagebericht). Ergänzend zur Berichterstattung über den ADLER-Konzern wird daher im Folgenden die Entwicklung der ADLER AG dargestellt.

Der Jahresabschluss der ADLER AG wird im Gegensatz zum Konzernabschluss nicht nach den International Financial Reporting Standards (IFRS), sondern nach den Regeln des deutschen Handelsgesetzbuches (HGB) aufgestellt.

8.1 GRUNDLAGEN DER GESCHÄFTSTÄTIGKEIT UND WIRTSCHAFTSBERICHT

Die ADLER AG übt ihre Geschäftstätigkeit mittels selbständiger Tochterunternehmen aus. Als operative Beteiligungsholding erbringt die Gesellschaft gegenüber ihren Konzernunternehmen übliche Leitungs-, Verwaltungs- und Finanzierungsfunktionen. Die ADLER AG ist in das konzernweite Steuerungssystem eingebunden.

Aufgrund der Verflechtungen der ADLER AG mit den Konzerngesellschaften entsprechen gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Entwicklung sowie wirtschaftliche Entwicklung denen des Konzerns.

8.2 ERTRAGS-, VERMÖGENS- UND FINANZLAGE

Ertragslage

Aufgrund ihrer Holdingfunktion wird die Ertragslage der ADLER AG grundsätzlich zum einen von Kostenumlagen an Tochtergesellschaften, zum anderen von ihren Funktionsaufwendungen geprägt.

In Mio. EUR	2017	2016
Umsatzerlöse	5,7	4,0
Sonstige betriebliche Erträge	75,4	0,2
Personalaufwand	-1,2	-2,2
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-33,2	-18,6
Erträge aus Beteiligungen	0,1	0,1
Erträge aus anderen Wertpapieren und aus Ausleihungen des Finanzanlagevermögens	16,2	16,8
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	13,3	4,2
Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens	-2,3	-22,4
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	-42,3	-40,2
Steuern vom Einkommen und Ertrag	0,1	0,0
Ergebnis nach Steuern	31,8	-58,2
Sonstige Steuern	0,0	-0,1
Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag	31,8	-58,3
Verlustvortrag aus dem Vorjahr	0,0	-42,7
Entnahmen aus der Kapitalrücklage	0,0	100,9
Erwerb eigener Aktien	-17,1	0,0
Bilanzgewinn	14,7	0,0

Die ADLER AG erzielte im Geschäftsjahr 2017 Umsätze in Höhe von EUR 5,7 Millionen (Vorjahr: EUR 4,0 Millionen) aus Leistungen an Konzerngesellschaften.

Die sonstigen betrieblichen Erträge haben sich gegenüber dem Vorjahr um EUR 75,2 Millionen auf EUR 75,4 Millionen erhöht. Der Grund für diese Verbesserung liegt im Ertrag von EUR 73,4 Millionen, den ADLER aus der Veräußerung des überwiegenden Teils der Beteiligung (80,0 Prozent) an der ACCENTRO erzielt hat. Die Veräußerung wurde am 30. November 2017 wirtschaftlich wirksam.

Die Personalaufwendungen beliefen sich auf EUR 1,2 Millionen. Der Rückgang gegenüber dem Vorjahr, als der Personalaufwand EUR 2,2 Millionen ausgemacht hatte, geht auf Veränderungen im Vorstand zurück. 2016 hatte der Vorstand bis etwa Mitte des Jahres aus drei Personen bestanden, danach nur noch aus zwei.

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen haben sich gegenüber dem Vorjahr um EUR 14,6 Millionen auf EUR 33,2 Millionen erhöht. Die Veränderungen zum Vorjahr betrafen im Wesentlichen die Kosten zur Begebung einer Anleihe in Höhe von EUR 800 Millionen am Jahresende und zur Aufstockung einer bestehenden Anleihe im Umfang von EUR 150 Millionen im Frühjahr. Die dadurch ausgelösten Aufwendungen beliefen sich insgesamt auf EUR 16,4 Millionen (vergleichbare Aufwendungen im Vorjahr: 5,9 Millionen) zuzüglich Rechts- und Beratungskosten von EUR 6,2 Millionen (Vorjahr: EUR 4,7 Millionen).

Aus den Ausleihungen an Konzernunternehmen sowie aus kurzfristigen Geld- und Wertpapieranlagen generierte die Gesellschaft Erträge in Höhe von EUR 29,5 Millionen (Vorjahr: EUR 21,0 Millionen). Der Anstieg gegenüber dem Vorjahr ist insbesondere auf den Erwerb weiterer Schuldscheindarlehen und auf eine Dividende von der ACCENTRO zurückzuführen.

Diesen Erträgen stehen Zinsaufwendungen von EUR 42,3 Millionen (Vorjahr: EUR 40,2 Millionen) gegenüber, die im Wesentlichen aus den begebenen Anleihen und Wandelschuldverschreibungen resultieren.

Die Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere des Umlaufvermögens beliefen sich im Geschäftsjahr 2017 auf EUR 2,3 Millionen und sind damit zum Vorjahr deutlich zurückgegangen (EUR 22,4 Millionen). Sie umfassen eine außerplanmäßige Abschreibung auf sonstige Wertpapiere des Umlaufvermögens in Höhe von EUR 1,0 Millionen und eine weitere außerplanmäßige Abschreibung auf die Anteile an der MountainPeak Trading Limited in Höhe von EUR 1,1 Millionen. Auf die Anteile dieser Tochtergesellschaft war bereits im Geschäftsjahr 2016 eine außerplanmäßige Abschreibung in Höhe von EUR 22,2 Millionen vorgenommen worden. Die Beteiligung an der MountainPeak Trading Limited hatte aufgrund der Veräußerung der Anteile von 25,7 Prozent an der österreichischen conwert Immobilien Invest SE im Januar 2017 an die Vonovia SE im Rahmen des freiwilligen Übernahmeangebots der Vonovia an die Aktionäre der conwert eine dauerhafte Wertminderung erfahren.

Die ADLER AG weist für das Geschäftsjahr 2017 einen Jahresüberschuss von EUR 31,8 Millionen (Vorjahr: Jahresfehlbetrag von EUR 58,3 Millionen) aus. Diese positive Ergebnisentwicklung geht wesentlich auf den Ertrag aus der Veräußerung der Anteile an der ACCENTRO zurück.

ADLER hat am 16. Juni 2017 mit einem Aktienrückkaufprogramm begonnen, das im Laufe des Jahres zweimal ergänzt worden ist. Insgesamt sind bis zum 31. Dezember 2017 1.391.902 Stückaktien erworben worden. Der Nominalbetrag in Höhe von EUR 1,4 Millionen der erworbenen eigenen Aktien wird offen vom gezeichneten Kapital abgesetzt, die darüber hinausgehenden Anschaffungskosten in Höhe von EUR 17,1 Millionen schmälern den Bilanzgewinn.

Finanz- und Vermögenslage

In Mio. EUR	31.12.2017	31.12.2016
Anlagevermögen	751,8	788,9
Finanzanlagen	750,1	787,4
Sachanlagen	1,7	1,5
Umlaufvermögen	1.062,3	139,6
Forderungen gegen verbundene Unternehmen	324,6	29,1
Sonstige Vermögensgegenstände	177,1	22,8
Sonstige Wertpapiere	533,4	63,2
Guthaben bei Kreditinstituten	27,2	24,5
Rechnungsabgrenzungsposten	21,9	27,6
Aktiva	1.836,0	956,0
Eigenkapital	98,6	76,0
Grundkapital (abzgl. eigener Anteile)	56,2	47,7
Kapitalrücklage	27,8	28,3
Bilanzgewinn	14,7	0,0
Rückstellungen	4,0	3,6
Verbindlichkeiten	1.728,4	876,2
Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen und Anleihen	1.662,4	851,1
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	1,9	0,3
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	63,4	24,5
Sonstige Verbindlichkeiten	0,7	0,2
Rechnungsabgrenzungsposten	5,0	0,3
Passiva	1.836,0	956,0

Die Bilanzsumme der ADLER AG hat sich 2017 gegenüber dem Vorjahr nahezu verdoppelt. Diese Ausweitung der Bilanzsumme geht im Wesentlichen darauf zurück, dass die ADLER AG zum Jahresende eine Anleihe in Höhe von EUR 800 Millionen aufgenommen hat, um damit bestehende Schuldscheindarlehen von Tochtergesellschaften zurückzukaufen. Zum Teil ist das auch bereits 2017 geschehen, zum Teil ist der Rückkauf erst im ersten Quartal 2018 erfolgt. Das schlägt sich insbesondere in den Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen und Anleihen, den sonstigen Wertpapieren und den Forderungen gegen verbundene Unternehmen nieder.

Weil die ADLER AG Konzernobergesellschaft ist, besteht ihr Vermögen insbesondere aus Finanzanlagen mit einem Buchwert von EUR 750,1 Millionen (Vorjahr: EUR 787,4 Millionen). Die weiteren wesentlichen Vermögenspositionen stellen mit EUR 324,6 Millionen (Vorjahr: EUR 29,1 Millionen) Forderungen gegen verbundene Unternehmen, mit EUR 533,4 Millionen (Vorjahr: EUR 63,2 Millionen) Wertpapiere des Umlaufvermögens, mit EUR 27,2 Millionen (Vorjahr: EUR 24,5 Millionen) Guthaben bei Kreditinstituten und mit EUR 21,9 Millionen (Vorjahr: EUR 27,6 Millionen) aktive Rechnungsabgrenzungsposten dar.

Von den Finanzanlagen entfallen:

- EUR 411,2 Millionen (Vorjahr: EUR 217,5 Millionen) auf die Münchener Baugesellschaft mbH, davon EUR 7,7 Millionen (Vorjahr: EUR 7,7 Millionen) auf den Beteiligungsansatz und EUR 403,5 Millionen (Vorjahr: EUR 209,8 Millionen) auf Ausleihungen an diese Gesellschaft.

- EUR 265,7 Millionen (Vorjahr: EUR 265,2 Millionen) auf den Beteiligungsansatz an der WESTGRUND AG. Im Geschäftsjahr 2017 hat ADLER weitere Aktien der WESTGRUND zu einem Kaufpreis von EUR 0,5 Millionen erworben.
- EUR 58,7 Millionen (Vorjahr: EUR 213,5 Millionen) auf die MountainPeak Trading Limited, über welche die Anteile an der österreichischen conwert Immobilien Invest SE bis zur Veräußerung im Januar 2017 gehalten wurden. Davon entfallen EUR 58,4 Millionen (Vorjahr: EUR 59,5 Millionen) auf den Beteiligungsansatz und EUR 0,4 Millionen (Vorjahr: EUR 154,0 Millionen) auf Darlehen an die MountainPeak Trading Limited. Im Geschäftsjahr 2017 wurde aufgrund einer dauerhaften Wertminderung eine weitere außerplanmäßige Abschreibung der Beteiligung an der MountainPeak Trading Limited in Höhe von EUR 1,1 Millionen vorgenommen. MountainPeak hat den Veräußerungserlös für die Anteile an der conwert an ADLER ausgezahlt, sodass das Darlehen im Wesentlichen zurückgeführt worden ist und ADLER zum Bilanzstichtag Verbindlichkeiten gegenüber MountainPeak in Höhe von EUR 58,8 Millionen ausweist.
- EUR 0,0 Millionen (Vorjahr: EUR 78,3 Millionen) auf den Beteiligungsansatz an der ACCENTRO Real Estate AG. ADLER hat am 20. Oktober 2017 eine Vereinbarung über den Verkauf einer Beteiligung von 80,0 Prozent an der ACCENTRO getroffen. Käufer ist eine Partnerschaft, die von der Vestigo Capital Advisors LLP, einem von der britischen Finanzaufsicht (Financial Conduct Authority) autorisierten und regulierten Unternehmen, beraten wird. Mit wirtschaftlicher Wirkung zum 30. November 2017 hat ADLER den beherrschenden Einfluss über ACCENTRO verloren und die Beteiligung ist in Höhe von EUR 72,6 Millionen abgegangen. Die verbliebene Beteiligung an der ACCENTRO in Höhe von EUR 5,7 Millionen (6,2 Prozent) wurden in diesem Zusammenhang in die sonstigen Wertpapiere des Umlaufvermögens umgegliedert.

Die Forderungen gegen verbundene Unternehmen sind um EUR 295,5 Millionen auf EUR 324,6 Millionen angestiegen. Dies ist in Höhe von EUR 259,8 Millionen auf Forderungen gegen die Tochtergesellschaften WBR Wohnungsbau Rheinhausen GmbH, Magnus zweite Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH, Magnus Dritte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH, Magnus-Relda Holding Vier GmbH und Wohnungsbaugesellschaft JADE mbH zurückzuführen. Es handelt sich um die Hinterlegung der Kaufpreise für Schuldscheindarlehen, bei denen die jeweiligen Gesellschaften Darlehensnehmer sind. Im Geschäftsjahr 2018 werden diese Schuldscheindarlehen im Namen und für Rechnung der ADLER von den bisherigen Gläubigern erworben.

Der Anstieg der sonstigen Vermögenswerte auf EUR 177,1 Millionen (Vorjahr: EUR 22,8 Millionen) ist insbesondere auf die Kaufpreisforderung aus dem Verkauf der ACCENTRO zurückzuführen. Für die Beteiligung wurde ein Kaufpreis in Höhe von EUR 146,0 Millionen vereinbart. Neben der Beteiligung wurden auch die von der ACCENTRO begebenen Wandelschuldverschreibungen 2014/2019, welche ADLER im ersten Quartal 2017 erworben hatte, an den Käufer der Beteiligung veräußert. Der Kaufpreis für die Wandelschuldverschreibungen wurden auf EUR 35,3 Millionen festgesetzt. Insgesamt wurden bei Vertragsabschluss zum 20. Oktober 2017 durch den Käufer EUR 20,0 Millionen gezahlt. Die verbleibende Kaufpreisforderung in Höhe von EUR 161,3 Millionen soll – bei marktüblicher Verzinsung und Besicherung – bis Ende November 2018 beglichen werden. Gegenläufig dazu haben sich die kurzfristigen verzinslichen Darlehen um EUR 12,7 Millionen reduziert.

Unter den sonstigen Wertpapieren des Umlaufvermögens in Höhe von EUR 533,4 Millionen (Vorjahr: EUR 63,2 Millionen) werden erworbene verzinsliche Schuldscheindarlehen in Höhe von EUR 509,1 (Vorjahr: EUR 62,4 Millionen) ausgewiesen. Außerdem werden im Geschäftsjahr 2017 eine kurzfristige festverzinsliche Anleihe mit einem beizulegenden Zeitwert von EUR 17,8 Millionen und die verbliebenen Anteile an der ACCENTRO mit einem Wert von EUR 5,7 Millionen ausgewiesen.

Die Guthaben bei Kreditinstituten stiegen auf EUR 27,2 Millionen (Vorjahr: EUR 24,5 Millionen).

Der aktive Rechnungsabgrenzungsposten von EUR 21,9 Millionen (Vorjahr: EUR 27,6 Millionen) beinhaltet im Wesentlichen das Aufgeld aus der Begebung von Anleihen und Wandelanleihen.

Das Eigenkapital erhöhte sich um EUR 22,6 Millionen auf EUR 98,6 Millionen (Vorjahr: EUR 76,0 Millionen) insbesondere durch das Jahresergebnis von EUR 31,8 Millionen (Vorjahr: EUR -58,3 Millionen). Die Hauptversammlung der ADLER hatte am 7. Juni 2017 beschlossen, das Grundkapital um EUR 4,8 Millionen aus Gesellschaftsmitteln durch Ausgabe von 4.773.135 Stückaktien (Gratis- bzw. Berichtigungsaktien) zu erhöhen, entsprechend reduzierte sich daher die Kapitalrücklage. Durch die Ausübung von Wandlungsrechten erhöhte sich das gezeichnete Kapital um EUR 5,1 Millionen und die Kapitalrücklage um EUR 4,3 Millionen, Gegenläufig wirkte sich der Erwerb von eigenen Aktien in Höhe von EUR 18,5 Millionen aus. ADLER weist damit einen Bilanzgewinn in Höhe von EUR 14,7 Millionen (Vorjahr: EUR 0,0 Millionen) zum Ende des Geschäftsjahres aus. Die Eigenkapitalquote beläuft zum Bilanzstichtag auf 5,4 Prozent (Vorjahr: 8,0 Prozent).

Die Verbindlichkeiten erhöhten sich insgesamt um EUR 852,2 Millionen auf EUR 1.728,4 Millionen (Vorjahr: EUR 876,2 Millionen). Diese Erhöhung entfällt mit EUR 811,3 Millionen im Wesentlichen auf die Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen und Anleihen. Im Dezember 2017 wurden die Anleihen 2017/2021 über EUR 500,0 Millionen und 2017/2024 über EUR 300,0 Millionen begeben. Die ausstehenden Wandelanleihen 2013/2017 waren zum 30. Juni 2017 fällig, wurden aber nahezu vollständig in Aktien der ADLER gewandelt. Die Anleihe 2014/2019 über 130,0 Millionen wurde gekündigt und vorzeitig zum 10. Mai 2017 zurückgezahlt. Die Anleihe 2015/2020 wurde um EUR 150,0 Millionen im April 2017 aufgestockt.

Der passive Rechnungsabgrenzungsposten von EUR 5,0 Millionen (Vorjahr: EUR 0,3 Millionen) beinhaltet im Wesentlichen den Unterschiedsbetrag zwischen Ausgabepreis (104,4 Prozent) und Nominalwert aus der Aufstockung der Anleihe 2015/2020.

Die ADLER AG war jederzeit in der Lage, ihren Zahlungsverpflichtungen nachzukommen.

Gesamtaussage zum Geschäftsverlauf und zur Lage des Unternehmens und des Konzerns

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

8.3 NACHTRAGSBERICHT

Die wesentlichen Ereignisse nach dem Bilanzstichtag entsprechen den im Nachtragsbericht des ADLER-Konzerns dargestellten Sachverhalten.

8.4 PROGNOSEBERICHT

Die Erwartungen für die ADLER AG spiegeln sich grundsätzlich aufgrund ihrer Verflechtungen mit den Konzerngesellschaften in der Prognose des ADLER-Konzerns wider.

Da sich die Erfolge der Geschäftstätigkeit nur in den Tochtergesellschaften zeigen, im Rahmen der Holdingstruktur Aufwendungen anfallen und darüber hinaus nicht damit gerechnet werden kann, dass 2018 erneut Erträge aus der Veräußerung von Vermögenswerten in einem Umfang wie 2017 anfallen, erwartet die ADLER AG im Einzelabschluss für das Geschäftsjahr 2018 ein negatives Jahresergebnis.

8.5 CHANCEN- UND RISIKOBERICHT

Die ADLER AG ist als Mutterunternehmen des ADLER-Konzerns in das konzernweite Risikomanagement-System und das konzernweite rechnungslegungsbezogene interne Kontrollsystem eingebunden. Die Geschäftsentwicklung der ADLER AG unterliegt im Wesentlichen denselben Chancen und Risiken wie die des ADLER-Konzerns.

Berlin, den 22. März 2018



Tomas de Vargas Machuca
Vorstand



Maximilian Rienecker
Vorstand



Sven-Christian Frank
Vorstand



2017 hat ADLER durch umfangreiche Refinanzierungen die durchschnittliche Verzinsung des Fremdkapitals um fast einen Prozentpunkt auf 2,72 Prozent gesenkt.



/// Konzernbilanz

/// Konzerngesamtergebnisrechnung

/// Konzernkapitalflussrechnung

/// Konzerneigenkapitalveränderungsrechnung

/// KONZERNBILANZ

(IFRS) zum 31. Dezember 2017

In TEUR	Anhang	31.12.2017	31.12.2016
Aktiva		3.778.967	3.430.477
Langfristige Vermögenswerte		3.125.490	2.577.578
Firmenwert	8.1	101.198	130.552
Immaterielle Vermögenswerte	8.1	567	583
Sachanlagen	8.2	4.948	3.434
Investment Properties	8.3	3.018.518	2.441.988
Ausleihungen an assoziierte Unternehmen	8.4	0	0
Anteile an assoziierten Unternehmen	8.5	25	497
Sonstige Finanzanlagen	8.6	28	69
Sonstige langfristige Vermögenswerte	8.6	205	48
Latente Steueransprüche	8.7	0	408
Kurzfristige Vermögenswerte		629.895	418.211
Vorräte	8.8	2.978	227.057
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	8.9	10.717	11.749
Ertragsteueransprüche	8.9	4.459	1.407
Übrige kurzfristige Vermögenswerte	8.9	243.508	54.086
Zahlungsmittel	8.10	368.233	123.911
Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte	8.11	23.582	434.688

In TEUR	Anhang	31.12.2017	31.12.2016
Passiva		3.778.967	3.430.477
Eigenkapital		1.037.500	914.222
Grundkapital	8.12	57.548	47.702
Eigene Anteile	8.12	-1.392	0
		56.156	47.702
Kapitalrücklage	8.13	350.203	352.105
Gewinnrücklagen	8.14	-1.310	-2.510
Währungsumrechnungsrücklage	8.15	86	90
Bilanzgewinn		555.442	445.786
Den Aktionären des Mutterunternehmens zurechenbares Eigenkapital		960.576	843.174
Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	8.16	76.924	71.048
Langfristige Schulden		2.363.126	2.111.222
Pensionsrückstellungen	8.17	3.989	4.954
Verbindlichkeiten für latente Steuern	8.7	164.571	113.142
Sonstige Rückstellungen	8.18	1.664	1.622
Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen	8.19	119.731	143.870
Verbindlichkeiten aus Anleihen	8.20	1.277.640	509.454
Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten	8.21	749.188	1.312.502
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	8.22	46.344	25.677
Kurzfristige Schulden		377.512	397.482
Sonstige Rückstellungen	8.18	46	3.926
Ertragsteuerschulden	8.23	2.516	13.969
Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen	8.19	6.505	1.554
Verbindlichkeiten aus Anleihen	8.20	42.679	8.281
Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten	8.21	278.676	320.328
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	8.23	29.125	22.492
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	8.23	17.964	26.931
Zur Veräußerung gehaltene Schulden	8.11	829	7.553

/// KONZERNGESAMTERGEBNISRECHNUNG

(IFRS) für die Zeit vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2017

In TEUR	Anhang	2017	2016 ¹⁾
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung	9.1	264.388	245.802
Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung	9.2	-138.589	-136.771
Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung		125.799	109.031
Erträge aus der Veräußerung von Immobilien	9.3	34.854	41.905
Aufwendungen der veräußerten Immobilien	9.4	-34.065	-42.408
Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien		789	-503
Personalkosten	9.5	-20.302	-16.694
Sonstige betriebliche Erträge	9.6	9.508	7.927
Sonstige betriebliche Aufwendungen	9.7	-38.535	-30.390
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties	9.8	235.386	199.677
Abschreibungen und Wertminderungen	9.9	-826	-560
Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)		311.820	268.487
Finanzerträge	9.10	5.392	2.509
Finanzaufwendungen	9.11	-158.775	-122.876
Ergebnis aus at-equity bewerteten assoziierten Unternehmen	9.12	0	10.653
Ergebnis vor Steuern (EBT)		158.437	158.772
Ertragsteuern	9.13	-52.066	-46.036
Konzernergebnis aus fortgeführtem Geschäftsbereich		106.371	112.736
Ergebnis nach Steuern aus aufgegebenem Geschäftsbereich	9.14	36.260	21.040
Konzernergebnis		142.631	133.776
Versicherungsmathematische Gewinne/Verluste vor Steuern	8.17	821	-823
Latente Steuern auf versicherungsmathematische Gewinne/ Verluste	8.17	-244	260
Nicht reklassifizierbare Gewinne/Verluste		577	-563
OCI Swap – reklassifizierbar	10.3	0	-399
Latente Steuern OCI – reklassifizierbar	10.3	0	129
OCI eigene Anleihe – reklassifizierbar		0	0
Ergebnis aus der Währungsumrechnung	8.15	-4	-2
Wertänderungen aus Anteilen an nach der at-equity-Methode bilanzierten Unternehmen	8.5	1.589	-1.589
Wertänderungen aus zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerten (afs)	10.1	-966	0
Reklassifizierbare Gewinne/Verluste		619	-1.861
Gesamtergebnis		143.827	131.352

In TEUR	Anhang	2017	2016 ¹⁾
Übertrag Gesamtergebnis		143.827	131.352
Vom Konzernergebnis aus fortgeführtem Geschäftsbereich entfallen auf:			
Aktionäre des Mutterunternehmens		92.112	102.812
Ergebnisanteile nicht beherrschender Gesellschafter		14.259	9.924
Vom Konzernergebnis entfallen auf:			
Aktionäre des Mutterunternehmens		126.754	120.948
Ergebnisanteile nicht beherrschender Gesellschafter		15.877	12.828
Vom Gesamtergebnis entfallen auf:			
Aktionäre des Mutterunternehmens		127.950	118.524
Ergebnisanteile nicht beherrschender Gesellschafter		15.877	12.828
Ergebnis je Aktie unverwässert in EUR (fortgeführter Geschäftsbereich)	9.15	1,39	1,63
Ergebnis je Aktie verwässert in EUR (fortgeführter Geschäftsbereich)	9.15	1,30	1,50
Ergebnis je Aktie unverwässert in EUR (Konzernergebnis) ²⁾	9.15	1,91	1,92
Ergebnis je Aktie verwässert in EUR (Konzernergebnis) ²⁾	9.15	1,78	1,76

¹⁾ Ausweis angepasst aufgrund der Aufgabe des Geschäftsbereichs Handel, siehe Erläuterungen im Konzernanhang (2.1 Grundlagen der Abschlusserstellung)

²⁾ Die Vorjahreszahlen sind aufgrund von IAS 33.64 angepasst, siehe Erläuterungen unter 9.15 Ergebnis je Aktie im Konzernanhang

/// KONZERNKAPITALFLUSSRECHNUNG

(IFRS) für die Zeit vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2017

In TEUR	2017	2016
Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT) – fortgeführter und aufgegebener Geschäftsbereich	359.086	301.835
+ Abschreibungen und Wertminderungen	1.173	1.174
-/+ Nicht zahlungswirksames Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties	-235.386	-199.677
-/+ Nicht zahlungswirksame Erträge/Aufwendungen	-12.582	6.555
-/+ Veränderungen von Rückstellungen	-2.673	2.790
-/+ Zunahme/Abnahme der Vorräte, Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Aktiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	-11.245	15.009
-/+ Abnahme/Zunahme der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Passiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	6.036	-8.529
+ Zinseinzahlungen	3.048	714
+ Erhaltene Dividenden	223	8.720
+/- Steuerzahlungen	-8.479	-1.164
= Operativer Cashflow vor De-/Reinvestitionen in den Handelsbestand	99.201	127.427
-/+ Zunahme/Abnahme der Vorräte (Handelsimmobilien)	-62.853	-26.877
= Mittelzufluss aus laufender Geschäftstätigkeit	36.348	100.550
davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	66.221	80.239
davon aus aufgegebenem Geschäftsbereich	-29.873	20.311
- Erwerb von Tochtergesellschaften abzüglich erworbener Nettozahlungsmittel	-154.061	-16.666
+ Veräußerung von Tochtergesellschaften abzüglich veräußerter Nettozahlungsmittel	7.133	3.968
- Auszahlungen für Investitionen in Investment Properties	-79.081	-40.659
+ Veräußerung von Investment Properties abzüglich veräußerter Nettozahlungsmittel	32.618	45.813
- Auszahlungen für Investitionen in das Sachanlagevermögen und immaterielle Vermögenswerte	-2.827	-537
+ Einzahlungen aus der Veräußerung von Sachanlagevermögen und immateriellen Vermögenswerten	56	398
- Auszahlungen für kurzfristige Geldanlagen	-28.244	-20.024
+ Einzahlungen aus kurzfristigen Geldanlagen	20.822	27.187
+ Einzahlungen aus Desinvestitionen im Finanzanlagevermögen	416.260	0
- Auszahlungen für Investitionen in das Finanzanlagevermögen	0	-78.979
= Mittelzufluss (Vorjahr: Mittelabfluss) aus Investitionstätigkeit	212.676	-79.499
davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	212.766	-80.738
davon aus aufgegebenem Geschäftsbereich	-90	1.239
- Auszahlungen für den Erwerb eigener Anteile (inklusive Erwerbsnebenkosten)	-18.507	0
- Transaktionen mit Minderheitsgesellschaftern	-4.811	0
+ Einzahlung aus der Ausgabe von Wandelanleihen	0	131.006
- Auszahlung für den Erwerb und die Rückzahlung von Wandelanleihen	-35.178	0
+ Einzahlung aus der Ausgabe von Anleihen	956.545	23.651
- Auszahlung aus der Rückzahlung von Anleihen	-142.100	0
- Auszahlung für Ausgabekosten von Schuldtiteln	-19.366	-5.261
- Zinsauszahlungen	-147.112	-94.166
+ Einzahlungen aus der Aufnahme von Finanzkrediten	170.182	509.727
- Auszahlungen aus der Tilgung von Finanzkrediten	-764.355	-511.599
= Mittelzufluss aus Finanzierungstätigkeit	-4.702	53.358
davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	-17.284	56.230
davon aus aufgegebenem Geschäftsbereich	12.582	-2.872

In TEUR	2017	2016
Überleitung zur Bilanz		
Finanzmittelfonds am Anfang der Periode	123.911	49.502
Mittelzufluss aus laufender Geschäftstätigkeit	36.348	100.550
Mittelabfluss aus Investitionstätigkeit	212.676	-79.499
Mittelzufluss aus Finanzierungstätigkeit	-4.702	53.358
= Finanzmittelfonds am Ende der Periode	368.233	123.911

/// KONZERNEIGENKAPITALVERÄNDERUNGSRECHNUNG

(IFRS) für die Zeit vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2017

In TEUR	Gezeichnetes Kapital	Eigene Anteile	Kapitalrücklage
Stand zum 01.01.2016	46.103	0	449.360
Konzernergebnis	0	0	0
Entnahmen aus Rücklagen	0	0	-100.946
Sonstiges Ergebnis reklassifizierbar	0	0	0
Sonstiges Ergebnis nicht reklassifizierbar	0	0	0
Änderung Konsolidierungskreis	0	0	0
Anteilsauf- und -abstockung ohne Statuswechsel	0	0	-12.888
Ausgabe Wandelanleihen	0	0	12.676
Wandlung Wandelanleihen	1.599	0	3.903
Stand zum 31.12.2016	47.702	0	352.105
Stand zum 01.01.2017	47.702	0	352.105
Konzernergebnis	0	0	0
Sonstiges Ergebnis reklassifizierbar	0	0	0
Sonstiges Ergebnis nicht reklassifizierbar	0	0	0
Ausschüttung an Gesellschafter	0	0	0
Änderung Konsolidierungskreis	0	0	0
Anteilsauf- und -abstockung ohne Statuswechsel	0	0	-1.369
Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln	4.773	0	-4.773
Erwerb eigener Anteile	0	-1.392	0
Erwerb Wandelanleihen	0	0	0
Wandlung Wandelanleihen	5.073	0	4.240
Stand zum 31.12.2017	57.548	-1.392	350.203

Gewinnrücklagen	Währungsumrechnungsrücklage	Bilanzgewinn/-verlust	Den Aktionären des Mutterunternehmens zurechenbares Eigenkapital	Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	Summe Eigenkapital
-88	92	223.891	719.358	58.562	777.921
0	0	120.949	120.949	12.828	133.777
0	0	100.946	0	0	0
-1.859	-2	0	-1.861	0	-1.861
-563	0	0	-563	0	-563
0	0	0	0	748	748
0	0	0	-12.888	-1.838	-14.726
0	0	0	12.676	0	12.676
0	0	0	5.502	748	6.250
-2.510	90	445.786	843.173	71.048	914.222
-2.510	90	445.786	843.173	71.048	914.222
0	0	126.753	126.753	15.878	142.631
623	-4	0	619	0	619
577	0	0	577	0	577
0	0	0	0	-511	-511
0	0	0	0	-2.973	-2.973
0	0	0	-1.369	-6.960	-8.329
0	0	0	0	0	0
0	0	-17.097	-18.489	0	-18.489
0	0	0	0	0	0
0	0	0	9.313	442	9.755
-1.310	86	555.442	960.576	76.924	1.037.500



2017 hat ADLER EUR 15 Millionen in die Renovierung von 1.300 leer stehenden Wohnungen investiert, 2018 stehen Mittel in Höhe von EUR 12 Millionen für die Erneuerung von weiteren 1.000 Wohnungen aus dem Bestandsportfolio bereit.



/// Konzernanhang 2017

/// KONZERNANHANG FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR 2017

1. 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 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, die Entwicklung und die Bewirtschaftung von Wohnimmobilien in ganz Deutschland. In Ergänzung dazu weitet ADLER seinen Bestand seit dem Geschäftsjahr 2017 auch durch Projektentwicklungen von Neubauten aus.

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- bzw. 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 unter 2.1 Grundlagen der Abschlusserstellung und 4.4 Veräußerung der ACCENTRO.

Der Konzernabschluss und der Konzernlagebericht wurden durch den Vorstand am 22. März 2018, vorbehaltlich der Billigung durch den Aufsichtsrat, zur Veröffentlichung freigegeben.

2. GRUNDLAGEN DER RECHNUNGSLEGUNG

2.1 Grundlagen der Abschlusserstellung

Der Konzernabschluss der ADLER zum 31. Dezember 2017 wurde in Übereinstimmung mit den Regelungen der International Financial Reporting Standards (IFRS), wie sie in der Europäischen Union (EU) verpflichtend anzuwenden sind, erstellt. Ergänzend wurden die handelsrechtlichen Vorschriften des § 315e Abs. 1 HGB beachtet. Die Anforderungen der angewandten Standards wurden erfüllt und führen zur Vermittlung eines den tatsächlichen Verhältnissen entsprechenden Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage.

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

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

Mit wirtschaftlicher Wirkung zum 30. November 2017 hat ADLER seinen beherrschenden Einfluss über die ACCENTRO und ihre Tochtergesellschaften durch den Verkauf des überwiegenden Teils der Anteile verloren.

Mit dem Verkauf der Anteilmehrheit an ACCENTRO hat ADLER den Geschäftsbereich bzw. das Segment Handel aufgegeben und die verbliebene Beteiligung an der ACCENTRO unter den zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerten ausgewiesen. Die Konzerngesamtergebnisrechnung und die Konzernkapitalflussrechnung wurden dementsprechend jeweils inklusive der Vorjahresvergleichszahlen nach IFRS 5 angepasst. Die Konzerngesamtergebnisrechnung weist in den jeweiligen Positionen nur noch den fortgeführten Geschäftsbereich aus, während der aufgegebenene Geschäftsbereich Handel aggregiert in einer Summe (Ergebnis nach Steuern aus aufgegebenem Geschäftsbereich, siehe Abschnitt 9.14) dargestellt wird. Hinsichtlich der Konzernkapitalflussrechnung wird für die Cashflows aus der laufenden Geschäftstätigkeit, Investitionstätigkeit und Finanzierungstätigkeit jeweils ausgewiesen, in welcher Höhe sie auf den fortgeführten und auf den aufgegebenen Geschäftsbereich entfallen.

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

2.2 Im Geschäftsjahr 2017 erstmals anzuwendende Rechnungslegungsvorschriften

Der Konzern hat im Geschäftsjahr 2017 die nachfolgend aufgelisteten neuen und überarbeiteten IFRS und ihre Interpretationen angewandt:

Standard/Interpretation	Titel	IASB Effective Date ¹⁾	Erstanwendungszeitpunkt in der EU ¹⁾
Amend. IAS 7	Kapitalflussrechnung	01.01.2017	01.01.2017
Amend. IAS 12	Ansatz aktiver latenter Steuern auf unrealisierte Verluste	01.01.2017	01.01.2017
Jährlicher Verbesserungsprozess (Zyklus 2014–2016)	Änderungen an IFRS 12	01.01.2017	01.01.2017

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

Amendment IAS 7 – Kapitalflussrechnung

Die Änderungen folgen der Zielsetzung, dass ein Unternehmen Angaben bereitzustellen hat, die es Adressaten von Abschlüssen ermöglichen, Veränderungen in den Verbindlichkeiten aus der Finanzierungstätigkeit besser beurteilen zu können. Unter der Prämisse von entscheidungsrelevanten Informationen für den Abschlussadressaten hat ein Unternehmen im Wesentlichen in folgenden Fällen Angaben zu Schulden aus der Finanzierungstätigkeit zu machen: zahlungswirksame Veränderungen, Änderungen aufgrund der Erlangung oder des Verlustes der Beherrschung über Tochterunternehmen oder anderer Geschäftsbetriebe, Auswirkungen von Änderungen in den Wechselkursen, Änderungen von beizulegenden Zeitwerten. Als mögliche Darstellung der geforderten Angaben zu Schulden aus der Finanzierungstätigkeit sieht das IASB eine Überleitungsrechnung zwischen den Eröffnungs- und Schlussbilanzwerten vor. ADLER hat eine solche Überleitungsrechnung in tabellarischer Form als Ergänzung zur Kapitalflussrechnung erstellt (siehe 12.6 Erläuterungen zur Konzernkapitalflussrechnung).

Amendment IAS 12 – Ansatz aktiver latenter Steuern auf unrealisierte Verluste

Die Änderungen stellen insbesondere klar, dass ein nicht realisierter Verlust aus einem Schuldinstrument, das zum beizulegenden Zeitwert bewertet wird, zu einer abzugsfähigen temporären Differenz führt, wenn der steuerliche Wert des Schuldinstruments seinen Anschaffungskosten entspricht. Dies gilt unabhängig davon, ob der Halter erwartet, das Instrument bis zur Fälligkeit zu halten, um so den Nominalwert zu erzielen, oder ob er beabsichtigt, das Instrument zu veräußern.

Jährlicher Verbesserungsprozess (Zyklus 2014–2016)

Im Rahmen des Annual Improvement Project wurden unter anderem Änderungen an IFRS 12 vorgenommen. Es erfolgte eine Klarstellung, dass die Angabevorschriften von IFRS 12 mit Ausnahme von IFRS 12.B10–B16 auch für Anteile eines Unternehmens an einem Tochterunternehmen, Gemeinschaftsunternehmen oder assoziierten Unternehmen, die in den Anwendungsbereich des IFRS 5 fallen und damit als zur Veräußerung gehalten klassifiziert werden, gelten.

Es haben sich keine wesentlichen Auswirkungen aus den oben genannten Änderungen ergeben.

2.3 Nicht vorzeitig angewandte Standards und Interpretationen

Außer den im Folgenden aufgeführten neuen Standards und Interpretationen, welche eine grundsätzliche Bedeutung aufweisen, wurden eine Reihe weiterer Standards und Interpretationen verabschiedet, die jedoch erwartungsgemäß keinen wesentlichen Einfluss auf den Konzernabschluss haben werden. Auf eine Auflistung und Beschreibung dieser Standards und Interpretationen wird deshalb verzichtet. Eine frühzeitige Anwendung sämtlicher neuer Standards und Interpretationen ist nicht geplant.

Standard/Interpretation	Titel	IASB Effective Date ¹⁾	Erstanwendungszeitpunkt in der EU ¹⁾
EU-Endorsement ist erfolgt:			
IFRS 9	Finanzinstrumente	01.01.2018	01.01.2018
IFRS 15 und Amend. IFRS 15	Erlöse aus Verträgen mit Kunden	01.01.2018	01.01.2018
IFRS 16	Leasing	01.01.2019	01.01.2019
EU-Endorsement ist ausstehend:			
Amend. IAS 40	Klassifizierung noch nicht fertiggestellter Immobilien	01.01.2018	voraussichtlich 01.01.2018
IFRIC 23	Unsicherheit bezüglich ertragsteuerlicher Behandlung	01.01.2019	voraussichtlich 01.01.2019

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

IFRS 9 – Finanzinstrumente

IFRS 9 „Finanzinstrumente“ ersetzt IAS 39 und führt einen einheitlichen Ansatz zur Klassifizierung und Bewertung von finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten ein. Die Folgebewertung von finanziellen Vermögenswerten richtet sich künftig nach drei Kategorien mit unterschiedlichen Wertmaßstäben und

unterschiedlicher Erfassung von Wertänderungen. Die Kategorisierung erfolgt dabei sowohl anhand der vertraglichen Zahlungsströme des Instruments als auch des Geschäftsmodells, in dem das Instrument gehalten wird. Für finanzielle Verbindlichkeiten wurden die nach IAS 39 bestehenden Kategorisierungsvorschriften hingegen weitgehend in IFRS 9 übernommen. Ferner sieht IFRS 9 ein neues Wertminderungsmodell vor, das auf den zu erwartenden Kreditausfällen basiert. IFRS 9 enthält zudem neue Regelungen zur Anwendung von Hedge-Accounting, um die Risikomanagementaktivitäten eines Unternehmens besser abzubilden, insbesondere im Hinblick auf die Steuerung von nicht finanziellen Risiken. Ferner werden durch IFRS 9 zusätzliche Anhangangaben erforderlich.

IFRS 9 wird über die zusätzlichen Anhangangaben hinaus keinen wesentlichen Einfluss auf den Konzernabschluss der ADLER haben. Die finanziellen Vermögenswerte der ADLER fallen zurzeit im Wesentlichen in die Kategorie Loans/Receivables und werden zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Dies wird auch unter Anwendung des IFRS 9 der Fall sein. In Bezug auf die finanziellen Verbindlichkeiten sind auch keine wesentlichen Veränderungen zu erwarten, da die nach IAS 39 bestehenden Kategorisierungsvorschriften weitgehend in IFRS 9 übernommen worden sind. Im Wesentlichen wird daher auch weiterhin eine Bewertung zu fortgeführten Anschaffungskosten erfolgen. Hedge-Accounting kommt zurzeit nur in sehr geringem Umfang zur Anwendung, sodass Derivate weiterhin im Wesentlichen erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden. Da die finanziellen Vermögenswerte der ADLER mit Ausnahme der Zahlungsmittel ganz überwiegend in kurzfristigen Forderungen aus Lieferungen und Leistungen bzw. Leasingforderungen bestehen, wird überwiegend das vereinfachte Wertminderungsmodell zur Anwendung kommen. Die Zahlungsmittelguthaben bestehen gegenüber Kreditinstituten mit guter bis sehr guter Bonität, sodass sich insgesamt keine wesentlichen Auswirkungen bei der Risikovorsorge ergeben werden. ADLER erwartet aus der Umstellung auf IFRS 9 per 1. Januar 2018 insgesamt zusätzlich zu erfassende Wertminderungen in Höhe von rund EUR 1,0 Millionen bis EUR 2,0 Millionen, welche erfolgsneutral erfasst werden.

IFRS 15 – Erlöse aus Verträgen mit Kunden

Der neue Standard ersetzt IAS 18 „Umsatzerlöse“ und IAS 11 „Fertigungsaufträge“ sowie die dazugehörigen Interpretationen. IFRS 15 legt einen umfassenden Rahmen zur Bestimmung fest, ob, in welcher Höhe und zu welchem Zeitpunkt Umsatzerlöse erfasst werden. Das Kernprinzip von IFRS 15 besteht darin, dass ein Unternehmen Erlöse erfassen soll, wenn die Lieferung von Gütern erfolgt ist bzw. die Dienstleistung erbracht wurde. Dieses Kernprinzip wird im Rahmen des Standards in einem Fünf-Schritte-Modell umgesetzt. Hierzu sind zunächst die relevanten Verträge mit dem Kunden und die darin enthaltenen Leistungsverpflichtungen zu identifizieren. Nach Bestimmung des Transaktionspreises ist dieser dann auf die separaten Leistungsverpflichtungen aufzuteilen. Die Erlösrealisierung erfolgt nachfolgend in Höhe der erwarteten Gegenleistung für jede separate Leistungsverpflichtung zeitpunkt- oder zeitraumbezogen. Darüber hinaus enthält IFRS 15 detaillierte Anwendungsleitlinien zu einer Vielzahl von Einzelthemen. Zudem wird der Umfang der Anhangangaben erweitert. Die Zielsetzung der neuen Angabevorschriften besteht darin, Informationen über die Art, die Höhe, den zeitlichen Anfall sowie die Unsicherheit von Umsatzerlösen aus Verträgen mit Kunden einschließlich der hieraus resultierenden Zahlungsströme offenzulegen.

IFRS 15 wird keinen wesentlichen Einfluss auf den Konzernabschluss der ADLER haben. Die Erlöse aus der Vermietung von Immobilien resultieren aus Leasingverhältnissen und sind daher vom Anwendungsbereich des IFRS 15 ausgeschlossen. Hinsichtlich der Erlösrealisierung aus Verkäufen von Immobilien sind voraussichtlich keine wesentlichen Veränderungen aufgrund von IFRS 15 zu erwarten, da die betreffenden Verträge nur diese eine Leistungsverpflichtung vorsehen und der Zeitpunkt der Erlösrealisierung konkret vorgegeben ist. Insgesamt ergeben sich lediglich erweiterte Anhangangaben.

IFRS 16 – Leasing

IFRS 16 regelt den Ansatz, die Bewertung, den Ausweis sowie die Angabepflichten für Leasingverhältnisse neu. Nach IFRS 16 entfällt die bisherige Unterscheidung zwischen Operating- und Finanzierungsleasingverhältnissen beim Leasingnehmer. Für alle Leasingverhältnisse bilanziert der Leasingnehmer ein Nutzungsrecht an einem Vermögenswert sowie eine Leasingverbindlichkeit. Das Nutzungsrecht wird nach den Vorschriften für immaterielle Vermögenswerte über die Vertragslaufzeit abgeschrieben. Die Bilanzierung der Leasingverbindlichkeit erfolgt entsprechend den Vorschriften für Finanzinstrumente nach IAS 39 bzw. zukünftig IFRS 9. Der Ausweis in der Gewinn- und Verlustrechnung wird gesondert als Abschreibungen auf den Vermögenswert und Zinsen aus der Verbindlichkeit vorgenommen. Für kurzfristige Leasingverhältnisse und Leasinggegenstände von geringem Wert gibt es Erleichterungen bei der Bilanzierung, die es erlauben, die Leasingzahlung über die Laufzeit des Leasingvertrags als Aufwand zu erfassen.

Die Angaben im Anhang werden sich erweitern und sollen den Adressaten in die Lage versetzen, den Betrag, den Zeitpunkt sowie die Unsicherheiten im Zusammenhang mit Leasingvereinbarungen zu beurteilen. Beim Leasinggeber sind die Regelungen des neuen Standards dagegen ähnlich zu den bisherigen Vorschriften des IAS 17. Die Leasingverträge werden weiterhin entweder als Operating- und Finanzierungsleasingverhältnisse klassifiziert.

IFRS 16 wird voraussichtlich keinen wesentlichen Einfluss auf den Konzernabschluss haben, da ADLER insbesondere als Leasinggeber bei der Vermietung von Immobilien auftritt. Die bislang als Leasingnehmer eingegangenen Verpflichtungen im Sinne von Operating-Leasingverhältnissen mit einer Laufzeit von über einem Jahr sind dagegen von untergeordneter Bedeutung. ADLER erwartet, dass die aus der Umstellung auf IFRS 16 zusätzlich zu bilanzierenden Nutzungsrechte bzw. Leasingverbindlichkeiten nicht mehr als 1 Prozent der aktuellen Bilanzsumme ausmachen werden. Insgesamt werden sich daher insbesondere erweiterte Angaben im Anhang ergeben. ADLER wird voraussichtlich den Standard modifiziert retrospektiv, d. h. ohne Anpassung der Vergleichsperioden anwenden.

Amendment IAS 40 – Klassifizierung noch nicht fertiggestellter Immobilien

Die Änderungen stellen insbesondere klar, dass ein Unternehmen eine Immobilie, einschließlich im Bau oder in der Entwicklung befindlicher Immobilien, aus dem oder in den Bestand der als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien nur dann reklassifizieren darf, wenn es Nachweise für eine Nutzungsänderung gibt. Eine Änderung der Absichten der Unternehmensleitung zur Nutzung erfüllt die Anforderungen an eine Nutzungsänderung nicht. ADLER wird diese Änderungen anwenden, sobald sie in Kraft treten. Da die aktuelle Vorgehensweise mit den veröffentlichten Klarstellungen übereinstimmt, erwartet ADLER keine Auswirkungen auf seinen Konzernabschluss.

IFRIC 23 – Unsicherheit bezüglich ertragsteuerlicher Behandlung

Mit IFRIC 23 wird die Bilanzierung von Unsicherheit in Bezug auf Ertragsteuern klargestellt. Ein Unternehmen hat demnach Ermessen anzuwenden, wenn es bestimmt, ob jede steuerliche Behandlung einzeln oder ob manche steuerlichen Behandlungen gemeinsam beurteilt werden sollen. Die Entscheidung sollte darauf beruhen, welcher Ansatz die bessere Vorhersage der Auflösung der Unsicherheit ermöglicht. Ein Unternehmen hat davon auszugehen, dass eine Steuerbehörde mit dem Recht, ihr berichtete Beträge zu prüfen, dies tun wird und dabei vollständige Kenntnis aller relevanten Informationen besitzt. Bei der Ermittlung der relevanten Ertragsteuergrößen hat das Unternehmen zu beurteilen, ob es wahrscheinlich ist, dass die entsprechende Steuerbehörde die jeweilige steuerliche Behandlung akzeptiert, die in der Ertragsteuererklärung verwendet wurde oder beabsichtigt ist. Wird die steuerliche Behandlung wahrscheinlich nicht akzeptiert, ist der wahrscheinlichste Wert oder der Erwartungswert anzusetzen, je nachdem, welche Methode die bessere Vorhersage der Auflösung der Unsicherheit ermöglicht. Ändern sich Fakten und Umstände, führt dies zu einer Neueinschätzung der Beurtei-

lungen, die im Rahmen der Interpretation notwendig sind. ADLER wird diese Änderungen anwenden, sobald sie in Kraft treten. ADLER erwartet keine wesentlichen Auswirkungen auf seinen Konzernabschluss.

3. KONSOLIDIERUNGSGRUNDSÄTZE

3.1 Tochterunternehmen

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

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

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

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

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

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

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

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

3.2 Gemeinsame Vereinbarungen

Gemeinschaftliche Vereinbarungen (Joint Arrangements) basieren auf vertraglichen Vereinbarungen, auf deren Grundlage zwei oder mehr Partner eine wirtschaftliche Aktivität begründen, die der gemeinschaftlichen Führung unterliegt. Gemeinschaftliche Führung liegt vor, wenn die Partner zusammenwirken müssen, um die relevanten Aktivitäten der gemeinschaftlichen Vereinbarung zu steuern, und Entscheidungen die einstimmige Zustimmung der beteiligten Partner erfordern. Um ein Gemeinschaftsunternehmen (Joint Venture) handelt es sich bei einer solchen gemeinschaftlichen Vereinbarung dann, wenn die Partner, die die gemeinschaftliche Führung ausüben, Rechte und Pflichten am Nettoreinvermögen der Vereinbarung besitzen. Haben die Partner hingegen unmittelbare Rechte an den der gemeinschaftlichen Vereinbarung zuzurechnenden Vermögenswerten bzw. Verpflichtungen für deren Schulden, handelt es sich bei der Vereinbarung um eine gemeinschaftliche Tätigkeit (Joint Operation).

Sofern eine gemeinschaftliche Vereinbarung durch eine rechtlich selbstständige Personen- oder Kapitalgesellschaft mit eigenem Gesellschaftsvermögen verkörpert wird, sodass ADLER aus ihren Anteilen an der betreffenden Gesellschaft lediglich einen anteiligen Anspruch auf das Nettoreinvermögen der Gesellschaft hat, liegt in der Regel ein Gemeinschaftsunternehmen vor. Bei gemeinschaftlichen Vereinbarungen in der Form einer Gesellschaft bürgerlichen Rechts (z. B. Arbeitsgemeinschaften), bei denen nicht bereits aufgrund der Rechtsform eine von den Partnern getrennte Vermögens- und Finanzstruktur besteht, werden zur Bestimmung, ob es sich dabei um ein Gemeinschaftsunternehmen oder eine gemeinschaftliche Tätigkeit handelt, ergänzend die vertraglichen Bestimmungen sowie der Zweck der gemeinschaftlichen Vereinbarung zugrunde gelegt.

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

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

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

3.3 Assoziierte Unternehmen

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

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

4. KONSOLIDIERUNGSKREIS, UNTERNEHMENSZUSAMMENSCHLÜSSE UND IMMOBILIENOBJEKTGESELLSCHAFTEN

4.1 Anteile an Tochtergesellschaften

Der Konsolidierungskreis umfasst einschließlich der Muttergesellschaft insgesamt 111 (Vorjahr: 127) Unternehmen, die vollkonsolidiert werden. Der Konzern besitzt keine Immobilien außerhalb von Deutschland.

Der Konsolidierungskreis hat sich wie folgt entwickelt:

Anzahl	2017	2016
Stand 01.01.	127	122
Zugänge	20	12
Abgänge	32	3
Verschmelzungen/Anwachungen	4	4
Stand 31.12.	111	127

Im Berichtszeitraum wurden 20 Gesellschaften neu in den Konsolidierungskreis einbezogen und 32 Gesellschaften veräußert. Vier Gesellschaften wurden auf andere Gesellschaften im Konsolidierungskreis verschmolzen.

ADLER hat im Berichtszeitraum Anteile an vier Immobilienobjektgesellschaften und an acht Projektentwicklungsgesellschaften (Neubau für den Bestand) erworben. Die Gesellschaften stellen jeweils keinen Geschäftsbetrieb im Sinne des IFRS 3 dar und wurden als unmittelbarer Ankauf von Immobilien abgebildet (siehe 4.3 Erwerb von Immobilienobjektgesellschaften und Projektentwicklungsgesellschaften).

Außerdem wurde eine Servicegesellschaft (KKL Immobilienservice GmbH) erworben (siehe 4.2 Unternehmenszusammenschlüsse). Die weiteren Zugänge resultieren aus Neugründungen von sieben Gesellschaften für den Privatisierungsbereich der ACCENTRO. Es haben sich dadurch keine wesentlichen Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns ergeben.

Sämtliche Abgänge resultieren daraus, dass ADLER am 20. Oktober 2017 eine Vereinbarung über den Verkauf einer Beteiligung von 80,0 Prozent an der ACCENTRO getroffen hat. Mit wirtschaftlicher Wirkung zum 30. November 2017 (Datum des Closing) hat ADLER seinen beherrschenden Einfluss über ACCENTRO und ihre Tochtergesellschaften verloren. In dessen Folge hat ADLER für ACCENTRO und ihre Tochtergesellschaften eine Übergangskonsolidierung durchgeführt und die verbliebene Beteiligung von 6,2 Prozent an der ACCENTRO aufgrund eines maßgeblichen Einflusses als assoziiertes Unternehmen in den Konzernabschluss einbezogen und unter den zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerten ausgewiesen (siehe Veräußerung der ACCENTRO in Abschnitt 4.4).

Nach Austritt jeweils eines Gesellschafters erfolgten Anwachungen 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 2017 auf eine andere Servicegesellschaft im Konsolidierungskreis verschmolzen.

Der Anteilsbesitz der ADLER, der gleichzeitig den Stimmrechten entspricht, stellt sich zum 31. Dezember 2017 wie folgt dar:

Nr.	Gesellschaft	Sitz
Verbundene Unternehmen, die vollkonsolidiert in den Konzernabschluss einbezogen werden		
1	ADLER Real Estate AG (Muttergesellschaft)	Berlin
2	ADLER Real Estate Service GmbH	Hamburg
3	Verwaltungsgesellschaft ADLER Real Estate mbH	Hamburg
4	Achte ADLER Real Estate GmbH & Co. KG	Hamburg
5	ADLER Real Estate Properties GmbH & Co. KG	Hamburg
6	MÜBAU Real Estate GmbH	Hamburg
7	ADLER Lux S.à r.l.	Luxemburg/Großherzogtum Luxemburg
8	ADLER McKinney LLC	McKinney/USA
9	Münchener Baugesellschaft mbH	Hamburg
10	ADLER Wohnen Service GmbH	Hamburg
11	MBG Beteiligungsgesellschaft mbH & Co. KG	Hamburg
12	MBG Dallgow GmbH & Co. KG	Hamburg
13	MBG Großbeeren GmbH & Co. KG	Hamburg
14	MBG Trachau GmbH & Co. KG	Hamburg
15	MBG Wohnbau Verwaltungsgesellschaft mbH	Hamburg
16	MBG Erste Vermögensverwaltungs GmbH	Hamburg
17	Magnus zweite Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg
18	Energy AcquiCo I GmbH	Frankfurt am Main
19	Magnus Dritte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg
20	EAGLE BidCo GmbH	Hamburg
21	Magnus Fünfte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg
22	WBG GmbH	Helmstedt
23	WER 1. Wohnungsgesellschaft Erfurt Rieth GmbH	Berlin
24	WER 2. Wohnungsgesellschaft Erfurt Rieth GmbH	Berlin
25	ESTAVIS 6. Wohnen GmbH	Berlin
26	ESTAVIS 7. Wohnen GmbH	Berlin
27	ESTAVIS 8. Wohnen GmbH	Berlin
28	ESTAVIS 9. Wohnen GmbH	Berlin
29	RELDA 36. Wohnen GmbH	Berlin

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

	Anteil in %	Gehalten von Nr.	Geschäftstätigkeit
			Holding
	100,0	1	Servicegesellschaft
	100,0	1	Komplementärin
1)	100,0	1	Projektentwicklung
1)	100,0	1	Projektentwicklung
	100,0	1	ohne Aktivitäten
	100,0	1	ohne Aktivitäten
	100,0	6	Zwischenholding
	100,0	1	Zwischenholding
	100,0	9	Servicegesellschaft
1)	94,9	9	Zwischenholding
1)	100,0	9	Projektentwicklung
1)	100,0	9	Projektentwicklung
1)	100,0	9	Projektentwicklung
	100,0	9	Zwischenholding
	100,0	9	Zwischenholding
	100,0	9	Zwischenholding
	100,0	17	Zwischenholding
	100,0	9	Zwischenholding
	100,0	1	ohne Aktivitäten
	100,0	9	Zwischenholding
	94,0	18	Bestandshaltung
	94,9	9	Bestandshaltung
	94,9	9	Bestandshaltung
	94,9	35	Bestandshaltung
	94,9	35	Bestandshaltung
	94,9	35	Bestandshaltung
	94,9	35	Bestandshaltung
	94,9	35	Bestandshaltung

Nr.	Gesellschaft	Sitz
Verbundene Unternehmen, die vollkonsolidiert in den Konzernabschluss einbezogen werden		
30	RELDA 38. Wohnen GmbH	Berlin
31	RELDA 39. Wohnen GmbH	Berlin
32	RELDA 45. Wohnen GmbH	Berlin
33	RELDA Bernau Wohnen Verwaltungs GmbH	Berlin
34	MBG Sachsen GmbH	Aue
35	Magnus-Relda Holding Vier GmbH	Berlin
36	Cato Immobilienbesitz und -verwaltungs GmbH	Hamburg
37	Magnus Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg
38	WBR Wohnungsbau Rheinhausen GmbH	Hamburg
39	S.I.G. RE GmbH (vormals: S.I.G. RE B.V.)	Hamburg
40	Resident Baltic GmbH	Berlin
41	Resident Sachsen P&K GmbH	Berlin
42	Resident West GmbH	Hamburg
43	MBG Schwelm GmbH	Hamburg
44	MBG Lüdenscheid GmbH	Hamburg
45	MBG Dorsten GmbH & Co. KG	Hamburg
46	Alana Properties GmbH	Hamburg
47	Aramis Properties GmbH	Hamburg
48	REO-Real Estate Opportunities GmbH	Frankfurt am Main
49	Roslyn Properties GmbH	Hamburg
50	Rostock Verwaltungs GmbH	Hamburg
51	Sepat Properties GmbH	Hamburg
52	Wallace Properties GmbH	Hamburg
53	Zweite REO-Real Estate Opportunities GmbH	Frankfurt am Main
54	ADLER ImmoProjekt Erste GmbH	Hamburg
55	ADLER Energie Service GmbH (vormals: ADLER ImmoProjekt Zweite GmbH)	Hamburg
56	MountainPeak Trading Limited	Nikosia/Zypern
57	Magnus Achte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg
58	Magnus Neunte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg

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

	Anteil in %	Gehalten von Nr.	Geschäftstätigkeit
	94,9	35	Bestandshaltung
	94,9	35	Bestandshaltung
	94,9	35	Bestandshaltung
	94,0	35	Bestandshaltung
	90,8	9	Bestandshaltung
	98,1	9	Zwischenholding
	94,9	17	Bestandshaltung
	100,0	9	Zwischenholding
	94,9	37	Bestandshaltung
	100,0	16	Zwischenholding
	94,8	39	Bestandshaltung
	94,8	39	Bestandshaltung
	94,8	39	Bestandshaltung
	94,9	17	Bestandshaltung
	94,9	9	Bestandshaltung
	5,1	11	
1)	94,0	17	Bestandshaltung
	6,0	9	
	94,4	19	Bestandshaltung
	94,8	19	Bestandshaltung
	94,9	19	Bestandshaltung
	94,8	19	Bestandshaltung
	94,0	19	Bestandshaltung
	94,8	19	Bestandshaltung
	94,8	19	Bestandshaltung
	94,9	19	Bestandshaltung
	100,0	1	ohne Aktivitäten
	100,0	1	Servicegesellschaft
	100,0	1	Zwischenholding
	100,0	9	Bestandshaltung
	100,0	9	Zwischenholding

Nr.	Gesellschaft	Sitz
Verbundene Unternehmen, die vollkonsolidiert in den Konzernabschluss einbezogen werden		
59	MBG Projektentwicklungsgesellschaft mbH	Hamburg
60	Magnus Inkasso GmbH	Helmstedt
61	ADLER Immo Invest GmbH	Hamburg
62	Wohnungsbaugesellschaft JADE mbH	Wilhelmshaven
63	JADE Immobilien Management GmbH	Wilhelmshaven
64	ADLER Gebäude Service GmbH (vormals: Arkadio Facility Management GmbH)	Wilhelmshaven
65	WESTGRUND Aktiengesellschaft	Berlin
66	WESTGRUND Immobilien GmbH	Berlin
67	WESTGRUND Immobilien II. GmbH	Berlin
68	Westconcept GmbH	Berlin
69	IMMOLETO Gesellschaft mit beschränkter Haftung	Berlin
70	ICR Idee Concept und Realisation von Immobilienvorhaben GmbH	Berlin
71	HKA Grundstücksverwaltungsgesellschaft mbH & Co. Kommanditgesellschaft	Berlin
72	HKA Verwaltungsgesellschaft mbH	Berlin
73	WESTGRUND Immobilien Beteiligung GmbH	Berlin
74	WESTGRUND Immobilien Beteiligung II. GmbH	Berlin
75	WESTGRUND Immobilien Beteiligung III. GmbH	Berlin
76	WESTGRUND Westfalen GmbH & Co. KG	Berlin
77	WESTGRUND Immobilien IV. GmbH	Berlin
78	WESTGRUND Immobilien V. GmbH	Berlin
79	WESTGRUND Immobilien VI. GmbH	Berlin
80	Wiederaufbau-Gesellschaft mit beschränkter Haftung	Ludwigshafen am Rhein
81	TREUHAUS Hausbetreuungs-GmbH	Ludwigshafen am Rhein
82	WAB Hausverwaltungsgesellschaft mbH	Ludwigshafen am Rhein
83	WESTGRUND Wolfsburg GmbH	Berlin
84	WESTGRUND Niedersachsen Süd GmbH	Berlin
85	WESTGRUND Niedersachsen Nord GmbH	Berlin
86	WESTGRUND Brandenburg GmbH	Berlin
87	WESTGRUND VII. GmbH	Berlin
88	WESTGRUND I. Halle GmbH	Berlin
89	WESTGRUND Halle Immobilienverwaltung GmbH	Berlin
90	WESTGRUND Immobilien II. Halle GmbH & Co. KG	Berlin
91	WESTGRUND VIII. GmbH	Berlin

	Anteil in %	Gehalten von Nr.	Geschäftstätigkeit
	100,0	1	Projektentwicklung
	100,0	1	ohne Aktivität
	100,0	1	Projektentwicklung
	94,9	21	Bestandshaltung
	100,0	62	Servicegesellschaft
	100,0	9	Servicegesellschaft
	96,8	1	Holding
	94,9	65	Bestandshaltung
	94,9	65	Bestandshaltung
	100,0	65	Servicegesellschaft
	100,0	65	Zwischenholding
	94,9	69	Bestandshaltung
	100,0	70	Bestandshaltung
	100,0	70	Komplementärin
	100,0	65	ohne Aktivitäten
	100,0	65	ohne Aktivitäten
	94,9	65	Bestandshaltung
	94,9	70	Bestandshaltung
	94,9	65	Bestandshaltung
	94,0	65	Bestandshaltung
	94,9	65	Bestandshaltung
	94,8	65	Bestandshaltung
	100,0	68	Servicegesellschaft
	100,0	80	ohne Aktivitäten
	94,9	65	Bestandshaltung
	94,9	65	Bestandshaltung
	94,9	65	Bestandshaltung
	94,9	65	Bestandshaltung
	94,9	65	Bestandshaltung
	94,9	65	Bestandshaltung
	100,0	88	Komplementärin
	100,0	88	Bestandshaltung
	94,9	65	Bestandshaltung

Nr.	Gesellschaft	Sitz
Verbundene Unternehmen, die vollkonsolidiert in den Konzernabschluss einbezogen werden		
92	RESSAP – Real Estate Service Solution Applications – GmbH (vormals: WESTGRUND IX. GmbH)	Berlin
93	Xammit GmbH	Berlin
94	Magnus Zehnte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg
95	Magnus Elfte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg
96	Zweite CM Real Estate GmbH	Berlin
97	Dritte CM Real Estate GmbH	Berlin
98	Vierte CM Real Estate GmbH	Berlin
99	WEAVED Immo Finance B.V.	Amsterdam/Niederlande
100	TGA Immobilien Erwerb 3 GmbH	Berlin
101	ADP Germany S.à.r.l	Luxemburg/Großherzogtum Luxemburg
102	AFP (Germany) II S.à.r.l	Luxemburg/Großherzogtum Luxemburg
103	AFP (Germany) III S.à.r.l	Luxemburg/Großherzogtum Luxemburg
104	RIV Harbour West MI 1 GmbH	Berlin
105	RIV Harbour East WA 1 GmbH	Berlin
106	RIV Total MI 2 GmbH	Berlin
107	RIV Central WA 2 GmbH	Berlin
108	RIV Square West MI 3 GmbH	Berlin
109	RIV Square East WA 3 GmbH	Berlin
110	RIV Channel MI 4 GmbH	Berlin
111	RIV Kornspeicher GmbH	Berlin
Unternehmen, die als assoziierte Unternehmen oder als Gemeinschaftsunternehmen in den Konzernabschluss einbezogen werden		
112	Worthing Lake Forest Investors LLC (assoziiertes Unternehmen – at-equity)	Atlanta/USA
113	GG Erlabrunn Verwaltungs UG (assoziiertes Unternehmen – at-equity)	Aue
114	ACCENTRO Real Estate AG (assoziiertes Unternehmen – zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte)	Berlin
Unternehmen, die aus Wesentlichkeitsgründen nicht at-equity in den Konzernabschluss einbezogen werden¹⁾		
115	MRT (Mountleigh Roland Ernst) B.V.	Rotterdam/Niederlande
116	Stovago B.V.	Rotterdam/Niederlande
117	ADLER Real Estate Assekuranzmakler GmbH & Co. KG	Düsseldorf

¹⁾ Die Unternehmen, die aus Wesentlichkeitsgründen nicht at-equity in den Konzernabschluss einbezogen werden, werden als zur Veräußerung verfügbare Vermögenswerte klassifiziert

	Anteil in %	Gehalten von Nr.	Geschäftstätigkeit
	100,0	65	Servicegesellschaft
	100,0	65	ohne Aktivitäten
	100,0	9	Zwischenholding
	100,0	9	Zwischenholding
	94,9	58	Bestandshaltung
	94,9	58	Bestandshaltung
	94,9	58	Bestandshaltung
	100,0	1	ohne Aktivität
	94,9	19	Bestandshaltung
	94,9	95	Bestandshaltung
	94,0	95	Bestandshaltung
	94,0	95	Bestandshaltung
	94,9	94	Bestandshaltung
	94,9	94	Bestandshaltung
	94,9	94	Bestandshaltung
	94,9	94	Bestandshaltung
	94,9	94	Bestandshaltung
	94,9	94	Bestandshaltung
	94,9	94	Bestandshaltung
	94,9	94	Bestandshaltung
	94,9	94	Bestandshaltung
	94,9	94	Bestandshaltung
	94,9	94	Bestandshaltung
	30,0	8	Projektentwicklung
	50,0	34	Bestandshaltung
	6,2	1	Holding
	50,0	1	ohne Aktivitäten
	50,0	1	ohne Aktivitäten
	50,0	1	Versicherungsmakler

4.2 Unternehmenszusammenschlüsse

Im zweiten Quartal 2017 wurde eine Servicegesellschaft erworben (Kaufpreis TEUR 375) und nach IFRS 3 vollkonsolidiert (KKL Immobilienservice GmbH). Aufgrund des geringen Umfangs ihrer Geschäftstätigkeit, die darüber hinaus nahezu ausschließlich konzernintern ausgeübt wird, hat die Gesellschaft aber keine wesentlichen Auswirkungen auf den Konzernabschluss.

4.3 Erwerb von Immobilienobjektgesellschaften und Projektentwicklungsgesellschaften

Zum Ende des zweiten Quartals 2017 wurden Anteile (94,9 Prozent) an einer Immobilienobjektgesellschaft (TGA Immobilien Erwerb 3 GmbH) erworben. Die Gesellschaft betreibt keinen Geschäftsbetrieb im Sinne des IFRS 3. Der Erwerb wurde daher 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). Die Gesellschaften betreiben keinen Geschäftsbetrieb im Sinne des IFRS 3. Die Erwerbe wurden daher als unmittelbare Ankäufe 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 137.824 erworben und Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten in Höhe von TEUR 68.865 übernommen.

Mitte November 2017 hat ADLER über die Zwischenholding Magnus Zehnte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH, an der ADLER zu 100 Prozent mittelbar beteiligt ist, die Anteile (94,9 Prozent) an den folgenden acht Projektentwicklungsgesellschaften erworben, die auf weitgehend un bebauten Flächen in Berlin Mitte (Europa City) die Immobilienprojektentwicklung „Wasserstadt Mitte“ umsetzen: RIV Harbour West MI 1 GmbH, RIV Harbour East WA 1 GmbH, RIV Total MI 2 GmbH, RIV Central WA 2 GmbH, RIV Square West MI 3 GmbH, RIV Square East WA 3 GmbH, RIV Channel MI 4 GmbH und RIV Kornspeicher GmbH. Die Projektentwicklung sieht die Errichtung von rund 750 Wohneinheiten mit rund 44.000 Quadratmeter Wohnfläche und zusätzlich rund 14.000 Quadratmeter Büro- und Gewerbeflächen für den Bestand der ADLER vor. Erste Baumaßnahmen sind bereits erfolgt. Die Projektentwicklung soll gemäß heutiger Planung weitestgehend Ende 2019 abgeschlossen sein. Die Gesellschaften betreiben jeweils keinen Geschäftsbetrieb im Sinne des IFRS 3. Die Erwerbe wurden daher jeweils als unmittelbare Ankäufe von in Bau befindlichen Immobilien abgebildet. Dabei wurden die Anschaffungskosten der Gesellschaften den einzeln identifizierbaren Vermögenswerten und Schulden auf Basis ihrer beizulegenden Zeitwerte zugeordnet. Über die Projektentwicklungsgesellschaften wurden Investment Properties in Höhe von TEUR 158.850 erworben und Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten in Höhe von TEUR 43.859 übernommen.

4.4 Veräußerung der ACCENTRO

Die ACCENTRO ist eine börsennotierte Aktiengesellschaft und betreibt im Wesentlichen den Handel (An- und Verkauf) mit Wohnimmobilien und Einzelwohnungen sowie das Vermittlungsgeschäft im Rahmen der Wohnungsprivatisierung. Das Handelsgeschäft der ACCENTRO bildete bisher den Geschäftsbereich bzw. das Segment Handel der ADLER ab. Mit dem Verkauf der ACCENTRO hat ADLER den Geschäftsbereich Handel aufgegeben.

ADLER hat am 20. Oktober 2017 eine Vereinbarung über den Verkauf einer Beteiligung von 80,0 Prozent an der ACCENTRO getroffen. Käufer ist eine Partnerschaft, die von der Vestigo Capital Advisors LLP, einem von der britischen Finanzaufsicht (Financial Conduct Authority) autorisierten und regulierten Unternehmen, beraten wird. Mit wirtschaftlicher Wirkung zum 30. November 2017 (Datum des Closing) hat ADLER ihren beherrschenden Einfluss über ACCENTRO und ihre Tochtergesellschaften verloren. Es wurde für die Beteiligung ein Kaufpreis in Höhe von TEUR 145.979 vereinbart. Neben der Beteiligung wurden auch die von der ACCENTRO begebenen Wandelschuldverschreibungen 2014/2019 (ISIN DE000A1YC4S6), welche ADLER im ersten Quartal 2017 erworben hatte, an den Käufer der Beteiligung veräußert. Der Kaufpreis für die Wandelschuldverschreibungen wurde auf TEUR 35.252 festgesetzt. Insgesamt wurden bei Vertragsabschluss zum 20. Oktober 2017 durch den Käufer TEUR 20.000 gezahlt. Die verbleibende Kaufpreisforderung in Höhe von TEUR 161.231 soll – bei marktüblicher Verzinsung und Besicherung – bis Ende November 2018 beglichen werden. ADLER hat zudem die Option, die verbliebene Beteiligung an der ACCENTRO von bis zu 6,2 Prozent zum gleichen Preis je Aktie an den Käufer zur veräußern.

ADLER übt aufgrund der Veräußerung des überwiegenden Teils der Anteile somit keine Beherrschung mehr auf die ACCENTRO und ihre Tochtergesellschaften aus. Aufgrund der weiterhin gehaltenen Anteile an der ACCENTRO und der Möglichkeit, über ein Mitglied des Aufsichtsrates weiterhin einen maßgeblichen Einfluss auszuüben, hat ADLER am 30. November 2017 eine Übergangskonsolidierung durchgeführt und die Beteiligung an der ACCENTRO als assoziiertes Unternehmen nach IAS 28 in den Konzernabschluss einbezogen. Die verbliebene Beteiligung an der ACCENTRO in Höhe von 6,2 Prozent wird in diesem Zusammenhang gemäß IFRS 10 mit dem beizulegenden Zeitwert (Börsenkurs) zum Zeitpunkt der Übergangskonsolidierung bewertet und unter den zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerten ausgewiesen (siehe Abschnitt 8.11).

Neben der ACCENTRO haben auch die nachfolgenden 31 Tochterunternehmen den Kreis der vollkonsolidierten Unternehmen des ADLER-Konzerns durch die Übergangskonsolidierung verlassen (im Folgenden: Teilkonzern ACCENTRO):

Gesellschaft	Sitz
ACCENTRO Real Estate AG	Berlin
ACCENTRO GmbH	Berlin
ACCENTRO Wohneigentum GmbH	Berlin
Koppenstraße Wohneigentum GmbH	Berlin
Estavis 43. Wohnen GmbH & Co. KG	Berlin
ESTAVIS Wohneigentum GmbH	Berlin
ESTAVIS Beteiligungs GmbH & Co. KG	Berlin
Phoenix F1 Neubrandenburgstrasse GmbH	Erlangen
Uhlandstraße 79 Immobilien GmbH	Berlin
Accentro Gehrensee GmbH	Berlin
WBL Wohnungsgesellschaft Berlin Lichtenberg 1 GmbH	Berlin
WBL Wohnungsgesellschaft Berlin Lichtenberg 2 GmbH	Berlin
WBL Wohnungsgesellschaft Berlin Lichtenberg 3 GmbH	Berlin
WBL Wohnungsgesellschaft Berlin Lichtenberg 4 GmbH	Berlin
WBL Wohnungsgesellschaft Berlin Lichtenberg 5 GmbH	Berlin
Accentro Verwaltungs GmbH	Berlin
MBG 2. Sachsen Wohnen GmbH	Berlin
Kantstraße 130b/Leibnizstraße 36, 36a Immobiliengesellschaft mbH	Berlin
Kantstraße 130b/Leibnizstraße 36, 36a GbR	Berlin
Accentro 2. Wohneigentum GmbH	Berlin
Accentro 3. Wohneigentum GmbH	Berlin
Accentro 4. Wohneigentum GmbH	Berlin
Accentro 5. Wohneigentum GmbH	Berlin
Accentro 6. Wohneigentum GmbH	Berlin
Accentro 7. Wohneigentum GmbH	Berlin
Accentro 8. Wohneigentum GmbH	Berlin
Accentro 9. Wohneigentum GmbH	Berlin
Accentro 10. Wohneigentum GmbH	Berlin
Accentro 11. Wohneigentum GmbH	Berlin
Accentro 12. Wohneigentum GmbH	Berlin
Accentro 13. Wohneigentum GmbH	Berlin
Quartier Hasenheide GmbH (vormals: Cuvrystr. 44, 45 Bestand GmbH)	Berlin

Die nachfolgenden Tabellen enthalten zusammengefasste Finanzinformationen des Teilkonzerns ACCENTRO (im Folgenden: Teilkonzern ACCENTRO) – vor Konsolidierung bzw. im Zeitpunkt der Übergangskonsolidierung:

In TEUR	30.11.2017	31.12.2016
Aktiva	346.325	300.546
Langfristige Vermögenswerte	19.468	18.897
davon Geschäfts- oder Firmenwert	17.776	17.776
Kurzfristige Vermögenswerte	310.372	259.949
davon Vorratsimmobilien	286.266	223.565
davon Zahlungsmittel	12.867	15.143
Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte	16.485	21.700
Passiva	346.325	300.546
Eigenkapital	145.258	136.836
davon Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	1.787	1.758
Langfristige Schulden	90.903	65.228
davon Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten	78.253	42.716
davon Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen/Anleihen	12.045	21.644
Kurzfristige Schulden	104.006	92.290
davon Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten	53.531	64.807
davon Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen/Anleihen	134	138
Zur Veräußerung gehaltene Schulden	6.158	6.192

In TEUR	2017 ¹⁾	2016
Umsätze aus Verkauf von Vorratsimmobilien	92.984	116.920
Aufwendungen aus Verkauf von Vorratsimmobilien	-69.001	-80.543
Verkaufsergebnis Vorratsimmobilien	23.983	36.377
Umsätze aus Vermietung	7.170	6.597
Aufwendungen aus Vermietung	-2.068	-2.032
Mietergebnis	5.102	4.565
Dienstleistungsumsätze	1.376	1.588
Aufwendungen aus Dienstleistungen	-731	-979
Dienstleistungsergebnis	645	609
EBIT (Ergebnis vor Zinsen und Ertragsteuern)	24.960	33.936
EBT (Ergebnis vor Ertragsteuern)	18.476	28.070
Ergebnis aus fortgeführtem Geschäftsbereich	13.410	20.680
Ergebnis aus aufgegebenem Geschäftsbereich	-1.698	5.792
Konzernergebnis	11.712	26.473
davon auf Anteile nicht beherrschender Gesellschafter entfallend	29	181
davon auf Anteilseigner des Mutterunternehmens entfallend	11.682	26.291

¹⁾Dargestellt wird der Zeitraum vom 1. Januar bis 30. November 2017

In TEUR	2017 ¹⁾	2016
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	-30.030	21.715
davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	-30.096	20.311
davon aus aufgegebenem Geschäftsbereich	66	1.404
Cashflow aus Investitionstätigkeit	5.503	22.170
davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	133	1.239
davon aus aufgegebenem Geschäftsbereich	5.371	20.931
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	22.253	-30.682
davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	22.464	-5.841
davon aus aufgegebenem Geschäftsbereich	-212	-24.841
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelfonds	-2.274	13.204

¹⁾ Dargestellt wird der Zeitraum vom 1. Januar bis 30. November 2017

Das Übergangskonsolidierungsergebnis des Teilkonzerns ACCENTRO setzt sich wie folgt zusammen:

In TEUR	30.11.2017
Abgang der Vermögenswerte Teilkonzern ACCENTRO	-346.325
Abgang der Schulden Teilkonzern ACCENTRO	201.067
Abgang der Anteile nicht beherrschender Gesellschafter Teilkonzern ACCENTRO	1.787
Abgang Geschäfts- oder Firmenwert auf Ebene ADLER	-11.578
Abgang der Anteile nicht beherrschender Gesellschafter auf Ebene ADLER	17.029
Abgang stille Reserven bzw. Lasten inkl. latenter Steuern auf Ebene ADLER	191
Kaufpreis Anteile ACCENTRO	145.979
Beizulegender Zeitwert der verbleibenden Beteiligung	12.639
Ergebnis aus der Übergangskonsolidierung	20.790

Aus der Veräußerung der von der ACCENTRO begebenen Wandelschuldverschreibungen 2014/2019 (ISIN DE000A1YC4S6), welche ADLER im ersten Quartal 2017 erworben hatte, resultiert ein Abgangserfolg von TEUR 1.766. Zusammen mit dem Ergebnis aus der Übergangskonsolidierung ergibt sich ein Ergebnis aus der Veräußerung der ACCENTRO von TEUR 22.556, welches unter dem Posten „Ergebnis nach Steuern aus aufgegebenem Geschäftsbereich“ ausgewiesen wird (siehe Abschnitt 9.15).

Durch den Erwerb der von der ACCENTRO begebenen Wandelschuldverschreibungen 2014/2019 (ISIN DE000A1YC4S6) hatte sich die Kapitalrücklage der ADLER um den Eigenkapitalanteil von TEUR 22.883 reduziert. Aufgrund der Veräußerung der Wandelschuldverschreibung wurde der Eigenkapitalanteil von TEUR 22.883 wieder der Kapitalrücklage zugeführt.

Pro-Forma Vorjahresangaben

Im Folgenden sind in Anlehnung an die IDW Stellungnahme zur Rechnungslegung Vorjahreszahlen im handelsrechtlichen Konzernabschluss und Konzernrechnungslegung bei Änderung des Konsolidierungskreises (IDW RS HFA 44) die Konzernbilanz zu den Bilanzstichtagen 31. Dezember 2017 und 31. Dezember 2016 sowie Pro-Forma-Angaben für den Bilanzstichtag zum 31. Dezember 2016 dargestellt.

Mit den Pro-Forma-Angaben für das Geschäftsjahr 2016 werden die Abgänge der vollkonsolidierten ACCENTRO und ihrer Tochtergesellschaften zum 1. Januar 2016 sowie der zeitgleiche Zugang einer Beteiligung an der ACCENTRO als assoziiertes Unternehmen so dargestellt, als hätte der Veräußerungsvorgang bereits zu Beginn des Geschäftsjahres 2016 stattgefunden. Hiermit soll die Vergleichbarkeit mit der Konzernbilanz zum 31. Dezember 2017 erleichtert werden. Da Pro-Forma-Finanzinformationen eine hypothetische Situation abbilden, vermitteln sie nicht in allen Einzelheiten die Darstellung, die sich ergeben hätte, wenn die zu berücksichtigenden Ereignisse tatsächlich zu Beginn der Vorjahresperiode (Pro-Forma-Bilanz) stattgefunden hätten, und sie bilden auch nicht die tatsächliche Vermögenslage ab. Auf Pro-Forma-Angaben für die Konzerngesamtergebnisrechnung und die Konzernkapitalflussrechnung wurde verzichtet, da die jeweiligen Vorjahresvergleichszahlen entsprechend der Anforderungen des IFRS 5 angepasst worden sind.

Konzernbilanz ADLER Real Estate AG (Pro-Forma):

In TEUR	31.12.2017 (wie berichtet)	31.12.2016 (wie berichtet)	31.12.2016 (Pro-Forma)
Aktiva	3.778.967	3.430.477	3.295.511
Langfristige Vermögenswerte	3.125.490	2.577.578	2.546.854
Firmenwert	101.198	130.552	101.198
Immaterielle Vermögenswerte	567	583	303
Sachanlagen	4.948	3.434	3.248
Investment Properties	3.018.518	2.441.988	2.441.988
Ausleihungen an assoziierte Unternehmen	0	0	0
Anteile an assoziierten Unternehmen	25	497	26
Sonstige Finanzanlagen	28	69	43
Sonstige langfristige Vermögenswerte	205	48	48
Latente Steueransprüche	0	408	0
Kurzfristige Vermögenswerte	629.895	418.211	315.111
Vorräte	2.978	227.057	3.464
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	10.717	11.749	9.694
Ertragsteueransprüche	4.459	1.407	927
Übrige kurzfristige Vermögenswerte	243.508	54.086	219.662
Zahlungsmittel	368.233	123.911	81.364
Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte	23.582	434.688	433.546

In TEUR	31.12.2017 (wie berichtet)	31.12.2016 (wie berichtet)	31.12.2016 (Pro-Forma)
Passiva	3.778.967	3.430.477	3.295.511
Eigenkapital	1.037.500	914.222	944.043
Grundkapital	57.548	47.702	47.702
Eigene Anteile	-1.392	0	0
Kapitalrücklage	350.203	352.106	352.106
Gewinnrücklagen	-1.310	-2.510	-2.510
Währungsumrechnungsrücklage	86	90	90
Bilanzgewinn	555.442	445.786	483.366
Den Aktionären des Mutterunternehmens zurechenbares Eigenkapital	960.576	843.174	880.754
Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	76.924	71.048	63.289
Langfristige Schulden	2.363.126	2.111.221	2.040.812
Pensionsrückstellungen	3.989	4.954	4.954
Verbindlichkeiten für latente Steuern	164.571	113.142	109.783
Sonstige Rückstellungen	1.664	1.622	1.605
Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen	119.731	143.870	129.982
Verbindlichkeiten aus Anleihen	1.277.640	509.454	499.150
Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten	749.188	1.312.502	1.269.661
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	46.344	25.677	25.677
Kurzfristige Schulden	377.512	397.481	309.295
Sonstige Rückstellungen	46	3.926	897
Ertragsteuerschulden	2.516	13.969	4.700
Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen	6.505	1.554	1.554
Verbindlichkeiten aus Anleihen	42.679	8.281	8.142
Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten	278.676	320.328	255.656
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	29.125	22.492	17.112
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	17.964	26.931	21.234
Zur Veräußerung gehaltene Schulden	829	7.553	1.361

5. EINZELNE BILANZIERUNGS- UND BEWERTUNGSGRUNDSÄTZE

5.1 Immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen

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

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

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

Die Abschreibungen werden nach der linearen Methode unter Verwendung geschätzter Nutzungsdauern von in der Regel 3 bis 20 Jahren (Geschäftsausstattung) bzw. 6 bis 13 Jahren (Fuhrpark und Außenanlagen) vorgenommen. Die Abschreibungsmethoden und wirtschaftlichen Nutzungsdauern werden zu jedem Bilanzstichtag überprüft und gegebenenfalls angepasst. Die Buchwerte der Sachanlagen werden auf Wertminderung überprüft, sobald Indikatoren dafür vorliegen, dass der Buchwert den erzielbaren Betrag übersteigt.

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

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

5.2 Investment Properties

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

Im Zugangszeitpunkt werden Investment Properties mit ihren Anschaffungs- und Herstellungskosten einschließlich angefallener Anschaffungsnebenkosten bewertet. In den Folgeperioden werden die Investment Properties mit ihren beizulegenden Zeitwerten bewertet. Die Kosten der laufenden Instandhaltung werden aufwandswirksam in der Gesamtergebnisrechnung erfasst. Modernisierungsmaßnahmen, soweit sie über die laufende Instandhaltung hinausgehen, werden aktiviert, wenn es wahrscheinlich ist, dass der Gesellschaft daraus zukünftig ein wirtschaftlicher Nutzen zufließen wird. Die Bewertungsergebnisse werden in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung im Posten „Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties“ dargestellt.

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

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

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

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

Investment Properties werden nicht auf einem aktiven Markt gehandelt, sie werden jedoch anhand von Inputfaktoren, die auf nicht beobachtbaren Marktdaten beruhen (Stufe 3), bewertet.

Die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts der Investment Properties erfolgt auf Grundlage von Gutachten externer Sachverständiger auf Basis aktueller Marktdaten mithilfe international anerkannter Bewertungsverfahren. Es kommt dabei grundsätzlich das Discounted Cashflow Verfahren zur Anwendung. Für in Bau befindliche Immobilien (Projektentwicklung/Projektimmobilien), welche nach Fertigstellung langfristig zur Erzielung von Mieteinnahmen und Wertsteigerungen gehalten werden, wird das Residualwertverfahren angewendet (vgl. Ausführungen zu den Bewertungsverfahren unter 8.3).

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

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

5.3 Wertminderung von immateriellen Vermögenswerten und Sachanlagen

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

Eine Cash Generating Unit ist die kleinste Gruppe von Vermögenswerten, die den Vermögenswert enthält und Mittelzuflüsse erzeugt, die weitestgehend unabhängig von den Mittelzuflüssen anderer Vermögenswerte oder einer anderen Gruppe von Vermögenswerten sind. Ein Geschäfts- oder Firmenwert, der im Rahmen eines Unternehmenszusammenschlusses erworben wurde, wird der Cash Generating Unit bzw. einer Gruppe von Cash Generating Units zugeordnet, von der erwartet wird, dass sie einen Nutzen aus den Synergien des Zusammenschlusses zieht.

Die wesentlichen im Konzern definierten Cash Generating Units betreffen Immobilien bzw. Anteile an Immobilien, wobei Immobilien als Investment Properties bereits nach dem Modell des beizulegenden Zeitwerts bewertet werden und damit keiner zusätzlichen Überprüfung auf einen Wertminderungsbedarf unterliegen. Die Immobilien werden im Rahmen der operativen Steuerung zu geografisch strukturierten Geschäftseinheiten zusammengefasst. Da diese regionalen Geschäftsbereiche (Nord, West, Ost, Mitte) die niedrigste Ebene innerhalb des Unternehmens darstellen, auf der der Geschäfts- oder Firmenwert für interne Management-Zwecke überwacht wird, wird die jährliche Überprüfung auf Wertminderung auf Ebene der regionalen Geschäftsbereiche durchgeführt. Die Vermögenswerte werden anhand der geografischen Lage der Immobilien den Geschäftsbereichen zugeordnet.

Eine weitere Gruppe von Cash Generating Units, auf der der Geschäfts- oder Firmenwert für interne Management-Zwecke überwacht wurde, war das Segment Handel. Im Segment Handel wurden bislang die Geschäftsaktivitäten der ACCENTRO aus dem Erwerb und der Veräußerung von Immobilien, inkl. Wohnungsprivatisierungen und Vermittlungen in diesem Zusammenhang, zusammengefasst. Durch die Veräußerung der ACCENTRO im November 2017 wurde der Geschäftsbereich bzw. das Segment Handel aufgegeben.

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

5.4 Finanzielle Vermögenswerte

Finanzielle Vermögenswerte werden in die folgenden Kategorien eingeteilt:

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

Finanzielle Vermögenswerte der Kategorie „held to maturity“ bestehen im ADLER-Konzern nicht. Die Einteilung in die Kategorien hängt von dem jeweiligen Zweck ab, für den die finanziellen Vermögenswerte erworben wurden. Das Management bestimmt die Klassifizierung der finanziellen Vermögenswerte beim erstmaligen Ansatz und überprüft die Klassifizierung zu jedem Stichtag.

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

Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte

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

Vermögenswerte dieser Kategorie werden als kurzfristige Vermögenswerte ausgewiesen, wenn sie entweder zu Handelszwecken gehalten oder voraussichtlich innerhalb von zwölf Monaten nach dem Bilanzstichtag realisiert werden.

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

Darlehen und Forderungen

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

Darlehen und Forderungen werden anfänglich zum beizulegenden Zeitwert angesetzt und in der Folge zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Verwendung der Effektivzinsmethode sowie unter Abzug von Wertminderungen bewertet. Dabei wird die Effektivzinsmethode nur angewendet, falls die Forderung eine Fälligkeit von mehr als zwölf Monaten aufweist. Eine Wertminderung wird vorgenommen, wenn objektive substantielle Hinweise dafür vorliegen, dass die fälligen Forderungsbeträge nicht vollständig einbringlich sind. Grundlage dieser Betrachtung ist im Wesentlichen die Altersstruktur der Vermögenswerte. Die fälligen Forderungen aus Vermietung werden um 40 Prozent wertberichtigt, soweit sie gegen noch wohnende Mieter bestehen. Bei ausgezogenen Mietern erfolgt eine Wertberichtigung von 90 Prozent.

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

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

Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte

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

5.5 Derivative Finanzinstrumente und Sicherungsgeschäfte

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

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

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

5.6 Vorräte

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

Die Zugangsbewertung erfolgt zu Anschaffungs- oder Herstellungskosten. Bei der Folgebewertung werden die Vorräte zum niedrigeren Wert aus Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten oder zum Nettoveräußerungswert angesetzt. Der Nettoveräußerungswert bestimmt sich als geschätzter Verkaufspreis abzüglich der geschätzten Kosten bis zur Fertigstellung und der geschätzten notwendigen Veräußerungskosten.

5.7 Zahlungsmittel

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

5.8 Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte und Schulden

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

ADLER bilanziert Investment Properties als zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte, wenn zum Bilanzstichtag notarielle Kaufverträge bzw. von beiden Parteien unterschriebene Kaufabsichtserklärungen vorliegen, aber der Besitzübergang vertragsgemäß erst in der Folgeperiode erfolgen wird. Der erstmalige Ansatz erfolgt zum vertraglich vereinbarten Verkaufspreis und anschließend mit dem beizulegenden Zeitwert nach Abzug der Veräußerungskosten, soweit dieser niedriger ist.

5.9 Eigenkapital

Fremd- und Eigenkapitalinstrumente werden entsprechend dem wirtschaftlichen Gehalt der Vertragsvereinbarung als finanzielle Verbindlichkeiten oder Eigenkapital klassifiziert. Ein Eigenkapitalinstrument ist ein Vertrag, der einen Residualanspruch an den Vermögenswerten eines Unternehmens nach Abzug aller dazugehörigen Schulden begründet. Eigenkapitalinstrumente werden zum erhaltenen Ausgabeerlös abzüglich direkt zurechenbarer Ausgabekosten erfasst. Ausgabekosten sind Kosten, die ohne die Ausgabe des Eigenkapitalinstruments nicht angefallen wären. Solche Kosten einer Eigenkapitaltransaktion werden, gemindert um alle damit verbundenen Ertragsteuervorteile, als Abzug vom Eigenkapital bilanziert und erfolgsneutral mit der Kapitalrücklage verrechnet.

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

5.10 Pensionsrückstellungen

Die Bewertung der Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen erfolgt nach dem versicherungsmathematischen Anwartschaftsbarwertverfahren (Projected Unit Credit Method) für leistungsorientierte Altersversorgungspläne durch externe Versicherungsmathematiker. Der Dienstzeitaufwand wird im Personalaufwand, der Zinsanteil der Rückstellungszuführung im Finanzergebnis ausgewiesen. Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste werden ebenso wie die latenten Steuern in diesem Zusammenhang im sonstigen Gesamtergebnis ausgewiesen. Der bilanzierte Betrag entspricht dem Barwert der leistungsorientierten Verpflichtung (Defined Benefit Obligation – DBO).

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

5.11 Sonstige Rückstellungen

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

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

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

5.12 Verbindlichkeiten

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

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

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

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

5.13 Steuern

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

Latente Steuern werden grundsätzlich gemäß IAS 12 für alle temporären Differenzen zwischen der Steuerbasis der Vermögenswerte und Verbindlichkeiten und ihren Buchwerten im IFRS-Abschluss sowie auf steuerliche Verlustvorträge angesetzt. Hinsichtlich des Erwerbs von Immobilienobjektgesellschaften, die als Erwerb einer Gruppe von Vermögensgegenständen und Schulden und nicht im Rahmen von IFRS 3 in den Konzernabschluss einbezogen werden, gelangt die Ausnahmvorschrift nach IAS 12.15(b) zur Anwendung. Soweit die Konzernanschaffungskosten über den steuerlichen Buchwerten liegen, werden latente Steuern nur auf die Differenz zwischen den Zeitwerten und den Konzernanschaffungskosten abgegrenzt.

Die der Berechnung der latenten Steuern zugrunde gelegten Steuersätze wurden auf Basis der derzeit geltenden gesetzlichen Vorschriften ermittelt. Für deutsche Konzerngesellschaften wurde unverändert zum Vorjahr ein Steuersatz von 15,0 Prozent für die Körperschaftsteuer, 5,5 Prozent für den Solidaritätszuschlag und 14,4 Prozent für die Gewerbesteuer angesetzt. Latente Steueransprüche für temporäre Differenzen und auch für steuerliche Verlustvorträge wurden in der Höhe angesetzt, mit der es wahrscheinlich ist, dass die temporären Differenzen gegen ein künftiges positives steuerliches Einkommen unter Berücksichtigung der Mindestbesteuerung verrechnet werden können. Voraussichtliche Auswirkungen aus der sogenannten erweiterten Grundstücks Kürzung auf die inländische Gewerbesteuer werden bei der Bewertung der latenten Steuern berücksichtigt.

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

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

5.14 Leasingverhältnisse

Das wirtschaftliche Eigentum an Leasinggegenständen ist dem Leasingnehmer zuzurechnen, wenn dieser alle wesentlichen, mit dem Gegenstand verbundenen Chancen und Risiken trägt (Finance-lease-Verhältnis). Leasingverhältnisse, bei denen ein wesentlicher Anteil der Risiken und Chancen, die mit dem Eigentum am Leasingobjekt verbunden sind, beim Leasinggeber verbleibt, werden als Operating-Leasingverhältnisse klassifiziert. Im Zusammenhang mit einem Operating-Leasingverhältnis geleistete Zahlungen werden linear über die Dauer des Leasingverhältnisses erfolgswirksam erfasst. Trägt der Leasingnehmer die wesentlichen Chancen und Risiken, wird der Leasinggegenstand beim Leasingnehmer im Zugangszeitpunkt mit seinem beizulegenden Zeitwert oder dem niedrigeren Barwert der künftigen Mindestleasingzahlungen bewertet und in gleicher Höhe eine Leasingverbindlichkeit angesetzt. Die Leasingverbindlichkeit wird in den Folgeperioden nach der Effektivzinsmethode getilgt und fortgeschrieben.

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

5.15 Ertragsrealisierung

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

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

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

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

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

5.16 Währungsumrechnung

Der Konzernabschluss wird in Euro aufgestellt. Der Euro ist die Währung des primären wirtschaftlichen Umfeldes, in dem der Konzern operiert, und ist daher die funktionale Währung.

Fremdwährungsgeschäfte werden mit den zum Transaktionszeitpunkt geltenden Wechselkursen in die funktionale Währung der jeweiligen Konzerngesellschaft umgerechnet. Monetäre Fremdwährungsposten werden in der Folgezeit zum jeweiligen Stichtagskurs umgerechnet. Bei der Erfüllung von Fremdwährungsgeschäften sowie aus der Umrechnung monetärer Fremdwährungsposten zum Stichtagskurs entstehende Währungsumrechnungsdifferenzen werden in der Gewinn- und Verlustrechnung als sonstiger betrieblicher Aufwand oder Ertrag erfasst. Die funktionale Währung der Auslandsgesellschaften ist die jeweilige Landeswährung, da die jeweilige Auslandsgesellschaft ihr Geschäft in finanzieller, wirtschaftlicher und organisatorischer Hinsicht selbstständig betreibt.

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

5.17 Residualansprüche und Dividendenausschüttungen

ADLER bezieht in ihren Konzernabschluss Tochterunternehmen in der Rechtsform einer Personengesellschaft ein, an denen Minderheiten beteiligt sind. Die Gesellschafterposition dieser Minderheiten ist nach IAS 32 aufgrund ihres gesetzlichen, nicht abdingbaren Kündigungsrechts im Konzernabschluss als Schuld zu bilanzieren. Zum Entstehungszeitpunkt dieser Schuld wird sie nach dem Barwert des Abfindungsanspruchs des Gesellschafters bewertet. Dies ist in der Regel der Betrag seiner Einlage. In der Folge wird die Schuld entsprechend dem Ergebnis der Gesellschaft vor Erfassung der Änderung dieser Schuld im Ergebnis fortgeschrieben. Die Veränderung der Schuld, soweit sie nicht auf Einlagen und Entnahmen beruht, wird erfolgswirksam erfasst. Führt die Fortschreibung zu einem rechnerischen Anspruch gegen den Gesellschafter, wird sie ausgesetzt, bis die Fortschreibung wieder eine Schuld gegenüber dem Gesellschafter ergibt.

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

5.18 Kapitalflussrechnung

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

5.19 Anteilsbasierte Vergütungen

ADLER unterhält einen aktienbasierten Vergütungsplan, welcher den Begünstigten des Unternehmens Wertsteigerungsrechte und die Möglichkeit einräumt, am gesteigerten Unternehmenswert zu partizipieren. Bei den Wertsteigerungsrechten im Rahmen des Stock Appreciation Right Programms („SAR-Programm“) handelt es sich gem. IFRS 2 um ein aktienbasiertes Vergütungsprogramm mit Barausgleich. Die Rückstellungen für diese Personalverpflichtungen wurden in Höhe des zu erwartenden Aufwands gebildet, wobei sich dieser ratierlich über die festgelegte Gesamtlaufzeit der jeweiligen Tranchen verteilt. Der beizulegende Zeitwert wird dabei mithilfe anerkannter finanzwirtschaftlicher Bewertungsmodelle ermittelt. Hinsichtlich der Bilanzierung von Wertsteigerungsrechten sind Annahmen und Schätzungen zu treffen bezüglich der Entwicklung der Leistungsindikatoren und der Fluktuation. Die Ermittlung erfolgt mittels Optionspreismodellen.

6. WESENTLICHE ERMESSENSENTSCHEIDUNGEN UND SCHÄTZUNGEN

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

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

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

- Im Rahmen des Impairment-Tests für den Geschäfts- oder Firmenwert ist der erzielbare Betrag der jeweiligen Cash Generating Unit bzw. Gruppe von Cash Generating Units zu schätzen. Dieser entspricht dem höheren Wert von beizulegendem Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten und dem Nutzungswert. Bei der Bestimmung des Nutzungswertes werden die geschätzten künftigen Zahlungsüberschüsse auf ihren Barwert abgezinst. Basis dafür ist die vom Vorstand verabschiedete Unternehmensplanung. Bei den regionalen Geschäftsbereichen der Bestandsbewirtschaftung sind in diesem Zusammenhang insbesondere die zukünftigen Mieterträge, Leerstände sowie Instandhaltungs- und Modernisierungsmaßnahmen zu schätzen. Die diesen Werten zugrunde liegenden Annahmen fließen aufgrund von prognostizierten Marktentwicklungen und vergangenen Erfahrungswerten in einen Planungszeitraum von bis zu zehn Jahren ein. Die ermittelten Zahlungsüberschüsse werden unter Einbeziehung marktgerechter Eigenkapital- und Fremdkapitalkosten, einer marktgerechten Risikoprämie sowie einer nachhaltigen Wachstumsrate auf ihren Barwert diskontiert. Aus unterschiedlichen Szenarien wird die Wertermittlung im Konzernabschluss angesetzt, welche, unter Berücksichtigung aller bekannten Inputfaktoren, den Marktwert am adäquatesten spiegelt.
- Marktwerte der Investment Properties basieren auf den Ergebnissen der zu diesem Zweck beauftragten unabhängigen Sachverständigen. Die Grundlage dieser Bewertung stellen die abgezinsten künftigen Einnahmehüberschüsse dar, die nach dem Discounted Cashflow Verfahren über einen Planungszeitraum von zehn Jahren ermittelt werden. Für Zwecke der Bewertung müssen durch die Gutachter Faktoren, wie zukünftige Mieterträge, Leerstände, Instandhaltungs- und Modernisierungsmaßnahmen und anzuwendende Kalkulationszinssätze, geschätzt werden, die unmittelbaren Einfluss auf den beizulegenden Zeitwert der Rendite liegenden Eigenschaften haben. Zusätzlich werden Transaktionskosten im nach Einschätzung der ADLER wahrscheinlichen Umfang berücksichtigt. Im Rahmen des Residualwertverfahrens müssen bei der Bewertung von im

Bau befindlichen Immobilien darüber hinaus insbesondere die noch anfallenden Baukosten sowie Risikoabschläge für Wagnis und Gewinn bis zur Fertigstellung geschätzt werden. Weitere Schätzungen werden hinsichtlich des beizulegenden Zeitwerts abzüglich Veräußerungskosten für zur Veräußerung bestimmte Immobilien vorgenommen.

- Schätzungen prägen auch die Beurteilung der Werthaltigkeit von Forderungen aus Vermietung. Bei den Mietforderungen aus dem Segment Bestand werden die fälligen Forderungen gegen wohnende Mieter um 40 Prozent und die Forderungen gegen verzogene Mieter um 90 Prozent wertberichtigt.
- Latente Steuern: Der Vorstand trifft auf Basis der derzeitigen Planung Entscheidungen, inwieweit künftige Verlustvorträge nutzbar sind. Entscheidungsgrundlage sind somit erwartete steuerliche Gewinne der jeweiligen Gesellschaft.
- Bei den sonstigen Rückstellungen sind verschiedene Annahmen in Bezug auf die Eintrittswahrscheinlichkeiten und die Höhe der Inanspruchnahme zu treffen. Dabei wurden alle zum Zeitpunkt der Bilanzerstellung bekannten Informationen berücksichtigt.

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

- In Bezug auf die durch den Konzern gehaltenen Immobilien hat der Vorstand zu jedem Stichtag zu entscheiden, ob diese langfristig zur Vermietung bzw. zu Wertsteigerungszwecken oder zur Veräußerung gehalten werden. In Abhängigkeit von dieser Entscheidung werden die Immobilien entweder unter den Investment Properties, den Vorräten oder den zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerten ausgewiesen.
- Beim Zugang von Objektgesellschaften ist zu entscheiden, ob hiermit der Erwerb eines Geschäftsbetriebs einhergeht. Wenn neben den Vermögenswerten und Schulden auch ein Geschäftsbetrieb (integrierte Gruppe von Tätigkeiten) übernommen wird, liegt ein Unternehmenszusammenschluss vor. Als eine integrierte Gruppe von Tätigkeiten werden z. B. die Geschäftsprozesse Asset- und Property-Management, Forderungsmanagement sowie das Rechnungswesen betrachtet. Darüber hinaus ist ein wesentliches Indiz dafür, dass ein Geschäftsbetrieb übernommen wird, ob auch Personal in der erworbenen Gesellschaft angestellt ist. Alle diese Prozesse bzw. Indizien wurden beim Erwerb der Immobilienobjekt- bzw. Projektentwicklungsgesellschaften im Geschäftsjahr 2017 verneint, sodass diese Erwerbe nicht als Unternehmenszusammenschlüsse im Sinne des IFRS 3 im Jahr 2017 abgebildet werden.
- Bei dem Erstansatz von Finanzinstrumenten ist zu entscheiden, welcher der vier Bewertungskategorien sie zuzuordnen sind: erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert, Darlehen und Forderungen, bis zur Endfälligkeit zu haltende Vermögenswerte oder zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte.

7. SEGMENTBERICHTERSTATTUNG

Der ADLER-Konzern war bislang in folgenden Geschäftsbereichen organisiert:

1. Bestand: Hierin werden alle wirtschaftlichen Vorgänge im Zusammenhang mit der Vermietung der Investment Properties zusammengefasst. 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 war diesem Geschäftsbereich zugeordnet. Da zeitweise Immobilien im Eigentum der Gesellschaft waren, wurden neben den Erträgen aus der Veräußerung von Immobilien auch in geringem Umfang Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung ausgewiesen.

Mit dem Verkauf der Mehrheit der Anteile an der ACCENTRO im November 2017 hat ADLER den Geschäftsbereich bzw. das Segment Handel aufgegeben und die verbliebene Beteiligung an der ACCENTRO unter den zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerten ausgewiesen. Das hat Auswirkungen auf die Segmentberichterstattung, die nur noch den fortgeführten Geschäftsbereich darstellt. Der aufgegebene Geschäftsbereich Handel wird nicht mehr ausgewiesen und die Vorjahresvergleichszahlen für die Ergebnisgrößen wurden entsprechend angepasst.

Im fortgeführten Geschäftsbereich sind alle Portfolios enthalten, die im Segment Bestand zusammengefasst sind und aus deren Vermietung ADLER dauerhafte Mieteinnahmen erzielen will. In den Mieteinnahmen und den mit dem Vermietungsgeschäft verbundenen Aufwendungen spiegeln sich die Aktivitäten des konzerneigenen, zentralen Asset-Managements, welches die im Bestand gehaltenen Wohneinheiten technisch und kaufmännisch verwaltet, wider. In diesem Segment enthalten sind zudem die Aufwendungen der 2016 gegründeten ADLER Wohnen Service GmbH, unter deren Dach die konzerneigenen Aktivitäten im Property-Management gebündelt und mittlerweile so weit ausgebaut sind, dass ADLER diesen Teil der Wertschöpfungskette nahezu vollständig in den Konzern integriert hat. 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.

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 Geschäftsbereich 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.

Die Erträge und das EBIT gliedern sich wie folgt:

ADLER-Konzern In TEUR	Bestand 2017	Sonstiges 2017	Konzern 2017
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung und aus der Veräußerung von Immobilien	297.548	1.694	299.242
– davon Vermietung	264.087	301	264.388
– davon Verkäufe	33.461	1.393	34.854
– davon Vermittlung	0	0	0
Wertänderung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	235.386	0	235.386
Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)	311.803	17	311.820
Ergebnis aus nach der at-equity-Methode bilanzierten Unternehmensanteilen	0	0	0
Finanzergebnis	-153.408	25	-153.383
Ergebnis vor Steuern (EBT)	158.445	-8	158.437

Der Umsatz im Segment Bestand belief sich auf TEUR 297.548 (Vorjahr: TEUR 285.677), davon entfielen TEUR 264.087 (Vorjahr: TEUR 244.697) auf die Vermietung. Das EBIT im Segment Bestand lag mit TEUR 311.803 deutlich über dem Vorjahresniveau (Vorjahr: TEUR 268.653). Das Ergebnis vor Ertragsteuern im Segment Bestand belief sich auf TEUR 158.445 (Vorjahr: TEUR 158.729).

Die Erträge aus der Bewertung von Investment Properties resultieren zu ganz wesentlichen Teilen aus der Wertschätzung der Einzelimmobilien zum Fair Value nach IAS 40 nach Erwerb dieser Immobilien im Rahmen von Portfoliakäufen und sind dem Segment Bestand zugeordnet.

Die Finanzierungsaufwendungen resultieren zum einen aus der direkten Finanzierung von Immobilienbeständen, zum anderen aus der Begebung von Anleihen und Wandelanleihen.

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

ADLER-Konzern In TEUR	Bestand 2017	Sonstiges 2017	Konzern 2017
Abschreibungen auf Sachanlagen	-651	0	-651
Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte	-176	0	-176

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

ADLER-Konzern In TEUR	Bestand 2016	Sonstiges 2016	Konzern 2016
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung und aus der Veräußerung von Immobilien	285.677	2.030	287.707
– davon Vermietung	244.697	1.105	245.802
– davon Verkäufe	40.980	925	41.905
– davon Vermittlung	0	0	0
Wertänderung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	199.677	0	199.677
Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)	268.653	-166	268.487
Ergebnis aus nach der at-equity-Methode bilanzierten Unternehmensanteilen	10.653	0	10.653
Finanzergebnis	-120.341	-26	-120.367
Ergebnis vor Steuern (EBT)	158.729	44	158.773

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

ADLER-Konzern In TEUR	Bestand 2016¹⁾	Sonstiges 2016	Konzern 2016
Abschreibungen auf Sachanlagen	-329	0	-329
Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte	-231	0	-231

¹⁾ Ausweis geändert

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

ADLER-Konzern In TEUR	Bestand 2017	Sonstiges 2017	Konsoli- dierung 2017	Konzern 2017
Segmentvermögenswerte	3.766.501	7.329	-7.527	3.766.303
Nach der at-equity-Methode bilanzierte Unternehmensanteile	25	0	0	25
Gesamtes Segmentvermögen	3.766.526	7.329	-7.527	3.766.328
Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte Handel	-	-	-	12.639
Segmentschulden	2.741.336	7.658	-7.527	2.741.467
Segmentinvestitionen	375.203	0	0	375.203

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

ADLER-Konzern In TEUR	Handel 2016	Bestand 2016	Sonstiges 2016	Konsoli- dierung 2016	Konzern 2016
Segmentvermögenswerte	290.198	3.157.181	7.681	-25.080	3.429.980
Nach der at-equity-Methode bilanzierte Unternehmensanteile	472	25	0	0	497
Gesamtes Segmentvermögen	290.670	3.157.206	7.681	-25.080	3.430.477
Segmentschulden	160.068	2.374.046	7.223	-25.080	2.516.257
Segmentinvestitionen	96.075	133.154	0	0	229.229

Das Segmentvermögen des fortgeführten Geschäftsbereichs umfasst in erster Linie Sachanlagen, Investment Properties sowie Forderungen gegen Dritte und gegen das andere Segment. Ein Geschäfts- oder Firmenwert in Höhe von TEUR 29.354 (Vorjahr: TEUR 29.354) war dem Segment Handel zugeordnet und ist im Rahmen des Verlusts der Beherrschung an der ACCENTRO abgegangen. Ein Geschäfts- oder Firmenwert von TEUR 101.198 (Vorjahr: TEUR 101.198) wird im Segment Bestand ausgewiesen. Wir verweisen auf die Ausführungen unter Punkt 8.1 Geschäfts- oder Firmenwert, immaterielle Vermögenswerte.

Die konzerninterne Schuldenkonsolidierung zwischen dem berichtspflichtigen Segment und der Spalte „Sonstiges“ erfolgt in der Spalte „Konsolidierung“.

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

Die Segmentinvestitionen beinhalten Zugänge bei Sachanlagen, immateriellen Vermögenswerten, Investment Properties, Immobilien im Vorratsvermögen (nur Handel) sowie Anteilen an assoziierten Unternehmen.

8. ERLÄUTERUNGEN ZUR KONZERNBILANZ

8.1 Geschäfts- oder Firmenwert, immaterielle Vermögenswerte

In TEUR 2017	Firmenwert	Kunden- beziehungen u. ä. Werte	Übrige immaterielle Vermögenswerte	Gesamte immaterielle Vermögenswerte
Anschaffungs-/Herstellungskosten				
Stand 01.01.2017	130.552	1.412	1.025	2.437
Zugänge Unternehmenserwerb (+)	0	0	0	0
Zugänge (+)	0	0	448	448
Umgliederung (+)	0	0	0	0
Abgänge ACCENTRO (-)	-29.354	-1.412	-84	-1.496
Stand 31.12.2017	101.198	0	1.389	1.389
Abschreibungen				
Stand 01.01.2017	0	1.203	651	1.854
Zugänge (+)	0	209	231	440
Abgänge ACCENTRO (-)	0	-1.412	-60	-1.472
Stand 31.12.2017	0	0	822	822
Buchwerte 01.01.2017	130.552	209	374	583
Buchwerte 31.12.2017	101.198	0	567	567

In TEUR 2016	Firmenwert	Kunden- beziehungen u. ä. Werte	Übrige immaterielle Vermögenswerte	Gesamte immaterielle Vermögenswerte
Anschaffungs-/Herstellungskosten				
Stand 01.01.2016	130.552	1.412	1.066	2.478
Zugänge Unternehmenserwerb (+)	0	0	0	0
Zugänge (+)	0	0	126	126
Umgliederung (+)	0	0	0	0
Abgänge (-)	0	0	-167	-167
Stand 31.12.2016	130.552	1.412	1.025	2.437
Abschreibungen				
Stand 01.01.2016	0	705	415	1.120
Zugänge (+)	0	498	262	760
Abgänge (-)	0	0	-26	-26
Stand 31.12.2016	0	1.203	651	1.854
Buchwerte 01.01.2016	130.552	707	651	1.358
Buchwerte 31.12.2016	130.552	209	374	583

Der Geschäfts- oder Firmenwert entfällt mit TEUR 101.198 auf die regionalen Geschäftsbereiche (Nord, Mitte, West, Ost) des Segments Bestand und resultiert aus dem Erwerb der WESTGRUND im Juni 2015. Die Zuordnung des Geschäfts- oder Firmenwerts aus dem Erwerb der WESTGRUND auf Gruppen von Cash Generating Units erfolgte abschließend im Geschäftsjahr 2016 unter Berücksichtigung der erwarteten nachhaltigen Synergieeffekte (Finanzierungssynergien, Verwaltungssynergien und operative Synergien) des Unternehmenszusammenschlusses.

Der Geschäfts- oder Firmenwert, welcher in Höhe von TEUR 29.354 auf den Geschäftsbereich Handel allokiert wurde, ist im Rahmen des Verlusts der Beherrschung an der ACCENTRO aufgrund der Veräußerung des überwiegenden Teils der Beteiligung zum 30. November 2017 abgegangen (siehe Veräußerung der ACCENTRO im Abschnitt 4.4).

Die verpflichtende jährliche Werthaltigkeitsprüfung wurde im vierten Quartal des Berichtsjahres durchgeführt. Im Rahmen der Bestimmung der erzielbaren Beträge der Geschäftsbereiche wurde zunächst der jeweilige Nutzungswert auf Basis der vom Vorstand verabschiedeten Unternehmensplanung mit einem Planungszeitraum von zehn Jahren, entsprechend der Bewertung der Investment Properties (vgl. Ausführungen in Abschnitt 8.3), ermittelt. Aus dem letzten Planungsjahr wurden die Cashflows zur Berechnung der ewigen Rente abgeleitet. Die Planung wurde unter Berücksichtigung beeinflussbarer sowie nicht beeinflussbarer Faktoren ermittelt.

Der Vorstand hat die budgetierten Cashflows der Detailplanungsphase basierend auf den positiven Entwicklungen des Geschäftsmodells in der Vergangenheit und den Erwartungen bezüglich der zukünftigen Marktentwicklung bestimmt. Bei den regionalen Geschäftsbereichen des Segments Bestand sind die wesentlichen Werttreiber die geplante Steigerung der Mieten pro Quadratmeter (Sollmieten) sowie die Reduzierung der Leerstandsquote.

Weitere wesentliche Parameter für die Ermittlung des erzielbaren Betrags sind die gewogenen durchschnittlichen Gesamtkapitalkosten (WACC) vor Steuern und die nachhaltige Wachstumsrate der ewigen Rente. Die gewogenen durchschnittlichen Gesamtkapitalkosten (WACC) berücksichtigen mit der Kapitalstruktur gewichtete marktgerechte Eigenkapital- und Fremdkapitalkosten. Die Ermittlung erfolgte auf Basis des in Theorie und Praxis verwendeten Capital Asset Pricing Models (CAPM). Dabei werden ein risikofreier Zinssatz, eine marktgerechte Risikoprämie (Marktrisikoprämie und Beta-Faktor) sowie ein Risikoaufschlag von Industrieanleihen berücksichtigt. Die Ermittlung erfolgt unter Berücksichtigung von Vergleichsdaten einer sogenannten Peer-Group. Die nachhaltige Wachstumsrate bildet die künftig erwartete Marktentwicklung ab. Hinsichtlich der regionalen Geschäftsbereiche wird dabei die Entwicklung der Istmieten zugrunde gelegt.

Cash Generating Units (Geschäftsbereiche) zum 31.12.2017	Nord	Mitte	West	Ost	Summe
Geschäfts- oder Firmenwert in TEUR	21.333	14.801	27.428	37.636	101.198
WACC vor Steuern in %	4,9	4,9	4,9	4,9	-
Nachhaltige Wachstumsrate in %	1,5	1,5	1,5	1,5	-

Cash Generating Units (Geschäftsbereiche) zum 31.12.2016	Nord	Mitte	West	Ost	Handel	Summe
Geschäfts- oder Firmenwert in TEUR	21.333	14.801	27.428	37.636	29.354	130.552
WACC vor Steuern in %	3,5	3,5	3,5	3,5	5,4	-
Nachhaltige Wachstumsrate in %	1,0	1,0	1,0	1,0	0,8	-

Der im vierten Quartal durchgeführte Werthaltigkeitstest führte für alle Geschäftsbereiche jeweils zu einer deutlichen Überdeckung der Buchwerte. Die Werthaltigkeit der Geschäfts- oder Firmenwerte wurde bestätigt. Im Rahmen von Sensitivitätsanalysen wurden die Auswirkungen von Veränderungen der wesentlichen Parameter unter Beibehaltung der übrigen Annahmen untersucht.

Im Berichtsjahr würde eine Verringerung der Sollmiete (in EUR/Quadratmeter Mietfläche) um 1,0 Prozentpunkte bei den Geschäftsbereichen Mitte und West keine Wertminderung des jeweiligen Buchwertes auslösen, während bei den Geschäftsbereichen Nord und Ost eine vollständige Wertberichtigung des jeweiligen Geschäfts- oder Firmenwertes notwendig werden würde. Ein Anstieg der Leerstandsquote (in Prozent der Sollmiete) um 1,0 Prozentpunkte würde bei keinem der Geschäftsbereiche zu einer Wertminderung des Buchwertes führen. Eine Erhöhung der gewogenen durchschnittlichen Gesamtkapitalkosten (WACC) um 0,5 Prozentpunkte bzw. eine Verringerung der nachhaltigen Wachstumsrate um 0,5 Prozentpunkte bliebe ohne Auswirkungen auf die Werthaltigkeit der jeweiligen Buchwerte der Geschäftsbereiche Mitte und West, während wiederum bei den Geschäftsbereichen Nord und Ost eine vollständige Wertberichtigung des jeweiligen Geschäfts- oder Firmenwertes notwendig werden würde.

Im Vorjahr führte eine Verringerung der Sollmiete (in EUR/Quadratmeter Mietfläche) um 1,0 Prozentpunkte bzw. ein Anstieg der Leerstandsquote (in Prozent der Sollmiete) um 1,0 Prozentpunkte jeweils nicht zu einer Wertminderung des Buchwertes der Geschäftsbereiche Nord, Mitte, West und Ost. Eine Halbierung des geplanten Cashflows nach Ende des Detailplanungszeitraums hätte nicht zu einer Wertminderung des Buchwertes des Geschäftsbereichs Handel geführt. Eine Erhöhung der gewogenen durchschnittlichen Gesamtkapitalkosten (WACC) um 0,5 Prozentpunkte bzw. eine Verringerung der nachhaltigen Wachstumsrate um 0,5 Prozentpunkte wäre im Vorjahr ohne Auswirkungen auf die Werthaltigkeit der jeweiligen Buchwerte sämtlicher Geschäftsbereiche geblieben.

Die angesetzten Kundenwerte und ähnliche Rechte resultierten aus der Kaufpreisallokation im Rahmen der Erstkonsolidierung der ACCENTRO, betrafen das Maklernetzwerk und wurden über einen Zeitraum von drei Jahren abgeschrieben.

8.2 Sachanlagen

In TEUR	2017	2016
Anschaffungs-/Herstellungskosten		
Stand 01.01.	4.314	1.752
Zugänge Unternehmenserwerb (+)	0	16
Zugänge (+)	2.852	2.594
Umgliederung (+)	0	0
Abgänge (-)	-439	-47
Abgänge ACCENTRO (-)	-669	0
Stand 31.12.	6.058	4.314
Abschreibungen		
Stand 01.01.	880	483
Zugänge (+)	711	414
Abgänge (-)	0	-17
Abgänge ACCENTRO (-)	-481	0
Stand 31.12.	1.110	880
Buchwerte 01.01.	3.434	1.269
Buchwerte 31.12.	4.948	3.434

8.3 Investment Properties

In TEUR	Vermietete Bestandsimmobilien	Projektentwicklungsimmobilien	Summe 2017	Summe 2016
Buchwerte 01.01.	2.441.988	0	2.441.988	2.270.187
Zugänge durch Unternehmenserwerb IFRS 3 (+)	0	0	0	0
Zugänge von Investment Properties/Immobilienobjektgesellschaften (+)	177.730	158.850	336.580	15.642
Sonstige Zugänge nach Erwerb	34.144	4.479	38.623	35.796
Fair Value Werterhöhungen (+)	217.443	29.671	247.114	219.483
Fair Value Wertminderungen (-)	-11.728	0	-11.728	-19.806
Umgliederungen (+/-)	-33.600	0	-33.600	-68.089
Abgänge (-)	-458	0	-458	-11.225
Buchwerte 31.12.	2.825.518	193.000	3.018.518	2.441.988

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

Die Zugänge im Berichtsjahr bei den vermieteten Bestandsimmobilien resultieren 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 137.824 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.

Mitte November 2017 hat ADLER Anteile an acht Projektentwicklungsgesellschaften erworben, die auf weitgehend unbebauten Flächen in Berlin Mitte (Europa City) die Immobilienprojektentwicklung „Wasserstadt Mitte“ umsetzen. Die Projektentwicklung sieht die Errichtung von rund 750 Wohneinheiten mit rund 44.000 Quadratmeter Wohnfläche und zusätzlich rund 14.000 Quadratmeter Büro- und Gewerbeflächen für den Bestand der ADLER vor. Erste Baumaßnahmen sind bereits erfolgt. Die Projektentwicklung soll gemäß heutiger Planung weitestgehend bis Ende 2019 abgeschlossen sein. Über die Objektgesellschaften wurden im Bau befindliche Investment Properties in Höhe von TEUR 158.850 erworben.

Die Abgänge ergeben sich aus der Veräußerung von Teilportfolios und einzelnen Einheiten. Im Geschäftsjahr 2017 wurden Bewertungsgewinne in Höhe von TEUR 247.114 (Vorjahr: TEUR 219.483) und Bewertungsverluste in Höhe von TEUR 11.728 (Vorjahr: TEUR 19.806) realisiert. Durch diese Gewinne und Verluste kam es insgesamt zu einem Ergebnis aus der Bewertung von TEUR 235.386 (Vorjahr: TEUR 199.677). Die Umgliederungen in Höhe von TEUR 33.600 betreffen Investment Properties, die nach IFRS 5 als zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte klassifiziert wurden.

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

In TEUR	2017	2016
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung	264.087	244.697
Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung	-137.969	-127.244
Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung	126.118	117.453

Die Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes (Stufe 3 der Fair-Value-Bewertung auf Basis von Bewertungsmodellen) einzelner Immobilien bzw. einzelner Immobilienportfolios erfolgt auf Grundlage von abgezinsten künftigen Einnahmeüberschüssen nach der DCF-Methode. Für in Bau befindliche Immobilien (Projektentwicklung/Projektimmobilien), welche nach Fertigstellung langfristig zur Erzielung von Mieteinnahmen und Wertsteigerungen gehalten werden, wird das Residualwertverfahren zur Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes (Stufe 3 der Fair-Value-Bewertung auf Basis von Bewertungsmodellen) angewendet.

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

Vermietete Bestandsimmobilien

Nach der DCF-Methode werden künftig erwartete Zahlungsmittelüberschüsse eines Objekts auf den Bewertungsstichtag abgezinst. Hierzu werden in einer Detailplanungsperiode (zehn Jahre) die Einzahlungsüberschüsse aus dem jeweiligen Objekt ermittelt. Sie ergeben sich aus der Saldierung der erwarteten Ein- und Auszahlungen. Während die Einzahlungen in der Regel die Nettomieten darstellen, bestehen die Auszahlungen (brutto) insbesondere aus den Bewirtschaftungskosten, die der Eigentümer zu tragen hat. Die Einzah-

lungüberschüsse jeder Periode werden unter Anwendung eines marktgerechten, objektspezifischen Diskontierungszinssatzes (Discount Rate) auf den Bilanzstichtag zum 31. Dezember 2017 abgezinst.

Hieraus ergibt sich der Kapitalwert der Einzahlungsüberschüsse für die jeweilige Periode. Für das Ende der Detailplanungsperiode wird ein potenzieller abgezinster Veräußerungswert (Terminal Value) des Bewertungsobjekts prognostiziert. Dieser spiegelt den wahrscheinlichsten Preis wider, der zum Ende der Detailplanungsperiode erzielbar ist. Hierbei werden die abgezinste Einzahlungsüberschüsse mit dem objektspezifischen Kapitalisierungszinssatz (Exit Rate) als ewige Rente kapitalisiert. Die Summe aus den abgezinste Zahlungsmittelüberschüssen und dem abgezinste potenziellen Veräußerungswert ergibt den Bruttokapitalwert (Gross Value) des Bewertungsobjekts. Von diesem Bruttokapitalwert werden marktspezifische Transaktionskosten eines potenziellen Erwerbers mit einem Prozentsatz von 5,5 Prozent bis 10,5 Prozent (Vorjahr: 5,5 Prozent bis 10,5 Prozent) in Abzug gebracht, sodass ein Ansatz mit dem Nettokapitalwert erfolgt.

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

Bewertungsparameter	Einheit	Mittelwert	Spanne
Diskontierungszinssatz	%	5,16	3,80–6,47
Kapitalisierungszinssatz	%	4,62	3,05–6,00
Instandhaltungskosten	EUR/qm	8,82	6,50–10,50
Verwaltungskosten	EUR/Mieteinheit/Jahr	248,69	200,00–300,00
Stabilisierte Leerstandsquote	%	2,32	0,00–13,00
Bewertungsergebnisse			
Istmieten-Multiplikator		16,04	9,35–27,25
Marktwert pro qm	EUR/qm	1.046,46	480,00–2.250,20

Im Vorjahr lagen den Bewertungen die folgenden Parameter zugrunde:

Bewertungsparameter	Einheit	Mittelwert	Spanne
Diskontierungszinssatz	%	5,41	3,75–6,66
Kapitalisierungszinssatz	%	4,59	3,41–5,87
Instandhaltungskosten	EUR/qm	8,78	6,00–10,26
Verwaltungskosten	EUR/Mieteinheit/Jahr	254,33	250,00–298,00
Stabilisierte Leerstandsquote	%	4,10	0,76–15,00
Bewertungsergebnisse			
Istmieten-Multiplikator		15,57	10,24–24,82
Marktwert pro qm	EUR/qm	995,19	430,00–1.949,63

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

Die angegebenen Bewertungsparameter stellen nach Marktwert gewichtete Mittelwerte dar. Die angegebenen Spannen berücksichtigen jeweils keine außergewöhnlichen Einzelfälle. Die zur Bewertung der Bestandsimmobilien verwendeten Annahmen wurden durch den unabhängigen Gutachter aufgrund seiner langjährigen fachlichen Erfahrung getroffen. Die im Konzern beauftragten Gutachten unterliegen den Regelungen des RICS (Royal Institution of Chartered Surveyors).

Als wesentliche vom Markt beeinflusste Werttreiber wurden der gewählte Zinssatz, die zugrunde gelegten Marktmieten und die stabilisierten Leerstandsquoten identifiziert. Die Auswirkungen möglicher Schwankungen dieser Parameter sind im Folgenden jeweils isoliert voneinander abgebildet. Wechselwirkungen der Parameter sind möglich, aufgrund der Komplexität der Zusammenhänge aber nicht quantifizierbar.

	Diskontierungsszins		Marktmiete		Leerstandsquote	
	-0,5 PP	+0,5 PP	-10,0 %	+10,0 %	-1,0 PP	+1,0 PP
Wertänderungen						
in TEUR	259.287	-211.761	-353.371	348.380	44.705	-39.942
in %	9,18	-7,49	-12,51	12,33	1,58	-1,41

Im Vorjahr ergaben sich die folgenden Auswirkungen bei möglichen Schwankungen der jeweiligen Bewertungsparameter:

	Diskontierungsszins ¹⁾		Marktmiete		Leerstandsquote	
	-0,5 PP	+0,5 PP	-10,0 %	+10,0 %	-1,0 PP	+1,0 PP
Wertänderungen						
in TEUR	248.370	-210.959	-316.190	306.725	41.227	-41.419
in %	10,17	-8,64	-12,95	12,56	1,69	-1,70

¹⁾ die Wertänderungen 2016 wurden korrigiert

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

	Mietfläche gesamt in qm	Diskon- tierungs- zins- satz in %	Kapita- lisie- rungs- zinssatz in %	Ist- mieten- Multi- plikator	Stabili- sierte Leer- stands- quote in %	Markt- wert 2017 in TEUR
Niedersachsen	1.090.759	5,28	4,69	15,12	2,32	959.354
Nordrhein-Westfalen	707.187	4,76	4,55	15,81	1,56	655.344
Sachsen	444.840	5,21	5,09	14,82	3,57	324.585
Sachsen-Anhalt	197.532	5,47	5,00	13,33	0,43	137.206
Brandenburg	216.165	5,54	4,87	13,68	0,90	168.784
Rest	476.271	5,22	4,16	19,88	3,35	580.245
Gesamt	3.132.754	5,16	4,62	16,04	2,32	2.825.518

Im Vorjahr lag die folgende geografische Aufteilung der Immobilienportfolios vor:

	Mietfläche gesamt in qm	Diskon- tierungs- zins- satz in %	Kapita- lisie- rungs- zinssatz in %	Ist- mieten- Multi- plikator	Stabili- sierte Leer- stands- quote in %	Markt- wert 2016 in TEUR
Niedersachsen	1.032.594	5,61	4,63	14,90	4,27	807.767
Nordrhein-Westfalen	643.197	4,82	4,39	15,45	3,41	548.790
Sachsen	454.108	5,53	4,89	14,31	4,74	305.853
Sachsen-Anhalt	197.876	5,72	4,87	13,73	5,65	128.306
Brandenburg	224.581	5,63	4,88	14,54	5,42	163.595
Rest	433.135	5,51	4,39	18,45	3,36	487.677
Gesamt	2.985.491	5,41	4,59	15,57	4,10	2.441.988

Projektentwicklungsimmobilien

Die Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes von im Bau befindlichen Immobilien, welche nach Fertigstellung langfristig zur Erzielung von Mieteinnahmen und Wertsteigerungen gehalten werden, erfolgt mithilfe des Residualwertverfahrens, da der Wert dieser Immobilien in erster Linie durch den Wert des konkreten Bebauungskonzeptes bestimmt wird. Beim Residualwertverfahren wird zunächst auf Basis der künftig erwarteten Jahresreinerträge mittels der DCF-Methode ein indikativer Marktwert des fertiggestellten und vermieteten Objektes ermittelt. Von diesem Wert werden dann sämtliche Kosten, die im Zusammenhang mit der Erstellung des Projektes noch anfallen, abgezogen. Diese möglichen Kosten umfassen z. B. sämtliche Baukosten, Baunebenkosten, Gebühren, Finanzierungskosten, Vermarktungskosten und Erwerbsnebenkosten. Zusätzlich wird noch ein Risikoabschlag für Wagnis und Gewinn abgezogen.

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

Bewertungsparameter	Einheit	Mittelwert	Spanne
Kapitalisierungszins	%	3,30	-
Kalkulierte Baukosten der Nutzfläche	in EUR/qm	3.000,00	-
Risikoabschlag für Wagnis und Gewinn	%	15,00	-
Multiplikator Jahresertrag		27,5	-

Zurzeit kommt das Residualwertverfahren nur für eine Projektentwicklung zur Anwendung, daher liegen keine Spannen für die Bewertungsparameter vor.

Der Risikoabschlag für Wagnis und Gewinn bezieht sich auf den noch zu erwirtschaftenden Mehrwert des jeweiligen Projektes.

Als wesentliche vom Markt beeinflusste Werttreiber wurden der gewählte Zinssatz, die zugrunde gelegten Marktmieten und die kalkulierten Baukosten identifiziert. Die Auswirkungen möglicher Schwankungen dieser Parameter sind im Folgenden jeweils isoliert voneinander abgebildet:

	Kapitalisierungszins		Marktmiete		Kalkulierte Baukosten ¹⁾	
	-0,5 PP	+0,5 PP	-10 %	+10 %	-10 %	+10 %
Wertänderungen						
in TEUR	80.390	-57.510	40.310	40.290	21.290	-21.310
in %	41,65	-29,80	-20,88	20,87	11,03	-11,04

¹⁾ Ohne Berücksichtigung möglicher Projektgarantien

8.4 Ausleihungen an assoziierte Unternehmen

Die Ausleihungen an assoziierte Unternehmen sind wie im Vorjahr vollständig wertberichtigt.

8.5 Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen

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

In TEUR	2017	2016
Buchwerte 01.01.	497	353.343
Anteile an Gewinnen und Verlusten (at-equity-Ergebnis)	225	11.185
Sonstiges Ergebnis, das dem Konzern zuzurechnen ist	0	-1.590
Vereinnahmte Dividenden/Ausschüttungen	-217	-9.059
Umgliederungen (+/-)	0	-353.382
Abgänge ACCENTRO (-)	-480	0
Buchwerte 31.12.	25	497

Im Zusammenhang mit der Veräußerung des überwiegenden Teils der Anteile an der ACCENTRO sind die Beteiligungen an der Wohneigentum Berlin GbR, SIAG Sechzehnte Wohnen GmbH & Co. KG und der Malplaquetstr. 23 Grundstücksverwaltungsgesellschaft mbH abgegangen. Die verbliebene Beteiligung an der ACCENTRO in Höhe von 6,2 Prozent wird aufgrund der Möglichkeit, über ein Mitglied des Aufsichtsrates weiterhin einen maßgeblichen Einfluss auszuüben, als assoziiertes Unternehmen in den Konzernabschluss einbezogen, aufgrund der vorgesehenen Veräußerung aber unter den zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerten ausgewiesen (siehe Abschnitt 8.11).

ADLER hatte im Vorjahr die gesamte Beteiligung an der conwert Immobilien Invest SE (conwert) in das am 5. September 2016 von der Vonovia SE (Vonovia) angekündigte Übernahmeangebot an die Aktionäre der conwert eingeliefert. Dabei hat ADLER sich im Rahmen eines sogenannten Tender Commitment Agreement mit Vonovia unwiderruflich verpflichtet, das Übernahmeangebot von Vonovia anzunehmen. Aufgrund des Tender Commitment Agreement mit Vonovia wurden die Anteile im dritten Quartal 2016 erstmalig als zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte ausgewiesen (Umgliederung). Im Januar 2017 wurde die Gegenleistung aus der Übertragung der Anteile vereinnahmt. Wir verweisen auf die Ausführungen unter Punkt 8.11 Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte .

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

In TEUR	2017	2016
Buchwert der Anteile an nicht wesentlichen at-equity einbezogenen Gesellschaften	25	497
Anteil des Konzerns am Ergebnis der nicht wesentlichen at-equity Gesellschaften:		
– Gewinn aus den fortzuführenden Geschäftsbereichen	0	532
– sonstiges Ergebnis	0	0
Gesamtergebnis	0	532

Für die im Rahmen der at-equity-Bewertung einbezogenen Unternehmen wurden die anteiligen Gewinne und Verluste im Jahr 2017 vollständig erfasst. Kumulierte nicht erfasste Verluste bestehen nicht.

8.6 Sonstige Finanzanlagen und sonstige langfristige Vermögenswerte

Die sonstigen langfristigen Vermögenswerte enthalten im Wesentlichen geleistete Anzahlungen.

8.7 Latente Steuern

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

In TEUR	2017	2016
Steuerliche Verlustvorräte inkl. Zinsvorräte (aktive Steuerlatenzen)	67.925	52.298
Bewertung sonstige langfristige Verbindlichkeiten (aktive Steuerlatenzen)	5.094	5.953
Bewertung Pensionsrückstellungen (aktive Steuerlatenzen)	234	499
Bewertung (Wandel-)Anleihen (aktive Steuerlatenzen)	0	8.341
Bewertung Finanzschulden (aktive Steuerlatenzen)	9.954	5.322
Bewertung Investment Properties/Vorratsvermögen (passive Steuerlatenzen)	-235.525	-169.515
Bewertung (Wandel-)Anleihen (passive Steuerlatenzen)	-7.239	-12.335
Bewertung Finanzschulden (passive Steuerlatenzen)	-5.145	-5.126
Übriges	130	1.828
Summe aktive latente Steuern	83.337	74.241
Summe passive latente Steuern	-247.909	-186.976
Saldierung	-83.337 83.337	-73.833 73.833
Ausgewiesene aktive latente Steuern	0	408
Ausgewiesene passive latente Steuern	-164.571	-113.142

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

Auf körperschaftsteuerliche Verlustvorräte von rund EUR 183,9 Millionen (Vorjahr: rund EUR 140,3 Millionen) und gewerbesteuerliche Verlustvorräte von rund EUR 160,5 Millionen (Vorjahr: rund EUR 147,8 Millionen) werden keine aktiven latenten Steuern gebildet, da deren Realisierbarkeit nicht hinreichend konkretisiert ist.

Auf passive zu versteuernde Differenzen in Höhe von EUR 23,2 Millionen (Vorjahr: EUR 15,9 Millionen) im Zusammenhang mit Anteilen an Konzerngesellschaften wurden keine latenten Steuern gebildet, weil der Konzern deren Umkehrung steuern kann und sie sich nicht in absehbarer Zeit umkehren werden.

8.8 Vorräte

In den Vorräten werden mit TEUR 2.941 (Vorjahr: TEUR 219.523) zur Veräußerung erworbene Immobilien, mit TEUR 0 geleistete Anzahlungen (Vorjahr: TEUR 7.486) und mit TEUR 37 (Vorjahr: TEUR 49) sonstige Vorratsbestände ausgewiesen. Der Bestand aus zur Veräußerung erworbenen Vorratsimmobilien entwickelte sich wie folgt:

In TEUR	2017	2016
Anschaffungs-/Herstellungskosten		
Stand 01.01.	226.031	165.330
Zugänge Unternehmenserwerb (+)	0	0
Zugänge (+)	129.371	99.950
Abgänge (-)	-66.993	-79.756
Abgänge ACCENTRO (-)	-279.081	0
Umgliederungen (+/-)	0	40.507
Stand 31.12.	9.328	226.031
Abschreibungen		
Stand 01.01.	6.508	6.508
Zugänge (+)	0	0
Zuschreibung (-)	0	0
Abgänge (-)	0	0
Abgänge ACCENTRO (-)	-121	0
Stand 31.12.	6.387	6.508
Buchwerte 01.01.	219.523	158.822
Buchwerte 31.12.	2.941	219.523

Im Rahmen des Verlusts der Beherrschung an der ACCENTRO aufgrund der Veräußerung des überwiegenden Teils der Beteiligung zum 30. November 2017 sind der wesentliche Teil der zur Veräußerung erworbenen Immobilien und sämtliche geleistete Anzahlungen abgegangen (siehe Veräußerung der ACCENTRO im Abschnitt 4.4).

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

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

Der Buchwert der als Sicherheiten für Verbindlichkeiten verpfändeten Vorräte beträgt TEUR 0 (Vorjahr: TEUR 216.080). Bei Vorratsimmobilien mit einem Buchwert von insgesamt TEUR 0 (Vorjahr: TEUR 99.667) wird der Verkauf voraussichtlich nach mehr als zwölf Monaten erfolgen.

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

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

In TEUR	2017	2016
Forderungen aus Gesellschafts- und Grundstücksverkäufen	305	3.347
Mietforderungen	10.326	7.523
Übrige	87	879
Gesamt	10.717	11.749

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

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

In TEUR	2017	2016
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	10.717	11.749
– davon zum Berichtstag nicht wertgemindert und nicht überfällig	1.594	2.020
– davon zum Berichtstag nicht wertgemindert und überfällig bis 30 Tage	0	128
– davon zum Berichtstag nicht wertgemindert und überfällig zwischen 31 und 60 Tagen	44	72
– davon zum Berichtstag nicht wertgemindert und überfällig zwischen 61 und 90 Tagen	0	60
– davon zum Berichtstag nicht wertgemindert und überfällig zwischen 91 und 180 Tagen	284	87
– davon zum Berichtstag nicht wertgemindert und überfällig zwischen 181 und 360 Tagen	0	342
– davon zum Berichtstag nicht wertgemindert und überfällig über 360 Tage	13	1.517
– davon Nettowert wertberichtigter Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	8.782	7.523

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

In TEUR	2017	2016 ¹⁾
Stand zum 01.01.	61.941	61.495
Änderung des Konsolidierungskreises	-38	0
Zuführungen (Wertminderungen)	7.815	7.147
Inanspruchnahme	-8.168	-6.701
Stand zum 31.12.	61.551	61.941

¹⁾ der Vortragswert 2016 wurde korrigiert

Die übrigen kurzfristigen Vermögenswerte setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	2017	2016
Kaufpreisforderung ACCENTRO inkl. Zinsansprüche	161.729	0
Kurzfristige Wertpapieranlagen	18.191	78
Zweckgebundene Finanzmittel	38.984	14.785
Kurzfristige Darlehen an Dritte	17.392	30.124
Notaranderkonto	0	17
Forderungen Umsatzsteuer	0	1.331
Vorauszahlungen Finanzierungskosten	772	588
Forderungen aus Kaufpreisreduzierung	190	0
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	6.250	7.163
Gesamt	243.508	54.086

Die kurzfristigen Wertpapieranlagen dienen der temporären Anlage von Liquiditätsüberschüssen.

Die zweckgebundenen Finanzmittel beinhalten Bankguthaben mit besonderer Verwendungsrestriktion, die nur für die Tilgung bestimmter Finanzschulden, als Sicherheit für bestimmte Verpflichtungen oder für besondere Instandhaltungsmaßnahmen genutzt werden dürfen. ADLER kann über die Verfügung nicht bestimmen.

Auf die übrigen kurzfristigen Vermögenswerte bestehen Wertberichtigungen in Höhe von TEUR 58 (Vorjahr: TEUR 55). Alle Positionen in den übrigen kurzfristigen Vermögenswerten haben kurzfristigen Charakter, da sie überwiegend aus Vertragsverhältnissen resultieren, die binnen eines Jahres abgerechnet werden.

8.10 Zahlungsmittel

In den Zahlungsmitteln sind Kassenbestände und Guthaben bei Kreditinstituten enthalten.

Der Bestand an Zahlungsmitteln beträgt zum Bilanzstichtag TEUR 368.233 (Vorjahr: TEUR 123.911), von denen TEUR 276.077 (Vorjahr: TEUR 13.370) verfügungsbeschränkt sind. ADLER kann über diese Mittel verfügen, sie sind aber einer speziellen Verwendung zugeordnet. Es handelt sich insbesondere um Guthabenkonto, auf denen Mittel angesammelt werden, die dann zur Zinszahlung und Tilgung verwendet werden. Der Anstieg gegenüber dem Vorjahr ist in Höhe von TEUR 259.752 auf die Hinterlegung der Kaufpreise für den Rückerwerb von Schuldscheindarlehen im Geschäftsjahr 2018 zurückzuführen.

Aufgrund ihrer besonderen Zweckgebundenheit werden im Berichtsjahr Bankguthaben in Höhe von TEUR 38.984 (Vorjahr: TEUR 14.785) unter den übrigen kurzfristigen Vermögenswerten ausgewiesen.

8.11 Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte und Schulden

Im Zusammenhang mit der Veräußerung des überwiegenden Teils der Anteile an der ACCENTRO hat ADLER am 30. November 2017 eine Übergangskonsolidierung durchgeführt und die verbliebene Beteiligung an der ACCENTRO in Höhe von 6,2 Prozent als assoziiertes Unternehmen nach IAS 28 in den Konzernabschluss einbezogen. Die Anteile wurden in diesem Zusammenhang gemäß IFRS 10 mit dem beizulegenden Zeitwert (Börsenkurs) in Höhe von TEUR 12.639 zum Zeitpunkt der Übergangskonsolidierung bewertet und unter den zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerten ausgewiesen (siehe Abschnitt 4.4).

Zum Bilanzstichtag war der beizulegende Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten höher als der Buchwert, sodass keine Wertberichtigung vorzunehmen war. ADLER hat zudem die Option, die verbliebene Beteiligung an der ACCENTRO zum dem Preis an den Käufer zu veräußern, der für die Veräußerung des Anteils von 80,0 Prozent vereinbart worden war.

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 übrigen zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerte beinhalten in Höhe von TEUR 10.943 (Vorjahr: 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.

8.12 Grundkapital

Das voll eingezahlte Grundkapital der ADLER beträgt zum 31. Dezember 2017 TEUR 57.548 (Vorjahr: TEUR 47.702) und ist eingeteilt in 57.547.740 (Vorjahr: 47.702.374) stimmrechtsgleiche nennwertlose Stückaktien, die auf den Inhaber lauten.

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 standen 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 5.072 erhöht.

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

Anzahl	2017	2016
1. Januar	47.702.374	46.103.237
Wandlung von Wandelanleihen	5.072.231	1.599.137
Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln	4.773.135	0
Stand 31.12	57.547.740	47.702.374

Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien

Die außerordentliche Hauptversammlung der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft hat den Vorstand der Gesellschaft durch Beschluss vom 15. Oktober 2015 ermächtigt, bis zum 14. Oktober 2020 eigene Aktien der Gesellschaft zu erwerben und zu veräußern sowie die erworbenen eigenen Aktien unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre zu verwenden. Die aufgrund dieses Beschlusses erworbenen Aktien können auch eingezogen werden. Der vollständige Wortlaut des Beschlusses ist in der Einladung zur Hauptversammlung angegeben, die im Bundesanzeiger am 8. September 2015 veröffentlicht worden ist.

Im Rahmen von drei Aktienrückkaufprogrammen hat die Gesellschaft bis zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2017 1.391.902 eigene Aktien erworben. Dies entspricht am Bilanzstichtag einem Anteil in Höhe von 2,42 Prozent am Grundkapital.

Genehmigtes Kapital 2015/I

Gemäß § 4 Abs. 3 der Satzung ist der Vorstand ermächtigt, das Grundkapital der Gesellschaft mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis einschließlich 21. Mai 2020 einmalig oder mehrmals um insgesamt bis zu EUR 13.300.000 durch Ausgabe von bis zu 13.300.000 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen zu erhöhen. Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre in den in § 4 Abs. 3 der Satzung bestimmten Fällen auszuschließen.

Genehmigtes Kapital 2017/I

Gemäß § 4 Abs. 2 der Satzung ist der Vorstand ermächtigt, das Grundkapital der Gesellschaft mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis einschließlich zum 9. Mai 2022 einmalig oder mehrmals um bis zu insgesamt EUR 12.500.000,00 gegen Bar- und/oder Sacheinlagen durch Ausgabe von bis zu Stück 12.500.000 neuen, auf den Inhaber lautenden Stammaktien ohne Nennbetrag (Stückaktien) zu erhöhen (Genehmigtes Kapital 2017/I). Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre in den in § 4 Abs. 2 der Satzung bestimmten Fällen auszuschließen.

Bedingtes Kapital 2012/I

Gemäß § 4 Abs. 4 der Satzung ist das Grundkapital der Gesellschaft um bis zu EUR 8.250.000 durch Ausgabe von bis zu 8.250.000 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien bedingt erhöht.

Die bedingte Kapitalerhöhung dient ausschließlich der Gewährung von Aktien an Inhaber von Options- bzw. Wandelschuldverschreibungen, die gemäß der Ermächtigung der Hauptversammlung vom 28. Juni 2012, in der Fassung des Änderungsbeschlusses der Hauptversammlung vom 15. Oktober 2013, bis zum 27. Juni 2017 begeben werden.

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

Aufgrund der Ausübung von Wandlungsrechten aus der am 14. Juni 2013 begebenen Wandelschuldverschreibung 2013/2017 (ISIN DE000A1TNEE3) mit Laufzeitende am 27. Juni 2017 sowie der Ausübung von Wandlungsrechten aus der am 17. Dezember 2013 begebenen Wandelschuldverschreibung 2013/2018 (ISIN DE000A1YCMH2) besteht das bedingte Kapital 2012/I zum Bilanzstichtag noch in Höhe von EUR 1.522.740.

Bedingtes Kapital 2015/I

Gemäß § 4 Abs. 5 der Satzung ist das Grundkapital der Gesellschaft um bis zu EUR 4.850.000 durch Ausgabe von bis zu 4.850.000 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien bedingt erhöht.

Die bedingte Kapitalerhöhung dient ausschließlich der Gewährung von Aktien an Inhaber von Options- bzw. Wandelschuldverschreibungen, die gemäß der Ermächtigung der Hauptversammlung vom 22. Mai 2015 in der Fassung der Ermächtigung der Hauptversammlung vom 9. Juni 2016 bis zum 21. Mai 2020 begeben werden.

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

Aufgrund der Ausübung von Wandlungsrechten aus der am 19. Juli 2016 begebenen Wandelschuldverschreibung 2016/2021 (ISIN A161XW6) besteht das bedingte Kapital 2015/I zum Bilanzstichtag noch in Höhe von EUR 5.334.944.

Bedingtes Kapital 2015/II

Gemäß § 4 Abs. 6 der Satzung ist das Grundkapital der Gesellschaft um bis zu EUR 11.666.666 durch Ausgabe von bis zu 11.666.666 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien bedingt erhöht.

Die bedingte Kapitalerhöhung dient ausschließlich der Gewährung von Aktien an die Inhaber der EUR-175-Millionen-Pflichtwandelschuldverschreibungen, die zur teilweisen Finanzierung des Erwerbs der MountainPeak Trading Limited am 28. Dezember 2015 begeben wurden. Die bedingte Kapitalerhöhung ist nur insoweit durchzuführen, als die Inhaber der EUR-175-Millionen-Pflichtwandelschuldverschreibungen von ihren Wandlungsrechten Gebrauch machen bzw. die Pflichtwandelschuldverschreibungen am Ende der Laufzeit pflichtgewandelt werden. Die neuen Aktien sind ab Beginn des Geschäftsjahres ihrer jeweiligen Ausgabe gewinnberechtigt.

8.13 Kapitalrücklage

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

In Höhe von TEUR 4.240 resultiert der Anstieg der Kapitalrücklage aus der Ausübung von Wandlungsrechten an den Wandelanleihen.

Die Ausgabe von Gratisaktien im Juni 2017 führte zu einem Rückgang der Kapitalrücklage in Höhe von TEUR 4.773. ADLER hat nach der Veräußerung des überwiegenden Anteils der Beteiligung an der ACCENTRO von dieser weitere Anteile an der Magnus-Relda Holding Vier GmbH – Anteilsaufstockung ohne

Statuswechsel – erworben. Dadurch hat sich die Kapitalrücklage um den Teil des Kaufpreises, der den Buchwert der nicht beherrschenden Anteile überstiegen hat, in Höhe von TEUR 1.369 reduziert.

8.14 Gewinnrücklagen

Die Gewinnrücklagen beinhalten die Anpassungen in der Eröffnungsbilanz im Rahmen der im Geschäftsjahr 2005 erfolgten Umstellung von HGB auf IFRS (First Time Adoption), die Effekte aus der Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden im Sinne des IAS 8 sowie laufende Effekte aus der Neubewertung der Pensionsrückstellungen. Ferner werden Veränderungen des beizulegenden Zeitwerts von zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerten und Anteile am sonstigen Ergebnis at-equity bewerteter Unternehmen dort ausgewiesen. Im Geschäftsjahr wurden Gewinne und Verluste aus der Neubewertung der Pensionsrückstellungen in Höhe von TEUR 577 (Vorjahr: TEUR -563) und Wertänderungen von zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerten in Höhe von TEUR -966 nach Saldierung mit den darauf entfallenden Steuern in der Gewinnrücklage erfasst. In Höhe von TEUR 1.589 wurden ergebnisneutral gebildete Rücklagen für die Anteile an der conwert im Zuge des Abgangs der Anteile aufgelöst.

8.15 Währungsumrechnungsrücklage

Die Währungsumrechnungsrücklage beinhaltet die kumulierte Differenz im Wechselkurs aus der Erstkonsolidierung sowie den Folgekonsolidierungen der Adler McKinney LLC zum Stichtagskurs der Konzernbilanz, die ergebnisneutral in die Währungsumrechnungsrücklage eingestellt wurden. Die Veränderung der Währungsumrechnungsrücklage mit TEUR -4 ist auf die Folgekonsolidierung der Adler McKinney LLC zurückzuführen.

8.16 Anteile nicht beherrschender Gesellschafter

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

Die Anteile nicht beherrschender Gesellschafter haben sich im Geschäftsjahr 2017 wie folgt entwickelt:

In TEUR	2017	2016
Teilkonzern WESTGRUND	39.723	31.745
Teilkonzern ACCENTRO	0	17.276
Teilkonzern JADE	9.445	8.016
WBR Wohnungsbau Rheinhausen GmbH	8.764	7.606
Übrige	18.992	6.405
Buchwerte 31.12.	76.924	71.048

Die Entwicklung der Anteile nicht beherrschender Gesellschafter ist im Eigenkapitalspiegel gesondert dargestellt. Die Veränderung der Anteile der nicht beherrschenden Gesellschafter am Teilkonzern WESTGRUND ist neben der Zuweisung des Ergebnisanteils dadurch bestimmt, dass ADLER im ersten Quartal ihre Anteile an der WESTGRUND – ohne Statuswechsel – weiter aufgestockt hat. Dies führte zu einer Reduzierung der Anteile der nicht beherrschenden Gesellschafter am Teilkonzern WESTGRUND um TEUR 488.

Die Anteile der nicht beherrschenden Gesellschafter am Teilkonzern ACCENTRO sind aufgrund des Verlusts des beherrschenden Einflusses über die ACCENTRO mit Wirkung zum 30. November 2017 in Höhe von TEUR 18.816 abgegangen (siehe Abschnitt 4.4).

Im Zuge des Erwerbs von Immobilienobjekt- und Projektentwicklungsgesellschaften haben sich die Anteile der nicht beherrschenden Gesellschafter um insgesamt TEUR 8.258 erhöht. Für weitere Details wird auf die Darstellung in der Konzerneigenkapitalveränderungsrechnung verwiesen.

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

Zusammengefasste Bilanzen	Teilkonzern WESTGRUND	
	Berlin 3,23	Berlin 3,32
Sitz Nicht beherrschende Anteile in %		
In TEUR	2017	2016
Kurzfristige Vermögenswerte ¹⁾	89.500	95.757
Kurzfristige Schulden ¹⁾	62.669	63.631
Netto-Umlaufvermögen	26.831	32.126
Investment Properties	1.111.000	1.001.090
Langfristige Vermögenswerte	477	333
Langfristige Schulden	533.514	533.990
Netto-Anlagevermögen	577.963	467.433
Eigenkapital	604.794	499.559

¹⁾ Inklusive zur Veräußerung gehaltener langfristiger Vermögenswerte bzw. Schulden

Zusammengefasste Gesamtergebnisrechnung	Teilkonzern WESTGRUND	
	2017	2016
In TEUR		
Umsatzerlöse	98.313	90.110
Jahresergebnis	103.894	107.568
Sonstiges Ergebnis	1.340	-161
Gesamtergebnis	105.234	107.407
Gewinn oder Verlust, der den nicht beherrschenden Gesellschaftern zugewiesen wird	5.185	173

Zusammengefasste Kapitalflussrechnung	Teilkonzern WESTGRUND	
	2017	2016
In TEUR		
Cashflow aus laufender Tätigkeit	23.706	24.000
Cashflow aus Investitionstätigkeit	-6.900	-3.813
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	231	-11.172
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelfonds	17.037	9.015

8.17 Pensionsrückstellungen

Die Bilanzierung und Bewertung der zum 31. Dezember 2017 anzusetzenden Pensionsrückstellungen erfolgte nach dem Anwartschaftsbarwertverfahren (Projected Unit Method). Dabei werden sowohl die am Bilanzstichtag bekannten Renten und Rentenanwartschaften als auch die künftig zu erwartenden Steigerungen der Renten und Gehälter berücksichtigt.

Die folgenden wesentlichen versicherungsmathematischen Annahmen wurden getroffen:

In TEUR	31.12.2017	31.12.2016
Abzinsungssatz	1,80 %	1,00 %
Zukünftige Gehaltssteigerungen	0,00 % bis 2,50 %	0,00 % bis 2,50 %
Zukünftige Rentensteigerungen	1,5 % bis 1,75 %	1,5 % bis 1,75 %
Rechnungsgrundlagen	Richttafel 2005 G nach Dr. Klaus Heubeck	Richttafel 2005 G nach Dr. Klaus Heubeck

Da die Pensionsrückstellungen bei der ADLER Real Estate Service GmbH nur Altzusagen für ausgeschiedene Mitarbeiter (unverfallbare Anwartschaften und laufende Leistungen) beinhalten, beträgt der Fluktuationsatz 0 Prozent (Vorjahr: 0 Prozent). Bei der Bewertung der Pensionsrückstellung der WBG GmbH wurde eine Fluktuationsrate im üblichen Ausmaß berücksichtigt.

Die Pensionsrückstellung entwickelte sich wie folgt:

In TEUR	2017	2016
Pensionsrückstellung am 01.01.	4.954	4.268
Versicherungsmathematische Gewinne/Verluste	-821	824
Erwerbe	0	0
Erwerb Planvermögen	0	0
Zinsaufwand	59	105
Rentenzahlung	-255	-250
Zuführung	2	35
Veränderung Planvermögen	50	-28
Pensionsrückstellung am 31.12.	3.989	4.954

Das Planvermögen entwickelte sich wie folgt:

In TEUR	2017	2016
Planvermögen am 01.01.	1.143	1.115
Erwerbe	0	0
Zinsertrag aus Planvermögen	11	22
Erträge aus Planvermögen (ohne Zinsertrag)	103	1
Einzahlungen in das Planvermögen	0	31
Rentenzahlungen aus dem Planvermögen	-105	-26
Versicherungsmathematische Gewinne/Verluste	-59	0
Planvermögen am 31.12.	1.093	1.143

Im Jahr 2017 wurden versicherungsmathematische Gewinne in Höhe von TEUR 821 (Vorjahr: Verlust TEUR 824) – ohne Berücksichtigung latenter Steuern – im sonstigen Gesamtergebnis erfasst.

Sensitivitätsanalyse: Ein Anstieg bzw. Rückgang der wesentlichen versicherungsmathematischen Annahmen hätte bei sonst konstant gehaltenen Annahmen folgende Auswirkung auf die DBO zum 31. Dezember 2017:

In TEUR		2017	2016
Rechnungszins	Anstieg um 0,5 PP	-305	-404
	Rückgang um 0,5 PP	339	450
Rentensteigerung	Anstieg um 0,25 PP	64	65
	Rückgang um 0,25 PP	-62	-63
Gehaltstrend	Anstieg um 0,25 PP	1	1
	Rückgang um 0,25 PP	-1	-1

Von den Pensionsrückstellungen ist ein Betrag von TEUR 255 (Vorjahr: TEUR 250) innerhalb eines Jahres fällig. Der Ausweis dieses Betrages erfolgte einheitlich mit den anderen Pensionsverpflichtungen unter den langfristigen Verbindlichkeiten.

Da die Zusagen im Wesentlichen ausgeschiedene Mitarbeiter betreffen und keine neuen Zusagen eingegangen werden, wird auch in den folgenden Jahren mit einer jährlichen Auszahlung von rund TEUR 255 gerechnet.

8.18 Sonstige Rückstellungen

Die sonstigen Rückstellungen haben sich in den Geschäftsjahren 2017 und 2016 wie folgt entwickelt:

In TEUR	Stand 01.01.2017	Abgang ACCENTRO	Inan- spruch- nahme	Auflösung	Zuführung	Stand 31.12.2017	Langfristig
Rückstellungen für Personalverpflichtungen	1.695	-145	-210	-82	177	1.435	1.435
Rückstellung für Gewährleistungen	1.802	-1.140	-139	-522	122	123	111
Übrige sonstige Rückstellungen	2.050	-531	-1.038	-329	0	152	118
Gesamt	5.547	-1.816	-1.387	-933	299	1.709	1.664

In TEUR	Stand 01.01.2016	Zugang Untern.- erwerb	Inan- spruch- nahme	Auflösung	Zuführung	Stand 31.12.2016	Langfristig
Rückstellungen für Personalverpflichtungen	504	0	-158	-25	1.359	1.695	1.479
Rückstellung für Gewährleistungen	1.318	0	-201	-95	780	1.802	8
Übrige sonstige Rückstellungen	1.622	0	-540	-108	1.098	2.050	135
Gesamt	3.444	0	-899	-228	3.237	5.547	1.622

Die Rückstellung für Gewährleistungen besteht für gesetzliche und vertragliche Garantieverpflichtungen aus der Veräußerung von Immobilienvermögen.

Die langfristigen Rückstellungen für Personalverpflichtungen betreffen mit TEUR 110 (Vorjahr: TEUR 230) Vorruhestandsverpflichtungen, mit TEUR 1.279 (Vorjahr: TEUR 1.208) Rückstellungen aus dem SAR-Programm und mit TEUR 46 (Vorjahr: TEUR 41) Jubiläumsrückstellungen.

8.19 Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen

In TEUR	2017	2016
Wandelanleihe 2013/2017	0	9.009
Wandelanleihe 2013/2018	3.990	4.036
Pflichtwandelanleihe 2015/2018	777	1.594
Wandelanleihe 2016/2021	121.469	116.897
ACCENTRO-Wandelanleihe 2014/2019	0	13.888
Gesamt	126.236	145.424
– davon langfristig	119.731	143.870
– davon kurzfristig	6.505	1.554

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

Bezeichnung	Nennbetrag je Teil-schuldverschreibung	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

Mit Ablauf der Zeichnungsfrist am 15. Juli 2016 hat ADLER 10 Millionen Wandelschuldverschreibungen 2016/2021 mit einer Laufzeit von fünf Jahren und einem Zinssatz von 2,5 Prozent p. a. platziert. Die Netto-Emissionserlöse wurden zur Refinanzierung aufgenommener Darlehen und Schuldverschreibungen mit vergleichsweise hoher Verzinsung, zur Finanzierung von Immobilienakquisitionen sowie zur Modernisierung des eigenen Immobilienportfolios verwendet.

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

ADLER hat im Juni 2013 die Wandelanleihen 2013/2017 in einer Stückzahl von 5.000.000 zum Nennbetrag von EUR 2,00 pro Stück, mithin TEUR 10.000, zu einem Zinssatz von 6 Prozent und einer Fälligkeit am 30. Juni 2017 begeben. Die ausstehenden Wandelanleihen wurden nahezu vollständig in Aktien der ADLER gewandelt.

Im Dezember 2013 hat ADLER die Wandelanleihe 2013/2018 in einer Stückzahl von 3.000.000 zum Nennbetrag von EUR 3,75 pro Stück, mithin TEUR 11.250, zu einem Zinssatz von 6 Prozent und einer Fälligkeit am 27. Dezember 2018 begeben.

Die von der ACCENTRO begebenen Wandelschuldverschreibungen 2014/2019 wurden von ADLER im ersten Quartal 2017 zum überwiegenden Teil erworben und zusammen mit den Anteilen an der ACCENTRO mit Wirkung zum 30. November 2017 veräußert.

Die langfristigen Verbindlichkeiten betreffen – soweit zum Bilanzstichtag noch keine Wandlung vorgenommen wurde – die Fremdkapitalkomponente der Wandelanleihen nach Abzug anteiliger Transaktionskosten, sofern die Restlaufzeit noch länger als ein Jahr beträgt. Unter den kurzfristigen Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen werden die Zinsansprüche der Anleihegläubiger zum Bilanzstichtag ausgewiesen.

8.20 Verbindlichkeiten aus Anleihen

Die Verbindlichkeiten zum Bilanzstichtag gliedern sich wie folgt:

In TEUR	2017	2016
Anleihe 2013/2018	36.349	35.884
Anleihe 2014/2019	0	129.761
Anleihe 2015/2020	499.992	341.747
ACCENTRO-Anleihe 2013/2018	0	10.443
Anleihe 2017/2021	490.370	0
Anleihe 2017/2024	293.608	0
Gesamt	1.320.319	517.735
– davon langfristig	1.277.640	509.454
– davon kurzfristig	42.679	8.281

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

ADLER hat im April 2014 eine Inhaberschuldverschreibung in Höhe von insgesamt TEUR 100.000 zu einem Zinssatz von 6,00 Prozent (Anleihe 2014/2019) begeben, die im Januar 2015 um TEUR 30.000 auf TEUR 130.000 aufgestockt wurde. Die Anleihe wurde gekündigt und vorzeitig zum 10. Mai 2017 zurückgezahlt.

ADLER hat im April 2015 eine Inhaberschuldverschreibung in Höhe von TEUR 300.000 zu einem Zinssatz von 4,75 Prozent begeben, die im Oktober 2015 um weitere TEUR 50.000 aufgestockt wurde. Im April 2017 erfolgte eine weitere Aufstockung um EUR 150,00 Millionen. Die Anleihe hat eine Laufzeit von fünf Jahren und ist am 8. April 2020 zur Rückzahlung fällig.

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 und einer Verzinsung von 9,25 Prozent erfolgte am 26. Juni 2017 zum Kurs von 101,5 Prozent zuzüglich bis zum Tag der Rückzahlung auf den Nennbetrag aufgelaufener Zinsen.

ADLER hat am 6. Dezember 2017 eine Unternehmensanleihe von TEUR 800 in zwei Tranchen begeben. Die erste Tranche (2017/2021) mit einem Zinskupon von 1,500 Prozent und einem Volumen von EUR 500 Millionen läuft bis Dezember 2021 und wurde zu 99,520 Prozent ausgegeben. Die zweite Tranche (2017/2024) mit einem Zinskupon von 2,125 Prozent und einem Volumen von EUR 300 Millionen läuft im Februar 2024 aus und wurde zu 99,283 Prozent ausgegeben. Im Schnitt beträgt die Verzinsung der Anleihe rund 1,734 Prozent.

Unter den langfristigen Verbindlichkeiten werden die Nominalbeträge der Anleihe abzüglich Transaktionskosten ausgewiesen, die nach der Effektivzinsmethode ratierlich aufwandswirksam aufgelöst werden, sofern die Restlaufzeit noch länger als ein Jahr beträgt. Unter den kurzfristigen Verbindlichkeiten werden die Zinsansprüche der Gläubiger aus dieser Anleihe zum Bilanzstichtag ausgewiesen.

8.21 Finanzschulden

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

Die langfristigen Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten betragen zum Bilanzstichtag TEUR 749.188 (Vorjahr: TEUR 1.312.502). Der Rückgang gegenüber dem Vorjahr ist auf den Rückerwerb bzw. Sonderstilgungen von höherverzinslichen Schuldscheindarlehen in Höhe von TEUR 390.447 (nominal) im ersten, zweiten und vierten Quartal 2017 zurückzuführen. Außerdem wurden Schuldscheindarlehen in Höhe von TEUR 225.625 (nominal), welche im Januar und Februar 2018 zurückerworben wurden, von den langfristigen in die kurzfristigen Finanzschulden umgegliedert.

Im Zuge des Erwerbs der ADP, AFP II und AFP III wurden langfristige Finanzschulden in Höhe von TEUR 68.865 übernommen. 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. Über die Projektentwicklungsgesellschaften RIV Harbour West MI 1 GmbH, RIV Harbour East WA 1 GmbH, RIV Total MI 2 GmbH, RIV Central WA 2 GmbH, RIV Square West MI 3 GmbH, RIV Square East WA 3 GmbH, RIV Channel MI 4 GmbH und RIV Kornspeicher GmbH wurden im Zuge des Erwerbs langfristige Finanzschulden in Höhe von TEUR 43.859 übernommen.

Die kurzfristigen Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten betragen zum Bilanzstichtag TEUR 278.676 (Vorjahr: 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. Neben den Schuldscheindarlehen, welche im Januar und Februar 2018 zurückerworben wurden, enthalten die kurzfristigen Finanzschulden kurzfristige Zinsverbindlichkeiten sowie die innerhalb eines Jahres fälligen Tilgungsraten.

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

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

Die Finanzschulden sind wie folgt mit Vermögenswerten besichert:

In TEUR	2017	2016
Investment Properties	1.018.151	1.309.993
Anteile an assoziierten Unternehmen	0	199.243
Immobilien im Vorratsvermögen	0	99.259
Guthaben bei Kreditinstituten/verfügungsbeschränkte Guthaben	303.017	66.000
Mietforderungen	10.003	8.099

Bis zur Veräußerung Anfang Januar 2017 waren die Anteile an dem assoziierten Unternehmen conwert, welche unter den zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerten ausgewiesen wurden, von der MountainPeak Trading Limited als Sicherheit für die Finanzschulden an die Bank verpfändet.

8.22 Sonstige langfristige Verbindlichkeiten

Unter den sonstigen langfristigen Verbindlichkeiten werden im Wesentlichen die langfristigen Kaufpreisverbindlichkeiten aus dem Erwerb der Immobilienprojektentwicklung „Wasserstadt Mitte“ mit TEUR 16.807, die langfristigen Leasingverbindlichkeiten mit TEUR 11.876 (Vorjahr: TEUR 5.286), die negativen Marktwerte von langfristigen Zinssicherungskontrakten mit TEUR 5.701 (Vorjahr: TEUR 7.170) – weitere Angaben im Abschnitt 10.3 Derivative Finanzinstrumente und Hedge-Accounting – sowie mit TEUR 7.492 (Vorjahr: TEUR 8.745) die Verpflichtung gegenüber der Versorgungsanstalt des Bundes und der Länder (VBL) ausgewiesen. Die Verpflichtung gegenüber der VBL resultiert aus der Übernahme der JADE und wurde zum Bilanzstichtag zum beizulegenden Zeitwert bewertet. In Höhe von TEUR 3.922 (Vorjahr: TEUR 3.922) werden Ausschüttungsansprüche von nicht beherrschenden Gesellschaftern ausgewiesen.

Die kurz- und langfristigen Leasingverbindlichkeiten resultieren in Höhe von TEUR 5.299 (Vorjahr: TEUR 5.300) aus dem Erwerb der WESTGRUND. Die Erbbaurechtsverträge sehen in der Regel ein Vorrecht auf Erneuerung des Erbbaurechts im Fall einer erneuten Bestellung eines Erbbaurechts nach Ablauf des Vertrags bzw. in Verkaufsfällen des Grund und Bodens ein Vorkaufsrecht des Erbbaurechtsnehmers vor. Der Erbbauzins ist überwiegend indexorientiert geregelt. Die Ermittlung der Buchwerte erfolgt durch Abzinsung der zukünftigen Zahlungsabflüsse durch objektspezifische Liegenschaftszinssätze in Höhe von 4,0 Prozent bis 7,8 Prozent. In Höhe von TEUR 6.591 beruhen Leasingverbindlichkeiten auf Erbbaurechtsverträgen, welche im Rahmen des Erwerb der ADP, AFP II und AFP III übernommen wurden. Die Ermittlung der Buchwerte erfolgt durch Abzinsung der zukünftigen Zahlungsabflüsse durch objektspezifische Diskontierungszinssätze in Höhe von 5,5 Prozent bis 6,1 Prozent.

Die Buchwerte und die Mindestleasingzahlungen gliedern sich wie folgt nach der Fristigkeit:

In TEUR	Buchwert 2017	Mindestleasingzahlungen 2017	Buchwert 2016	Mindestleasingzahlungen 2016
Bis zu 1 Jahr	15	742	14	353
1 bis 5 Jahre	69	2.966	61	1.413
Mehr als 5 Jahre	11.806	112.167	5.225	43.177
	11.890	115.875	5.300	44.943
Abzüglich zukünftiger Zinsaufwand	-	-103.985	-	-39.643
Gesamt	11.890	11.890	5.300	5.300

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

Die gesamten Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen in Höhe von TEUR 29.125 (Vorjahr: TEUR 22.492) sind kurzfristig und bestehen gegenüber Dritten. Im Wesentlichen werden Verbindlichkeiten im Zusammenhang mit der Vermietung ausgewiesen. Darüber hinaus werden hier noch nicht abgerechnete Instandhaltungsmaßnahmen sowie Beratungsleistungen erfasst.

Die Ertragsteuerschulden in Höhe von TEUR 2.516 (Vorjahr: TEUR 13.969) betreffen Verpflichtungen aus Körperschaftsteuer und Gewerbesteuer für das laufende Geschäftsjahr und Vorjahre. Der Rückgang ist mit TEUR 9.269 auf die ACCENTRO zurückzuführen.

Die sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	2017	2016
Kaufpreisverbindlichkeiten	6.250	0
Erhaltene Kaufpreisanzahlungen für Immobilien	3.074	9.299
Abgegrenzte Mieterträge	4.775	3.705
Vorfälligkeitsentschädigungen	0	2.600
Erhaltene Kautionen	86	598
Personalverpflichtungen	823	1.061
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten	2.956	9.668
Gesamt	17.964	26.931

Die kurzfristigen Kaufpreisverbindlichkeiten entfallen in Höhe von TEUR 5.000 auf den Erwerb der Immobilienprojektentwicklung „Wasserstadt Mitte“ und in Höhe von TEUR 1.250 auf den Erwerb der ADP, AFP II und AFP III.

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

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

9. ERLÄUTERUNGEN ZUR GESAMTERGEBNISRECHNUNG

9.1 Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung

Die Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	2017	2016
Nettomieteinnahmen	170.282	160.934
Erträge aus der Betriebskostenweiterbelastung	91.628	81.245
Übrige Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung	2.478	3.623
Gesamt	264.388	245.802

9.2 Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung

Die Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	2017	2016
Umlagefähige und nicht umlagefähige Betriebskosten	115.562	108.697
Instandhaltung	21.903	27.069
Übrige Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung	1.124	1.005
Gesamt	138.589	136.771

9.3 Erträge aus der Veräußerung von Immobilien

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

In TEUR	2017	2016
Erträge Veräußerung Vorratsimmobilien	1.392	925
Erträge Veräußerung Investment Properties	33.462	40.980
Vermittlungsumsätze	0	0
Gesamt	34.854	41.905

9.4 Aufwendungen der veräußerten Immobilien

Die Aufwendungen der veräußerten Immobilien setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	2017	2016
Buchwertabgänge Vorratsimmobilien	554	780
Buchwertabgänge Investment Properties	32.761	40.468
Kosten der Veräußerung	750	1.160
Bezogene Leistungen für Vermittlungsumsätze	0	0
Gesamt	34.065	42.408

9.5 Personalkosten

Die Personalkosten beinhalten folgende Positionen:

In TEUR	2017	2016
Löhne und Gehälter sowie sonstige Leistungen	18.098	14.177
Soziale Abgaben	3.136	2.143
Aufwendungen für Altersversorgung	-933	374
Gesamt	20.302	16.694

Im Berichtsjahr ist in den Aufwendungen für Altersversorgung eine Auflösung der sonstigen langfristigen Schulden für Verpflichtungen gegenüber der Versorgungsanstalt des Bundes und der Länder (VBL) in Höhe von TEUR 1.186 enthalten.

Stock-Appreciation-Right-Programm

ADLER hat im Geschäftsjahr 2015 ein Stock-Appreciation-Right-Programm (SAR-Programm) aufgelegt, das den Zweck verfolgt, die Begünstigten an das Unternehmen zu binden und diese am gesteigerten Unternehmenswert partizipieren zu lassen. Auf Grundlage einer Beschlussfassung des Aufsichtsrats sehen die Regelungen des Programms dabei ein Gesamtvolumen von 559.178 Wertsteigerungsrechten vor. Die Wertsteigerungsrechte berechtigen den Begünstigten zu einer Vergütung, deren Höhe abhängig von der Kursentwicklung des Aktienkurses der ADLER ist. Die Einräumung erfolgt hierbei stets durch den Abschluss individueller Einräumungsvereinbarungen zwischen der Gesellschaft und dem Begünstigten oder durch einen Rahmenbeschluss des Aufsichtsrats, wobei ein Barausgleich vorgesehen ist.

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

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

Bewertung zum 31.12.2017	Gesamt	davon Vorstand
Anzahl vollständig erdienter SARs	210.849	36.671
Anteilig erfasste Anzahl der SARs im Aufwand	338.937	72.578
Zeitwert je SAR in EUR	3,77	2,01
Im Berichtsjahr erfasster Aufwand in TEUR	71	46
Rückstellung zum Stichtag in TEUR	1.279	146
Davon innerer Wert für die zum Stichtag vollständig erdienten SARs in TEUR	830	50

Bewertung zum 31.12.2016	Gesamt	davon Vorstand
Anzahl vollständig erdienter SARs	66.667	6.667
Anteilig erfasste Anzahl der SARs im Aufwand	244.947	76.080
Zeitwert je SAR in EUR	4,80	3,29
Im Berichtsjahr erfasster Aufwand in TEUR	1.142	247
Rückstellung zum Stichtag in TEUR	1.208	247
Davon innerer Wert für die zum Stichtag vollständig erdienten SARs in TEUR	428	5

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

Struktur/Bewertungsparameter 2017	Gesamt	davon Vorstand
Maximale Anzahl der zu gewährenden SARs	559.178	253.000
Ausgleich/Begleichung	in bar	in bar
Struktur		
Ausstehende SARs zur Beginn der Berichtsperiode		
Gesamtanzahl	407.000	143.000
Gewichteter Basispreis in EUR/SAR	10,20	12,29
Gewährte SARs in der Berichtsperiode		
Gesamtanzahl	143.000	110.000
Gewichteter Basispreis in EUR/SAR	13,27	13,38
Vertraglich erdiente SARs in der Berichtsperiode		
Gesamtanzahl	137.513	29.337
Gewichteter Basispreis in EUR/SAR	10,42	11,81
Verwirkte SARs in der Berichtsperiode		
Gesamtanzahl	147.000	147.000
Gewichteter Basispreis in EUR/SAR	12,84	12,84
Ausgeübte SARs in der Berichtsperiode		
Gesamtanzahl	0	0
Gewichteter Basispreis in EUR/SAR	-	-
Gewichteter durchschnittlicher Aktienpreis bei Ausübung in EUR	-	-
Datum der Ausübung	-	-
Ausstehende SARs am Ende der Berichtsperiode		
Gesamtanzahl	403.000	106.000
Gewichteter Basispreis in EUR/SAR	10,33	12,66
Minimaler Basispreis in EUR/SAR	6,76	11,58
Maximaler Basispreis in EUR/SAR	13,93	13,93
Gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit in Jahren	1,26	1,72
Ausüb bare SARs		
Gesamtanzahl	-	-
Gewichteter Basispreis in EUR/SAR	-	-
Wertbestimmung		
Gewichteter durchschnittlicher Fair Value der Option	3,60	2,07
Verwendetes Optionspreismodell	Binomialmodell	Binomialmodell
Gewichteter durchschnittlicher Aktienpreis in EUR	13,29	13,29
Gewichteter durchschnittlicher Basispreis in EUR/SAR	10,33	12,66
Erwartete jährliche Volatilität	26,3 %	26,3 %
Erwartete Dividende in EUR	0,00	0,00
Risikoloser jährlicher Zinssatz	-0,64 %	-0,64 %

Für die Schätzung der erwarteten Volatilität wurde auf die historische Volatilität der logarithmierten täglichen Aktienrenditen über einen Zeitraum von einem Jahr, eineinhalb, zwei und zweieinhalb Jahren – abhängig von der jeweiligen Restlaufzeit der Wertsteigerungsrechte – abgestellt.

Struktur/Bewertungsparameter 2016	Gesamt	davon Vorstand
Maximale Anzahl der zu gewährenden SARs	500.000	130.000
Ausgleich/Begleichung	in bar	in bar
Struktur		
Ausstehende SARs zur Beginn der Berichtsperiode		
Gesamtanzahl	220.000	60.000
Gewichteter Basispreis in EUR/SAR	8,01	9,54
Gewährte SARs in der Berichtsperiode		
Gesamtanzahl	210.000	110.000
Gewichteter Basispreis in EUR/SAR	13,50	13,48
Vertraglich erdiente SARs in der Berichtsperiode		
Gesamtanzahl	66.667	6.667
Gewichteter Basispreis in EUR/SAR	8,07	13,75
Verwirkte SARs in der Berichtsperiode		
Gesamtanzahl	51.666	40.000
Gewichteter Basispreis in EUR/SAR	7,44	7,44
Ausgeübte SARs in der Berichtsperiode		
Gesamtanzahl	8.334	0
Gewichteter Basispreis in EUR/SAR	7,44	-
Gewichteter durchschnittlicher Aktienpreis bei Ausübung in EUR	14,18	-
Datum der Ausübung	30.09.2016	-
Ausstehende SARs am Ende der Berichtsperiode		
Gesamtanzahl	370.000	130.000
Gewichteter Basispreis in EUR/SAR	11,22	13,52
Minimaler Basispreis in EUR/SAR	7,44	12,74
Maximaler Basispreis in EUR/SAR	13,90	13,90
Gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit in Jahren	2,03	2,13
Ausübbare SARs		
Gesamtanzahl	-	-
Gewichteter Basispreis in EUR/SAR	-	-
Wertbestimmung		
Gewichteter durchschnittlicher Fair Value der Option	4,80	3,29
Verwendetes Optionspreismodell	Binomialmodell	Binomialmodell
Gewichteter durchschnittlicher Aktienpreis in EUR	14,49	14,49
Gewichteter durchschnittlicher Basispreis in EUR/SAR	11,22	13,52
Erwartete jährliche Volatilität	37,17 %	37,17 %
Erwartete Dividende in EUR	0,00	0,00
Risikoloser jährlicher Zinssatz	-0,80 %	-0,80 %

Für die Schätzung der erwarteten Volatilität wurde auf die historische Volatilität der logarithmierten täglichen Aktienrenditen über einen Zeitraum von zwei Jahren abgestellt. Dieser Zeitraum entspricht näherungsweise der Restlaufzeit der Wertsteigerungsrechte zum Bewertungsstichtag.

9.6 Sonstige betriebliche Erträge

Die sonstigen betrieblichen Erträge setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	2017	2016
Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen und von Verbindlichkeiten mit Rückstellungscharakter	1.738	1.225
Versicherungsentschädigungen	1.588	1.945
Übrige	6.182	4.757
Gesamt	9.508	7.927

9.7 Sonstige betriebliche Aufwendungen

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	2017	2016
Rechts- und Beratungskosten	9.696	7.823
Wertberichtigung Forderungen und Forderungsverluste	9.678	6.286
Verwaltungskosten	1.801	3.684
Fremdleistungen	1.001	2.415
Büro- und EDV-Bedarf	4.945	2.152
Raumkosten	1.514	1.396
Öffentlichkeitsarbeit	737	595
Übrige sonstige Aufwendungen	9.163	6.039
Gesamt	38.535	30.390

Die Rechts- und Beratungskosten enthalten im Wesentlichen Beratungskosten im Zusammenhang mit Transaktionen sowie der strategischen bzw. gesellschaftsrechtlichen Beratung.

Die Wertberichtigungen und Forderungsverluste resultieren im Wesentlichen aus der Wertberichtigung auf fällige Mietforderungen aus bestehenden Mietverhältnissen (40 Prozent) sowie aus nicht mehr bestehenden Mietverhältnissen (90 Prozent).

9.8 Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties

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

9.9 Abschreibungen und Wertminderungen

Die Abschreibungen betreffen planmäßige Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände und Sachanlagen in Höhe von TEUR 826 (Vorjahr: TEUR 560).

9.10 Finanzerträge

Die Finanzerträge setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	2017	2016
Verzinsung Ausleihungen assoziierte Unternehmen	182	159
Verzinsung Darlehen an Dritte	2.802	425
Erträge aus kurzfristigen Geldanlagen	143	1.309
Übriges	2.265	616
Gesamt	5.392	2.509

Im Berichtsjahr sind in den übrigen Finanzerträgen in Höhe von TEUR 2.035 Erträge aus der Bewertung von Zinsswaps enthalten.

9.11 Finanzaufwendungen

Die Finanzaufwendungen setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	2017	2016
Verzinsung für Bankdarlehen	50.391	57.065
Verzinsung für Anleihen	33.043	31.751
Verzinsung für Wandelanleihen	8.902	4.951
Auflösung OCI conwert / Wertberichtigung Anteile conwert	1.589	16.101
Übriges	64.850	13.008
Gesamt	158.775	122.876

ADLER hat im Berichtsjahr die Darstellung der Finanzaufwendungen geändert und dementsprechend die Vorjahresvergleichsangaben angepasst. Im Geschäftsjahr 2016 wurden Finanzierungskosten inklusive Vorfälligkeitsentschädigungen unter den jeweiligen Aufwendungen für Bankdarlehen, Anleihen und Wandelanleihen ausgewiesen. Ab dem Geschäftsjahr 2017 werden diese Aufwendungen unter den übrigen Aufwendungen ausgewiesen, sodass die Zinsaufwendungen für Bankdarlehen, Anleihen und Wandelanleihen ohne diese Einflüsse dargestellt werden.

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

In Höhe von TEUR 1.589 wurden ergebnisneutral gebildete Rücklagen (OCI) für die Anteile an der conwert, welche im Vorjahr auf den Veräußerungspreis abzüglich Transaktionskosten wertberichtigt wurden, im Zuge des Abgangs der Anteile aufgelöst. Diesbezüglich verweisen wir auf die Ausführungen im Abschnitt 8.11 Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte.

Die übrigen Finanzaufwendungen enthalten mit TEUR 62.670 im Wesentlichen Vorfälligkeitsentschädigungen für die vorzeitige Rückführung von höherverzinslichen Finanzschulden (Vorjahr: TEUR 11.188). Des Weiteren wurden im Vorjahr unter den übrigen Finanzaufwendungen im Wesentlichen Aufwendungen aus Zinsswaps ausgewiesen.

9.12 Ergebnis aus at-equity bewerteten assoziierten Unternehmen

Im Vorjahr war das Ergebnis im Wesentlichen durch das anteilige Ergebnis der conwert Immobilien Invest SE in Höhe von TEUR 10.653 geprägt. Nach Veräußerung der Anteile an der ACCENTRO bestehen keine wesentlichen Anteile an at-equity bewerteten assoziierten Unternehmen mehr. Für weitere Details verweisen wir auf die Ausführungen unter Punkt 8.5.

9.13 Ertragsteuern

Die Ertragsteuern setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	2017	2016
Laufender Ertragsteueraufwand	1.074	253
Periodenfremder Ertragsteueraufwand/-ertrag	123	1.230
Tatsächlicher Ertragsteueraufwand	1.197	1.483
Latenter Steueraufwand/-ertrag Verlustvorträge	-16.237	-12.768
Latenter Steueraufwand/-ertrag temporäre Differenzen	67.106	57.321
Latente Steuern	50.869	44.553
Gesamt	52.066	46.036

Der laufende Steueraufwand wird auf Basis des zu versteuernden Einkommens des Geschäftsjahres ermittelt. Für das Geschäftsjahr 2017 beträgt bei den inländischen Gesellschaften der zusammengefasste Steuersatz aus Körperschaftsteuer und Solidaritätszuschlag 15,8 Prozent (Vorjahr: 15,8 Prozent). Einschließlich der Gewerbeertragsteuer von rund 14,4 Prozent (Vorjahr: 14,4 Prozent) ergibt sich ein Konzernsteuersatz von 30,2 Prozent (Vorjahr: 30,2 Prozent). Voraussichtliche Auswirkungen aus der erweiterten gewerbsteuerlichen Kürzung auf die inländische Gewerbesteuer werden bei der Bewertung der latenten Steuern berücksichtigt.

Die Steuer auf den Vorsteuergewinn des Konzerns weicht vom theoretischen Steuersatz, der sich bei Anwendung des Konzernsteuersatzes von 30,175 Prozent (Vorjahr: 30,175 Prozent) ergibt, wie folgt ab:

In TEUR	2017	2016
Ergebnis vor Ertragsteuern	158.437	158.772
Erwartetes Steuerergebnis bei 30,175 % (Vorjahr: 30,175 %)	47.808	47.909
Überleitung durch Steuereffekte:		
Ertragsteuern Vorjahre	123	1.532
Ausbuchung aktiver latenter Steuern Vorjahre	2.157	153
Steuerfreie Beteiligungserträge und Veräußerungsgewinne	-569	-909
Abweichende Steuersätze	-19.228	-16.788
Nutzung nicht als latente Steuern aktivierter Verlustvorräte	-4.963	-8.647
Nicht abziehbare Aufwendungen	9.396	11.637
Nichtansatz von aktiven latenten Steuern auf Verluste	18.611	7.570
Latente Steuern auf erworbene Verlustvorräte	-2.297	-78
Gewerbesteuerliche Hinzurechnungen	4.495	4.306
Steuersatzänderungen	0	-3.028
Latente Steuern Vorjahre	-166	3.397
Übriges	-3.301	-1.018
Gesamt	52.066	46.036

9.14 Ergebnis nach Steuern aus aufgegebenem Geschäftsbereich

In TEUR	2017	2016
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung	7.170	6.597
Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung	-2.068	-2.032
Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung	5.102	4.565
Erträge aus der Veräußerung von Immobilien	94.360	118.508
Aufwendungen der veräußerten Immobilien	-69.732	-81.610
Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien	24.628	36.898
Personalkosten	-2.876	-2.954
Sonstige betriebliche Erträge	24.449	767
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-3.690	-5.314
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties	0	0
Abschreibungen	-347	-614
Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)	47.266	33.348
Finanzerträge	324	294
Finanzaufwendungen	-6.357	-5.502
Ergebnis aus at-equity bewerteten assoziierten Unternehmen	225	532
Ergebnis vor Steuern (EBT)	41.458	28.672
Ertragsteuern	-5.198	-7.632
Ergebnis nach Steuern aus aufgegebenem Geschäftsbereich	36.260	21.040

Die sonstigen betrieblichen Erträge enthalten das Ergebnis aus der Veräußerung der ACCENTRO von TEUR 22.556 (siehe Abschnitt 4.4 Veräußerung der ACCENTRO).

9.15 Ergebnis je Aktie

Das Ergebnis je Aktie gibt an, welcher Teil des in einer Periode erwirtschafteten Ergebnisses auf eine Aktie entfällt. Hierbei wird der Konzerngewinn durch die gewichtete Zahl ausstehender Aktien dividiert. Eine Verwässerung dieser Kennzahl resultiert aus sogenannten „potenziellen Aktien“ (z. B. aus Wandelanleihen). Gemäß IAS 33.23 sind alle potenziellen Aktien, die sich aus der Wandlung einer Pflichtwandelanleihe ergeben können, wie bereits ausgegebene Aktien zu behandeln und bei der Ermittlung des unverwässerten Ergebnisses je Aktie zu berücksichtigen. Dadurch erhöht sich die Anzahl der ausstehenden Aktien um die potenziellen Aktien, die sich bei der tatsächlichen Wandlung der begebenen Pflichtwandelanleihen ergeben würden. Insgesamt berechtigen die bestehenden Pflichtwandelanleihen zu einem Bezug von 11.666.666 Aktien.

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

Das Ergebnis je Aktie stellt sich wie folgt dar:

	2017 fortgeführter Geschäftsbereich	2017 aufgegebener Geschäftsbereich	2017 gesamt
Konzernergebnis (in TEUR)	106.371	36.260	140.631
Konzernergebnis ohne nicht beherrschende Anteile	92.112	34.642	126.754
Zinsaufwendungen inkl. latenter Steuern aus Wandelanleihen	3.420	0	3.420
Konzernergebnis ohne nicht beherrschende Anteile (verwässert)	95.532	34.642	130.174
Anzahl der Aktien (in tausend Stück)			
Gewichtete Anzahl ausgegebener Aktien	66.444	66.444	66.444
Auswirkung der Wandlung von Wandelanleihen	6.801	6.801	6.801
Gewichtete Anzahl der Aktien (verwässert)	73.245	73.245	73.245
Ergebnis je Aktie (in EUR)			
Unverwässertes Ergebnis je Aktie	1,39	0,52	1,91
Verwässertes Ergebnis je Aktie	1,30	0,47	1,78

	2016 fortgeführter Geschäfts- bereich	2016 aufgegebener Geschäfts- bereich	2016 gesamt
Konzernergebnis (in TEUR)	112.736	21.040	133.776
Konzernergebnis ohne nicht beherrschende Anteile	102.812	18.136	120.948
Zinsaufwendungen inkl. latenter Steuern aus Wandelanleihen	1.076	0	1.076
Konzernergebnis ohne nicht beherrschende Anteile (verwässert)	103.888	18.136	122.024
Anzahl der Aktien (in tausend Stück)			
Gewichtete Anzahl ausgegebener Aktien ¹⁾	63.098	63.098	63.098
Auswirkung der Wandlung von Wandelanleihen ¹⁾	6.314	6.314	6.314
Gewichtete Anzahl der Aktien (verwässert) ¹⁾	69.412	69.412	69.412
Ergebnis je Aktie (in EUR)			
Unverwässertes Ergebnis je Aktie	1,63	0,29	1,92
Verwässertes Ergebnis je Aktie	1,50	0,26	1,76

¹⁾ Rückwirkend angepasst

10. ANGABEN ZU FINANZINSTRUMENTEN UND FAIR VALUES

10.1 Zusätzliche Angaben zu den Finanzinstrumenten

(A) Klassenbildung

Im ADLER-Konzern erfolgt die gemäß IFRS 7 geforderte Klassifizierung von Finanzinstrumenten analog zu den jeweiligen Bilanzposten. Die nachstehenden Tabellen zeigen die Überleitung der Buchwerte je IFRS-7-Klasse (Bilanzposten) auf die Bewertungskategorien des IAS 39 zu den einzelnen Stichtagen.

31.12.2017

In TEUR	Kategorie nach IAS 39
Aktiva	
Sonstige Finanzanlagen	afs
Sonstige langfristige Vermögenswerte	lar
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	lar
Übrige kurzfristige Vermögenswerte	lar; afs
Flüssige Mittel	lar
Passiva	
Finanzschulden ggü. Kreditinstituten und (Wandel-)Anleihen	flac
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	flac
Sonstige Verbindlichkeiten	flac, lafv
davon aggregiert nach IAS-39-Kategorien	
Ausleihungen und Forderungen	lar
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte	afs
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten	lafv
Zu Anschaffungskosten bewertete finanzielle Verbindlichkeiten	flac

Abkürzungen	IFRS-7-Klassen
lar	Loans and receivables
aafv	Financial assets at fair value through profit or loss
afs	Available for sale financial asset
flac	Financial liabilities measured at amortised costs
lafv	Financial liabilities at fair value through profit or loss
lafvoci	Financial liabilities at fair value through other comprehensive income

Buchwert gesamt	Buchwert Finanz- instrumente	Fortgeführte Anschaffungs- kosten	Fair Value erfolgs- neutral	Fair Value erfolgs- wirksam	Fair Value als Vergleichs- information
28	28	0	28	0	28
205	205	205	0	0	205
10.717	10.717	10.717	0	0	10.717
243.508	241.276	223.171	18.105	0	241.276
368.233	368.233	368.233	0	0	368.233
2.475.248	2.475.248	2.475.248	0	0	2.544.592
29.125	29.125	29.125	0	0	29.125
64.308	57.999	44.648	0	13.351	57.999
-	602.326	602.326	0	0	602.326
-	18.133	0	18.133	0	18.133
-	13.351	0	0	13.351	13.351
-	2.549.021	2.549.021	0	0	2.618.365

31.12.2016

In TEUR	Kategorie nach IAS 39
Aktiva	
Sonstige Finanzanlagen	afs
Sonstige langfristige Vermögenswerte	lar
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	lar
Übrige kurzfristige Vermögenswerte	lar
Flüssige Mittel	lar
Passiva	
Finanzschulden ggü. Kreditinstituten und (Wandel-)Anleihen	flac
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	flac
Sonstige Verbindlichkeiten	flac, lafv
davon aggregiert nach IAS-39-Kategorien	
Ausleihungen und Forderungen	lar
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte	afs
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten	lafv
Zu Anschaffungskosten bewertete finanzielle Verbindlichkeiten	flac

Abkürzungen	IFRS-7-Klassen
lar	Loans and receivables
aafv	Financial assets at fair value through profit or loss
afs	Available for sale financial asset
flac	Financial liabilities measured at amortised costs
lafv	Financial liabilities at fair value through profit or loss
lafvoci	Financial liabilities at fair value through other comprehensive income

Buchwert gesamt	Buchwert Finanz- instrumente	Fortgeführte Anschaffungs- kosten	Fair Value erfolgs- neutral	Fair Value erfolgs- wirksam	Fair Value als Vergleichs- information
69	69	0	69	0	69
48	48	48	0	0	48
11.749	11.749	11.749	0	0	11.749
54.086	52.025	52.025	0	0	52.025
123.911	123.911	123.911	0	0	123.911
2.303.542	2.303.542	2.303.542	0	0	2.575.006
22.492	22.492	22.492	0	0	22.492
52.608	47.226	31.105	0	16.121	47.226
-	187.733	187.733	0	0	187.733
-	69	0	69	0	69
-	16.121	0	0	16.121	16.121
-	2.357.139	2.357.139	0	0	2.628.603

Im Geschäftsjahr wurden Verbindlichkeiten aus den erhaltenen Nebenkostenvorauszahlungen in Höhe von TEUR 72.689 (Vorjahr: TEUR 51.118) mit TEUR 70.502 (Vorjahr: TEUR 47.378) mit den Forderungen aus den noch nicht abgerechneten Leistungen in gleicher Höhe saldiert und der Nettobetrag unter den Verbindlichkeiten ausgewiesen.

(B) Fair-Value-Angaben

Zum beizulegenden Zeitwert bewertete Vermögenswerte und Schulden können nach der Bedeutung der in ihre Bewertungen einfließenden Faktoren und Informationen klassifiziert und in Bewertungsstufen eingeordnet werden. Die Einordnung eines Vermögenswerts oder einer Schuld erfolgt nach der Bedeutung der Inputfaktoren für die Gesamtbewertung, und zwar nach denjenigen Inputfaktoren der niedrigsten Stufe, die für die Bewertung als Ganzes erheblich bzw. maßgeblich sind. Die Bewertungsstufen untergliedern sich hierarchisch nach ihren Inputfaktoren:

- Stufe 1: auf aktiven Märkten für identische Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten notierte (unverändert übernommene) Preise
- Stufe 2: Inputfaktoren, bei denen es sich nicht um die auf Stufe 1 berücksichtigten notierten Preise handelt, die sich aber für den Vermögenswert oder die Verbindlichkeit entweder direkt oder indirekt (d. h. in Ableitung von Preisen) beobachten lassen
- Stufe 3: nicht auf beobachtbaren Marktdaten basierende Faktoren für die Bewertung des Vermögenswerts oder der Verbindlichkeit (nicht beobachtbare Inputfaktoren)

Übersicht verwendeter Berechnungsmethoden zur Ermittlung beizulegender Zeitwerte

31.12.2017 In TEUR	Buchwert gesamt	davon Stufe 1	davon Stufe 2	davon Stufe 3
Aktiva				
Investment Properties	3.018.518	0	0	3.018.518
Sonstige Finanzanlagen: klassifiziert als afS	28	0	0	28
Übrige kurzfristige Vermögenswerte: klassifiziert als afS	18.105	18.105	0	0
Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte nach IFRS 5	23.582	23.582	0	0
Passiva				
Derivative finanzielle Verbindlichkeiten: erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet	5.859	0	5.859	0
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	7.492	0	0	7.492
Zur Veräußerung gehaltene Schulden nach IFRS 5	829	0	0	829

Übersicht verwendeter Berechnungsmethoden zur Ermittlung beizulegender Zeitwerte				
31.12.2016 In TEUR	Buchwert gesamt	davon Stufe 1	davon Stufe 2	davon Stufe 3
Aktiva				
Investment Properties	2.441.988	0	0	2.441.988
Sonstige Finanzanlagen: klassifiziert als afS	69	0	0	69
Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte nach IFRS 5	434.688	422.720	0	11.968
Passiva				
Derivative finanzielle Verbindlichkeiten: erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet	7.376	0	7.376	0
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	8.745	0	0	8.745
Zur Veräußerung gehaltene Schulden nach IFRS 5	7.553	0	0	7.553

Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, sonstige kurzfristige Vermögenswerte und liquide Mittel haben kurze Restlaufzeiten. Ihre Buchwerte zum Abschlussstichtag entsprechen daher annähernd ihren beizulegenden Zeitwerten. Entsprechendes gilt für die kurzfristigen Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten, Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten.

Der beizulegende Zeitwert der langfristigen Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und der sonstigen langfristigen Verbindlichkeiten wird durch Diskontierung der zukünftigen Cashflows ermittelt. Die Abzinsung erfolgt auf Basis eines laufzeit- und risikokongruenten Marktinzinses. Bei den Verbindlichkeiten aus Anleihen und Wandelanleihen erfolgt die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts anhand der Kurse zum 31. Dezember 2017.

(C) Nettoergebnis Finanzinstrumente

Das Nettoergebnis aus Finanzinstrumenten, gegliedert nach den einzelnen Bewertungskategorien des IAS 39, ist in der folgenden Tabelle dargestellt. Zinserträge und Zinsaufwendungen aus Finanzinstrumenten stellen einen Teil des Nettoergebnisses dar. Die Gewinne und Verluste resultieren aus Wertberichtigungen und Wertaufholungen.

In TEUR	Kategorie nach IAS 39	Nettoergebnis 2017			Nettoergebnis 2016 ¹⁾		
		Zinsen	Ge- winne/ Verluste	Summe	Zinsen	Ge- winne/ Verluste	Summe
Ausleihungen und Forderungen	lar	3.142	-9.643	-6.501	2.680	-7.147	-4.467
Erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte	afs	405	-966	-561	0	162	162
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten	lafv	2.035	1.186	3.221	-940	-375	-1.315
Erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten	lafvoci	0	0	0	0	-399	-399
Zu Anschaffungskosten bewertete finanzielle Verbindlichkeiten	flac	-157.158	1.711	-155.447	-106.521	819	-105.702
Summe		-151.576	-7.712	-159.288	-104.781	-6.940	-111.721

¹⁾ Ausweis nach IFRS 5 angepasst aufgrund der Aufgabe des Geschäftsbereichs Handel, siehe Erläuterungen im Konzernanhang (2.1 Grundlagen der Abschlusserstellung)

Die Zinserträge und Zinsaufwendungen werden in den entsprechenden Positionen der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung gezeigt. Etwaige Gewinne und Verluste im Zusammenhang mit erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerten wurden im sonstigen Ergebnis erfasst. Alle übrigen Aufwendungen und Erträge sind in den Positionen „Personalkosten“ und „Sonstige betriebliche Aufwendungen“ bzw. „Sonstige betriebliche Erträge“ enthalten.

10.2 Finanzrisikomanagement und Angaben nach IFRS 7

Wesentliche Risiken, die durch das Finanzrisikomanagement des Konzerns überwacht und gesteuert werden, beinhalten das Zinsänderungsrisiko, das Ausfallrisiko, das Liquiditätsrisiko und das Finanzierungsrisiko.

(A) Zinsänderungsrisiko

Der ADLER-Konzern unterliegt Zinsänderungsrisiken nahezu ausschließlich im Euro-Raum.

Das Zinsänderungsrisiko entsteht durch den Abschluss von variabel verzinslichen Kreditfazilitäten, im Rahmen einer möglichen Anschlussfinanzierung oder im Falle einer deutlichen Veränderung der Bedingungen am Kapitalmarkt. Zinsänderungen können damit in begrenztem Umfang zu höheren Zinszahlungen führen. ADLER finanziert sich jedoch ganz überwiegend aus festverzinslichen Finanzschulden bzw. aus Verbindlichkeiten, die einen längerfristigen Zinsbindungszeitraum haben. Der Konzern verfolgt also grundsätzlich eine sicherheitsorientierte Finanzierungspolitik.

Durch eine Sensitivitätsanalyse wurde für alle variabel verzinslichen kurz- und langfristigen Finanzverbindlichkeiten im Konzern das Zinsänderungsrisiko unter Berücksichtigung der Zinsbindungsfristen ermittelt. Analog zu den Zinsszenarien für die Wertermittlung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien wurden bei den Darlehen zwei Zinsszenarien berücksichtigt. Bezogen auf die ausstehenden Finanzverbindlichkeiten und Anleihen zum 31. Dezember hätte ein um 0,5 Prozent höherer/geringerer Darlehenszins zu einem Anstieg/einer Verringerung des Zinsaufwands in folgender Höhe geführt:

Sensitivitätsanalyse Zinsrisiko	31.12.2017		31.12.2016	
	+ 50 bp	- 50 bp	+ 50 bp	- 50 bp
Veränderung Zinsniveau				
Auswirkung auf den Zinsaufwand in TEUR	259	-259	785	-785

Unter Berücksichtigung der vorliegenden Zinssensitivitäten wird das Zinsänderungsrisiko aufgrund der geringen Auswirkungen auf Buchwert und Ergebnis sowie aufgrund der aktuell beständig günstigen Kapitalmarktbedingungen als moderat eingeschätzt.

Zur weiteren Reduzierung des Zinsänderungsrisikos verwendet ADLER Zinssicherungsinstrumente in Form von Swaps (siehe Abschnitt 10.3 Derivative Finanzinstrumente und Hedge-Accounting). Wäre das Zinsniveau zum 31. Dezember 2017 um 100 Basispunkte höher/niedriger, hätten sich die Zeitwerte (TEUR -5.859, Vorjahr: TEUR -7.376) der Derivate um einen Wert von TEUR +5.448 (Vorjahr: TEUR +4.887) bzw. TEUR -5.583 (Vorjahr: TEUR -5.287) verändert.

(B) Ausfallrisiko

Das Ausfallrisiko ergibt sich aus dem Risiko, dass Vertragspartner ihren vertraglichen Zahlungsverpflichtungen nicht nachkommen können. Das maximale Ausfallrisiko wird durch die Buchwerte der finanziellen Vermögenswerte wiedergegeben.

Die Steuerung erfolgt auf Konzernebene für den Gesamtkonzern. Es existieren Handlungsvorschriften, die sicherstellen, dass Geschäfte mit Geschäftspartnern nur getätigt werden, wenn diese in der Vergangenheit ein angemessenes Zahlungsverhalten aufgewiesen haben. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen bestehen im Wesentlichen gegenüber einer großen Anzahl von Kunden (Mietern). Bereits bei der Auswahl der Mieter wird auf eine einwandfreie Bonität Wert gelegt. Im Konzern bestehen keine signifikanten Konzentrationen hinsichtlich möglicher Kreditrisiken.

(C) Liquiditätsrisiko

Die Verantwortung für das Liquiditätsrisikomanagement liegt beim Vorstand, der ein angemessenes Konzept zur Steuerung der kurz-, mittel- und langfristigen Finanzierungs- und Liquiditätsanforderungen aufgebaut hat. Der Konzern steuert Liquiditätsrisiken durch ständiges Überwachen der prognostizierten und tatsächlichen Cashflows und durch Abstimmungen der Fälligkeitsprofile von finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten. Ziel des Liquiditätsmanagements ist die Sicherstellung der jederzeitigen Zahlungsfähigkeit durch einen ausreichenden Bestand an Liquiditätsreserven sowie die Optimierung des gruppeninternen Liquiditätsausgleichs.

In durch Unternehmenskäufe übernommenen Kreditverträgen hat sich der Konzern teilweise zur Einhaltung vertraglich festgelegter Financial Covenants, unter anderem im Zusammenhang mit der Erzielung operativer Cashflows auf Ebene der Objektgesellschaften, verpflichtet. Das Asset-Management dieser Portfolios ist auf die Einhaltung dieser Financial Covenants ausgerichtet.

Gleichermaßen sind für die begebenen Anleihen Kreditbedingungen vereinbart, deren Nichteinhaltung zu einem Liquiditätsrisiko führen kann. Im Falle eines Verstoßes gegen Kreditbedingungen, z. B. bei Kontrollwechsel, können diese Anleihen und Wandelanleihen vorzeitig zur Rückzahlung gekündigt werden.

Der ADLER-Konzern verfügte zum Bilanzstichtag über Zahlungsmittel von TEUR 368.233 (Vorjahr: TEUR 123.911). Darüber hinaus werden verfügbungsbeschränkte zweckgebundene Zahlungsmittel in Höhe von TEUR 38.984 (Vorjahr: TEUR 14.785) unter den sonstigen Vermögenswerten ausgewiesen.

Aus den nachfolgenden Liquiditätsanalysen sind die vertraglich vereinbarten (undiskontierten) Zahlungsströme der originären finanziellen Verbindlichkeiten sowie der derivativen Finanzinstrumente einschließlich der Zinszahlungen zum jeweiligen Bilanzstichtag ersichtlich. In die Analysen wurden alle Finanzinstrumente, die sich jeweils zum Bilanzstichtag im Bestand befanden, einbezogen. Planzahlungen für zukünftige neue Verbindlichkeiten wurden nicht berücksichtigt. Variable Zinszahlungen wurden unter Zugrundelegung der entsprechenden Spotzinssätze zum jeweiligen Bilanzstichtag ermittelt. Bezüglich der Mittelabflüsse aus den Wandelanleihen wurde unterstellt, dass keine Wandlung erfolgt.

31.12.2017 In TEUR	Mittelabflüsse					
	2018	2019	2020	2021	2022	> 2022
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	296.473	47.880	88.824	302.777	82.159	295.655
Verbindlichkeiten aus Anleihen	69.787	37.625	525.750	513.875	6.375	312.750
Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen	7.825	3.447	3.447	141.347	0	0
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	29.125	0	0	0	0	0
Sonstige Verbindlichkeiten	11.863	17.187	380	380	380	10.060
Gesamt	415.073	106.139	618.402	958.379	88.914	618.465

31.12.2016 In TEUR	Mittelabflüsse					
	2017	2018	2019	2020	2021	> 2021
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	376.235	121.660	84.051	106.441	271.352	929.586
Verbindlichkeiten aus Anleihen	28.463	73.207	150.525	358.313	0	0
Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen	13.974	8.864	17.352	3.448	141.348	0
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	22.492	0	0	0	0	0
Sonstige Verbindlichkeiten	23.606	1.112	436	434	433	11.187
Gesamt	464.770	204.843	252.363	468.635	413.132	940.773

Hinsichtlich der Mittelabflüsse aus Leasingverbindlichkeiten verweisen wir auf die Darstellung unter 8.22 Sonstige langfristige Verbindlichkeiten.

(D) Finanzierungsrisiko

Der Konzern ist für weitere Akquisitionen auf die Gewährung von Krediten oder Kapitalerhöhungen angewiesen. Ebenso ist bei auslaufenden Krediten eine Verlängerung bzw. Refinanzierung dieser Darlehen nötig. In allen Fällen besteht das Risiko, dass eine Verlängerung nicht oder nur zu anderen Konditionen möglich ist. Darüber hinaus bestehen im Konzernkreis Kreditverträge mit einem Buchwert über insgesamt rund EUR 863 Millionen (Vorjahr: EUR 1.469 Millionen), bei denen vonseiten der Banken Kreditvorgaben im Hinblick auf einzuhaltende Financial Covenants bestehen. Dabei muss je nach beliehenem Immobilienobjekt ein Kapitaldienstdeckungsgrad (DSCR) zwischen 103 Prozent und 127 Prozent (Vorjahr: zwischen 103 Prozent und

111 Prozent), ein Zinsdeckungsgrad (ICR) von 1,16 bis 2,30 (Vorjahr: 1,16 bis 2,30) sowie ein Beleihungsauslauf (LTV) zwischen 74 Prozent und 80 Prozent (Vorjahr: zwischen 55 Prozent und 80 Prozent) bzw. ein Beleihungsauslauf (LTMLV) von nicht höher als 80 Prozent (Vorjahr: nicht höher als 80 Prozent) erreicht werden. Einzelne Kreditverträge sehen einen Minimumumfang an verpflichtend durchzuführenden Instandsetzungen oder Mindestmieteinnahmen vor. Sofern die kreditvertraglich vereinbarten Instandsetzungsmaßnahmen nicht durchgeführt werden, ist in Höhe der nicht durchgeführten Instandhaltungen eine entsprechend hohe Barreserve auf verfügbungsbeschränkten Konten vorzuhalten. Bei einer Verletzung der Kreditvorgaben könnte es zu unterschiedlichen Sanktionsmaßnahmen der Kreditgeber bis hin zu einer Kündigung der Kredite kommen.

Gleichermaßen sind für die emittierten Wandelanleihen und Unternehmensanleihen Kreditbedingungen vereinbart, deren Eintritt zu einem Liquiditätsrisiko führen kann. Im Falle eines Eintritts bestimmter Kreditbedingungen können diese Wandelanleihen und die Unternehmensanleihen vorzeitig zur Rückzahlung gekündigt werden.

10.3 Derivative Finanzinstrumente und Hedge-Accounting

Derivative Finanzinstrumente werden im Konzern zur Absicherung von Zinsänderungsrisiken bei variabel verzinslichen Darlehensvereinbarungen eingesetzt. Es existieren keine wesentlichen Bonitätsrisiken, da die Zinssicherungsinstrumente mit den finanzierenden Banken abgeschlossen werden.

Die Zeitwerte der Zinssicherungskontrakte betragen zum Bilanzstichtag TEUR -5.859 (Vorjahr: TEUR -7.376). Nachfolgend werden die Zeitwerte und Nominalwerte der Zinssicherungskontrakte nach der Restlaufzeit gegliedert:

In TEUR	Zeitwerte		Nominal	
	2017	2016	2017	2016
Bis zu 1 Jahr	-158	-206	1.411	1.411
Mehr als 1 Jahr und bis zu 5 Jahre	-3.430	-4.745	91.534	36.219
Mehr als 5 Jahre und bis zu 10 Jahre	-2.271	-2.425	50.030	51.202
Summe	-5.859	-7.376	142.975	88.832

Die Zinssicherungskontrakte werden im Rahmen der Zugangsbewertung zu ihrem beizulegenden Zeitwert, der ihnen am Tag des Vertragsabschlusses beizumessen ist, bewertet. Die Folgebewertung erfolgt ebenfalls zum am jeweiligen Bilanzstichtag geltenden Zeitwert.

Nachfolgend sind die Zeitwerte der Zinssicherungsinstrumente nach Bilanzpositionen gegliedert:

Bilanzposition In TEUR	Sicherungsbeziehung nach IAS 39	31.12.2017	31.12.2016
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten (erfolgswirksam zum Zeitwert)	nein	-158	-206
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten (erfolgswirksam zum Zeitwert)	nein	-5.701	-7.170
Summe		-5.859	-7.376

Die Methode zur Erfassung von Gewinnen und Verlusten ist davon abhängig, ob das derivative Zinssicherungsinstrument als Sicherungsinstrument im Rahmen eines Cashflow-Hedge nach IAS 39 eingesetzt wird. Bei Derivaten, die nicht in eine Sicherungsbeziehung nach IAS 39 einbezogen werden, werden die Wert-

schwankungen erfolgswirksam im Zinsergebnis erfasst. Im Geschäftsjahr wurde aus Derivaten ohne Sicherungsbeziehung ein Bewertungsergebnis von TEUR 2.035 realisiert (Vorjahr: TEUR -896).

Im Falle eines Cashflow-Hedge wird der effektive Teil der zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Sicherungsinstrumente im Eigenkapital in der Rücklage für Cashflow-Hedges unter Berücksichtigung latenter Steuern bilanziert. Die Zinssicherungsinstrumente im Rahmen von Cashflow-Hedges sind im Vorjahr ausgelaufen, es erfolgte eine Reklassifizierung der Cashflow-Hedge-Rücklage in die Gewinn- und Verlustperiode.

ADLER hat im Rahmen des Verkaufs der überwiegenden Mehrheit der Anteile an der ACCENTRO die Option eingeräumt bekommen, die verbliebenen Anteile zu einem gesicherten Kurs je Aktie an die von der Vestigo Capital Advisors LLP beratene Partnerschaft zu verkaufen. Eine Optionsprämie war durch ADLER nicht zu zahlen. Die Option dient der Absicherung des erwarteten Verkaufs der zurückbehaltenen Anteile an der ACCENTRO (Absicherung von Zahlungsströmen aus einem hochwahrscheinlichen Grundgeschäft). Es liegt eine Eins-zu-eins-Beziehung vor (Critical Terms Match), sodass eine höchst effektive Sicherung vorliegt. Der Kurs der ACCENTRO-Aktien liegt zum Bilanzstichtag über dem gesichteten Verkaufspreis, sodass der Wert des Sicherungsinstruments TEUR 0 beträgt. Da keine Verpflichtung für ADLER aus der Put-Option resultiert, kann der Fair Value der Option nicht negativ werden.

11. KAPITALRISIKOMANAGEMENT

Der Konzern steuert sein Kapital mit dem Ziel, die Erträge der Unternehmensbeteiligten durch Optimierung des Verhältnisses von Eigen- zu Fremdkapital zu maximieren. Dabei wird sichergestellt, dass alle Konzernunternehmen unter der Unternehmensfortführungsprämisse operieren können. Als wichtige Kennzahl für das Kapital wird dabei das bilanzielle Konzerneigenkapital verwendet.

Die Gesellschaft unterliegt als Aktiengesellschaft den Mindestkapitalanforderungen des deutschen Aktienrechts. Zusätzlich unterliegt der Konzern üblichen und branchenspezifischen Mindestkapitalanforderungen der Kreditwirtschaft, insbesondere bei der Finanzierung spezifischer Immobilienobjekte. Diese Mindestkapitalanforderungen werden laufend überwacht und wurden im Geschäftsjahr wie auch im Vorjahr erfüllt.

Das Risikomanagement überprüft quartalsweise die Kapitalstruktur des Konzerns. Um den kreditwirtschaftlichen Ansprüchen der externen Kapitalanforderungen sowie den Financial Covenants zahlreicher Darlehensverträge Rechnung zu tragen, werden buchhalterische Kennziffern ermittelt und prognostiziert. Dazu gehören auch objektspezifische Kapitaldienstquoten, Loan-to-Value-Ziffern sowie vertraglich festgelegte Bilanz- und Erfolgsrelationen.

Die Eigenkapitalquote stellt sich zum Jahresende wie folgt dar:

In TEUR	31.12.2017	31.12.2016
Eigenkapital (inkl. Anteile nicht beherrschender Gesellschafter)	1.037.500	914.222
Bilanzsumme	3.778.967	3.430.477
Eigenkapitalquote in %	27,5	26,6

Das Verhältnis der Nettofinanzverbindlichkeiten zu den um die Zahlungsmittel bereinigten Vermögenswerten (LTV) ohne Berücksichtigung der Wandelanleihen beträgt 58,1 Prozent (Vorjahr: 61,3 Prozent). Für weitere Details verweisen wir auf die Ausführungen im Konzernlagebericht zur Vermögenslage.

12. SONSTIGE ANGABEN

12.1 Mindestleasingzahlungen aus Operating-Leasingverträgen

Angaben zum Operating-Leasing nach IAS 17.56 in TEUR	Vergleichs- periode 2016	Berichts- periode 2017	2018	2019 bis 2022	ab 2023
			bis 1 Jahr	1–5 Jahre	größer 5 Jahre
Summe der künftigen Mindestleasingzahlungen aufgrund unkündbarer Operating-Leasingverhältnisse als Leasinggeber	160.533	170.069	44.626	747	71

Ansprüche auf Mindestleasingzahlungen aus langfristigen Operating-Leasingverhältnissen bestehen in der Regel bei der Vermietung von Gewerbeimmobilien. Im Bereich der Wohnimmobilien bestehen in der Regel Mietverträge mit der gesetzlichen Kündigungsfrist von drei Monaten. Darüber hinausgehende Ansprüche auf Mindestleasingzahlungen bestehen nicht. Die Mindestleasingzahlungen beinhalten die Mieterträge ohne umlagefähige Betriebskosten.

12.2 Sonstige finanzielle Verpflichtungen und Eventualschulden

(A) Sonstige finanzielle Verpflichtungen

Zum Bilanzstichtag bestehen die folgenden wesentlichen finanziellen Verpflichtungen:

In TEUR	2017	2016
Miet- und Leasingverpflichtungen		
innerhalb eines Jahres fällig	5.734	5.745
Fälligkeit zwischen 1 und 5 Jahren	9.605	10.046
Fälligkeiten größer 5 Jahre	1.899	4.268
	17.238	20.059
Verwalterverträge, Supportverträge		
innerhalb eines Jahres fällig	3.649	13.222
Fälligkeit zwischen 1 und 5 Jahren	13.348	4.748
Fälligkeiten größer 5 Jahre	0	2.960
	16.997	20.930
Verpflichtungen aus Erwerbsvorgängen/Projektentwicklungen		
Erwerb von Immobilien/Objektgesellschaften	0	58.040
Erwerb von Unternehmen	0	0
Offene Baukosten	155.707	0
	155.707	58.040
Gesamt	189.942	99.029

Die Verpflichtungen aus Miet- und Leasingverträgen resultieren im Wesentlichen aus der Anmietung von Büroräumen im Rahmen von unkündbaren Operating-Leasingverhältnissen. Es bestehen weder Kaufoptionen noch über die Grundmietzeit hinausgehende Verlängerungsoptionen.

Die offenen Baukosten resultieren aus Immobilienprojektentwicklungen, deren Baubeginn bereits gesetzt wurde. Die offenen Baukosten werden den Residualwertgutachten für diese Projekte (siehe Abschnitt 8.3) entnommen und stellen somit eine Schätzung dar, welche Kosten bis zur Fertigstellung des jeweiligen Projektes anfallen werden.

(B) Eventualschulden

Im Zusammenhang mit der inzwischen veräußerten Beteiligung an der conwert Immobilien Invest SE hat die österreichische Übernahmekommission in einem übernahmerechtlichen Nachprüfungsverfahren gemäß § 33 Übernahmegesetz (nachfolgend: ÜbG) durch mittlerweile rechtskräftigen Bescheid festgestellt, die Gesellschaft habe durch gemeinsame Absprachen mit weiteren Personen iSd § 1 Z 6 ÜbG eine kontrollierende Beteiligung an conwert erlangt und nachfolgend ein Pflichtangebot gemäß § 33 Abs. 1 Z 2 ÜbG zu Unrecht unterlassen. Daher könnte die Gesellschaft zukünftig mit Restitutionsverfahren und Verwaltungsstrafen belastet werden. Derartige Verfahren sind in Österreich, soweit ersichtlich, in der Vergangenheit bislang nicht geführt worden. Sowohl Anzahl als auch konkrete Ausgestaltung solcher Verfahren lassen sich aus heutiger Sicht nicht ermitteln. Die ADLER weist die durch die Übernahmekommission festgestellten, aber im übernahmerechtlichen Nachprüfungsverfahren nicht durch eine zweite Instanz nachprüfaren Tatsachen weiterhin als unzutreffend und fehlerhaft zurück.

12.3 Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen

Nach IAS 24 „Angaben über Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen“ werden als nahestehende Unternehmen und Personen u. a. Mutter- und Tochterunternehmen sowie Tochtergesellschaften einer gemeinsamen Muttergesellschaft, assoziierte Unternehmen, juristische Personen unter Einfluss des Managements und das Management des Unternehmens definiert. Geschäftsvorfälle zwischen der ADLER und ihren Tochterunternehmen werden durch Konsolidierung eliminiert und somit im Anhang nicht erläutert.

Zwischen dem Konzern und nahestehenden Unternehmen bzw. Personen fanden folgende wesentlichen Geschäftsvorfälle statt:

Ein Aufsichtsratsmitglied der Gesellschaft ist Geschäftsführer der KvU Land und Jagd Beteiligungen GmbH (nachfolgend: KvU), die minderheitlich an 22 Objektgesellschaften der ADLER beteiligt ist. Zwischen dem Konzern und der KvU, die ein nahestehendes Unternehmen für den Konzern darstellt, bestanden im Geschäftsjahr Transaktionen aus Darlehensvereinbarungen. Die von der ADLER und ihren Tochterunternehmen gewährten Darlehen inklusive aufgelaufener Zinsansprüche valutieren zum Bilanzstichtag wie folgt:

Darlehensgeber im ADLER-Konzern In TEUR	2017	davon Zinsen 2017	2016	davon Zinsen 2016
ADLER Real Estate AG	503	27	476	29
Magnus zweite Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	3.849	196	3.653	196
Magnus Dritte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	33	2	31	2
Münchener Baugesellschaft mbH	57	3	54	3
Magnus Fünfte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	5.099	273	4.826	273
Summe	9.541	501	9.040	503

Die Darlehen laufen auf unbestimmte Zeit und können von ADLER jederzeit mit einer Frist von einem Monat zum Quartalsende gekündigt werden. Im Geschäftsjahr wurden keine Abschreibungen auf die Darlehensforderungen vorgenommen. Neben den Darlehensforderungen weist der Konzern gegenüber der KvU eine Verbindlichkeit in Höhe von TEUR 121 aus.

Im Vorjahr wurden jeweils 5,1 Prozent der Geschäftsanteile an der WESTGRUND Immobilien GmbH, WESTGRUND Immobilien II. GmbH, WESTGRUND Immobilien Beteiligung III. GmbH, WESTGRUND Immobilien IV. GmbH, WESTGRUND Immobilien VI. GmbH, WESTGRUND VII. GmbH, WESTGRUND VIII. GmbH, WESTGRUND Wolfsburg GmbH, WESTGRUND Brandenburg GmbH, WESTGRUND Niedersachsen Nord GmbH und WESTGRUND Niedersachsen Süd GmbH sowie sämtliche Geschäftsanteile an der Liaen Lorentzen Partners AG, Zug/Schweiz, an die Manoir des Aiglons S.à r.l., Luxemburg/Großherzogtum Luxemburg, zu einem Gesamtkaufpreis von TEUR 4.000 veräußert. Offene Forderungen bestehen diesbezüglich nicht. Außerdem wurde dieser Gesellschaft aus den übertragenen Geschäftsanteilen eine Mindestgewinnausschüttung von insgesamt TEUR 380 (vor Steuern) pro Jahr über zehn Jahre zugesagt. Diese Ausschüttungsansprüche werden unter den langfristigen sonstigen Verbindlichkeiten ausgewiesen. ADLER hat der Manoir des Aiglons S.à r.l. im Berichtsjahr außerdem ein Darlehen über TEUR 277 eingeräumt, welches inklusive aufgelaufener Zinsansprüche zum Bilanzstichtag mit TEUR 278 valutiert. Das Darlehen hat eine Laufzeit bis zum 31. März 2018. Es liegt ein nahestehendes Unternehmen vor, da ein Aufsichtsratsmitglied der ADLER Geschäftsführer und Gesellschafter der Manoir des Aiglons S.à r.l. ist.

ADLER hat im Berichtsjahr von der Consortium Finance Limited Leistungen in Höhe von TEUR 317 für Kapitalmarktberatung bezogen. In diesem Zusammenhang sind auch eine Erfolgsprämie in Höhe von TEUR 450 und Auslagen in Höhe von TEUR 358 an die Consortium Finance Limited gezahlt worden. Offene Verbindlichkeiten bestehen diesbezüglich nicht. ADLER hat der Consortium Finance Limited ferner ein verzinsliches Darlehen (Zinssatz 1 Prozent) in Höhe von TEUR 400 eingeräumt, welches zum 1. Januar 2018 zur Rückzahlung fällig wurde. Es liegt ein nahestehendes Unternehmen vor, da ein Vorstand der ADLER Geschäftsführer und Gesellschafter der Consortium Finance Limited ist.

Der Konzern weist zum Bilanzstichtag folgende wesentliche Darlehensforderungen inklusive Zinsansprüche gegenüber den nicht konsolidierten Unternehmen, den assoziierten Unternehmen bzw. Gemeinschaftsunternehmen auf:

In TEUR	2017	2016
MRT (Mountleigh Roland Ernst) B.V.	2.616	2.560
Stovago B.V.	987	861
SIAG Sechzehnte Wohnen GmbH & Co. KG	0	17
Nominalwerte gesamt	3.603	3.438
Kumulierte Wertberichtigungen	-3.603	-3.421
Buchwerte zum 31.12.2017	0	17

Weitere Geschäftsbeziehungen, die mit nicht konsolidierten Unternehmen oder mit assoziierten Unternehmen bzw. Gemeinschaftsunternehmen bestehen, sind insgesamt von untergeordneter Bedeutung.

Dem Management in Schlüsselpositionen der ADLER gehören Aufsichtsrat und Vorstand an. Die Vergütung dieses Personenkreises setzt sich wie folgt zusammen:

In TEUR	2017	2016
Vergütung des Aufsichtsrats	225	180
Vergütung des Vorstands	1.001	872

Zusätzlich zur laufenden Vergütung erhielt der Vorstand im Geschäftsjahr 2017 im Rahmen des in 2015 aufgelegten SAR-Programms insgesamt 110.000 Stück SARs mit einem durchschnittlichen beizulegenden Zeitwert von EUR 2,07 je SAR. Detaillierte Angaben zur Bewertung dieser Rechte finden sich im Abschnitt 9.5 Personalkosten.

Die Angabe der Bezüge jedes einzelnen Vorstandsmitglieds unter Namensnennung gemäß § 314 Abs. 1 Nr. 6a) Satz 5 bis 9 HGB unterbleibt, da die Hauptversammlung 2016 einen entsprechenden Beschluss gefasst hat, der für die Dauer von fünf Jahren gilt.

12.4 Honorare für Konzernabschlussprüfer

Das vom Abschlussprüfer für das Geschäftsjahr berechnete Gesamthonorar ergibt sich wie folgt:

In TEUR	2017	2016
Abschlussprüfungsleistungen	661	715
Andere Bestätigungsleistungen	142	61
Sonstige Leistungen	29	30
Gesamt	832	806

Von den Honoraren der Abschlussprüfungsleistungen entfallen TEUR 57 auf das Vorjahr (Vorjahr: TEUR -48). Andere Bestätigungsleistungen enthalten im Rahmen von Kapitalmarkttransaktionen vorgenommene Leistungen (Erteilung von Comfort Letter sowie Prüfungen von Gewinnprognosen). Die sonstigen Leistungen umfassen die Unterstützung bei ausgewählten Bilanzierungsfragen. Darüber hinaus wurden von der beauftragten Prüfungsgesellschaft nur Abschlussprüfungen bei beherrschten Unternehmen durchgeführt.

12.5 Mitarbeiter

Die Anzahl der beschäftigten Mitarbeiter betrug durchschnittlich:

Anzahl	2017	2016
Vorstandsmitglieder	3	2
Festangestellte Mitarbeiter	497	317
Gesamt	500	319

12.6 Erläuterungen zur Konzernkapitalflussrechnung

Der Finanzmittelfonds entspricht dem Bestand an Zahlungsmitteln. Der Finanzmittelfonds erhöhte sich insgesamt um TEUR 244.322 (Vorjahr: TEUR 74.409). Der Konzern war jederzeit in der Lage, seinen Zahlungsverpflichtungen nachzukommen.

Unter den sonstigen Vermögenswerten sind des Weiteren verfügbungsbeschränkte zweckgebundene liquide Mittel in Höhe von TEUR 38.984 (Vorjahr: TEUR 14.785) ausgewiesen.

Die Zahlungsströme werden unterteilt nach der laufenden Geschäftstätigkeit, (Des-)Investitions- und Finanzierungstätigkeit ausgewiesen. Für die Darstellung des Cashflows aus laufender Geschäftstätigkeit wurde die indirekte Ermittlungsmethode gewählt.

Nach der Bereinigung von zahlungsunwirksamen Aufwendungen und Erträgen und unter Berücksichtigung der Veränderungen des Working Capital sowie der Investitionen in Vorratsimmobilien (Handelsbestand) erzielte der ADLER-Konzern insgesamt aus laufender Geschäftstätigkeit einen Finanzmittelzufluss von TEUR 36.348 (Vorjahr: TEUR 100.550). Davon entfallen auf den fortgeführten Geschäftsbereich Bestand TEUR 66.221 (Vorjahr: TEUR 80.239) und auf den aufgegebenen Geschäftsbereich Handel TEUR -29.873 (Vorjahr: TEUR 20.311).

Der Mittelzufluss aus Investitionstätigkeit beträgt TEUR 212.676 (Vorjahr: TEUR -79.499). Davon entfallen auf den fortgeführten Geschäftsbereich Bestand TEUR 212.766 (Vorjahr: TEUR -80.738) und auf den aufgegebenen Geschäftsbereich Handel TEUR -90 (Vorjahr: TEUR 1.239). Der Mittelzufluss resultiert mit TEUR 416.260 im Wesentlichen aus dem Verkauf der Anteile an der conwert Immobilien Invest SE und mit EUR 20,0 Millionen aus dem Verkauf der Anteile an der ACCENTRO Real Estate AG. Dem stand ein Mittelabfluss für den Erwerb von Tochtergesellschaften abzüglich erworbener Zahlungsmittel in Höhe von TEUR 154.061 sowie Investitionen in den Immobilienbestand (Investment Properties) in Höhe von TEUR 79.081 gegenüber.

Der Mittelabfluss aus Finanzierungstätigkeit beträgt TEUR -4.702 (Vorjahr: TEUR 53.358). Davon entfallen auf den fortgeführten Geschäftsbereich Bestand TEUR -17.284 (Vorjahr: TEUR 56.230) und auf den aufgegebenen Geschäftsbereich Handel TEUR 12.582 (Vorjahr: TEUR -2.872). In diesem Umfang wurden für Zinszahlungen und Tilgungen bestehender Finanzierungen mehr Mittel benötigt, als über Einzahlungen aus der Aufnahme neuer Verbindlichkeiten zuflossen. Zurückgezahlt wurden insbesondere TEUR 199.707 kurzfristige Verbindlichkeiten, die der Finanzierung des Erwerbs der conwert-Anteile gedient hatten, sowie TEUR 142.100 Verbindlichkeiten aus Anleihen. Außerdem wurden TEUR 390.447 (nominal) langfristiger Schuldscheindarlehen vorzeitig abgelöst. Zudem belasteten die vergleichsweise hohen Vorfälligkeitsentschädigungen und Bereitstellungsaufwendungen den Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit. Gegenläufig wirkte sich der Mittelzufluss aus der Aufstockung der bestehenden Unternehmensanleihe 2015/2020 um TEUR 150.000 sowie aus der Begebung der Unternehmensanleihen 2017/2021 bzw. 2017/2024 in Höhe von insgesamt TEUR 800.000 aus.

Aufgrund der Änderungen an IAS 7 macht ADLER im Berichtsjahr erstmalig zusätzliche Angaben zu den Schulden aus der Finanzierungstätigkeit. Es werden zahlungswirksame Veränderungen, Änderungen aufgrund der Erlangung oder des Verlustes der Beherrschung über Tochterunternehmen oder andere Geschäftsbetriebe, Änderungen aufgrund von Zinsabgrenzungen, Änderungen aufgrund der Effektivzinsmethode, Änderungen aufgrund der Ausübung von Wandlungsrechten sowie Änderungen aufgrund von Umgliederungen in einer Überleitungsrechnung zwischen den Eröffnungs- und Schlussbilanzwerten dargestellt. Wesentliche Auswirkungen von Änderungen in den Wechselkursen bestehen nicht.

In TEUR	31.12. 2016	Zahlungswirksam	Zahlungsunwirksam				31.12. 2017	
		Erwerb/ Veräußerung	Passivierte Zinsen	Amortisation aufgrund der Effektivzins- methode	Wandlungen	Umgliederungen		
Langfristige Schulden								
Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen	143.870	-35.178	22.883	0	2.666	-9.743	-4.767	119.731
Verbindlichkeiten aus Anleihen	509.454	797.029	0	0	5.199	0	-34.042	1.277.640
Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten	1.312.502	-393.529	26.164	123	11.685	0	-207.757	749.188
Kurzfristige Schulden								
Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen	1.554	-4.712	0	4.896	0	0	4.767	6.505
Verbindlichkeiten aus Anleihen	8.281	-28.954	0	29.310	0	0	34.042	42.679
Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten	320.328	-236.314	-51.891	37.592	1.203	0	207.757	278.676
Summe Schulden aus Finanzierungstätigkeit	2.295.989	98.342	-2.844	71.921	20.753	-9.743	0	2.474.419

12.7 Vorstand und Aufsichtsrat

Den Vorstand der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft, Berlin, besteht zum Aufstellungszeitpunkt aus den Mitgliedern Tomas de Vargas Machuca, Master of Science in Wirtschaftswissenschaften, Maximilian Rienecker, Master of Science in Management, und Sven-Christian Frank, Rechtsanwalt. Frank gehört dem Vorstand als COO seit dem 9. Juni 2016 an, de Vargas Machuca und Rienecker wurden am 22. Dezember 2017 als Co-CEOs in den Vorstand berufen. Der bisherige Vorstandsvorsitzende Arndt Krienen, Rechtsanwalt, wurde am 22. Dezember 2017 beurlaubt und mit Wirkung zum 27. Dezember 2017 als Mitglied des Vorstands abberufen.

Der Aufsichtsrat der ADLER Real Estate AG besteht aus den folgenden Mitgliedern:

Dr. Dirk Hoffmann, Rum/Österreich, Jurist und Bankkaufmann, Vorsitzender

Thomas Katzuba von Urbisch, Monte Carlo/Monaco, Jurist und Unternehmer, stellvertretender Vorsitzender

Thilo Schmid, Blotzheim/Frankreich, Projektcontroller

Folgende Mitglieder des Aufsichtsrats der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft, Berlin, hatten weitere Aufsichtsratsmandate und Mitgliedschaften in anderen Kontrollgremien i. S. des § 125 Abs. 1 Satz 5 AktG inne:

Dr. Dirk Hoffmann

WESTGRUND AG, Berlin (Vorsitzender des Aufsichtsrats seit dem 2. Januar 2018, zuvor Mitglied des Aufsichtsrats seit dem 21. Dezember 2017)

Squadra Immobilien GmbH & Co. KGaA, Frankfurt am Main (Vorsitzender des Aufsichtsrats)

ACCENTRO Real Estate AG, Berlin (stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats)

Thilo Schmid

Jedox AG, Freiburg (Mitglied des Aufsichtsrats)

DTH S.A., Luxembourg (Mitglied des Vorstands)

Mindlab Solutions GmbH, Stuttgart (Beirat)

cynora GmbH, Bruchsal (Beirat)

Thomas Katzuba von Urbisch und die Mitglieder des Vorstands sind nicht in weiteren Kontrollgremien i. S. des § 125 Abs. 1 Satz 5 AktG tätig.

12.8 Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Anfang Dezember 2017 sind ADLER aus der Emission von zwei Anleihen insgesamt EUR 800 Millionen (ohne Berücksichtigung angefallener Transaktionskosten) zugeflossen. Diese Mittel sollen mit einem Volumen von rund EUR 675 Millionen zur Rückzahlung höherverzinslicher Schuldscheindarlehen von Tochtergesellschaften genutzt werden. In einem Volumen von rund EUR 400 Millionen wurden diese Rückerwebe bereits im Geschäftsjahr 2017 umgesetzt. Weitere Rückkäufe sind für Anfang 2018 geplant bzw. wurden bereits vorgenommen. Diese zurückgekauften Schuldscheindarlehen sollen Anfang 2018 an die Tochtergesellschaften weitergereicht und durch entsprechende konzerninterne Finanzierungen ersetzt werden. Hierdurch soll die Bilanzstruktur der Gruppe verbessert und der laufende Zinsaufwand reduziert werden.

Am 17. Februar 2018 hat die ADLER Real Estate AG bekannt gegeben, bis zu 70 Prozent der Brack Capital Properties N.V. (BCP) erwerben zu wollen, einer Gesellschaft niederländischen Rechts, deren Aktien an der Tel Aviv Stock Exchange, Israel, gehandelt werden und die eine Bilanzsumme von rund EUR 1,6 Milliarden aufweist.

Deshalb hat ADLER eine Vereinbarung mit der Redzone Empire Holding Limited über den Kauf von 41,04 Prozent der Anteile an der BCP unterzeichnet. Darüber hinaus haben Mitglieder des Senior Managements der BCP sich gegenüber ADLER unwiderruflich verpflichtet, ihre Aktien, die in Summe einen Anteil von 5,62 Prozent an der BCP ausmachen, im Rahmen eines öffentlichen Erwerbsangebots einzuliefern, das ADLER am 19. Februar 2018 zum Erwerb von bis zu 25,8 Prozent zusätzlicher Aktien (Special Tender Offer oder STO) veröffentlicht hat.

BCP gehört ein Immobilienportfolio von mehr als 11.000 Wohneinheiten in Deutschland, das sich auf größere Städte in Deutschland konzentriert, darunter Leipzig (30 Prozent), Bremen (10 Prozent) Dortmund, Hannover und Kiel (je 9 Prozent). Das bestehende ADLER-Portfolio wird durch das BCP-Portfolio vorteilhaft ergänzt. BCP bringt zudem Projektentwicklungen im Zentrum von Düsseldorf und in Aachen für rund 2.000 neue Wohneinheiten ein, die ADLER weiterführen will.

Der Erwerb der Aktien wird im Umfang von rund EUR 350 Millionen über vorhandene liquide Mittel und die Einnahmen aus dem Verkauf der Anteile an der ACCENTRO Real Estate AG und dem Verkauf von vorhandenen Non-Core-Vermögenswerten finanziert. Darüber hinaus steht eine Brückenfinanzierung zur Verfügung.

Am 22. März 2018 hat die ADLER Real Estate AG das öffentliche Erwerbsangebot an die Aktionäre der Brack Capital Properties N.V. erfolgreich abgeschlossen. ADLER steht damit vor dem Erwerb von insgesamt 70 Prozent der Aktien der Brack Capital Properties N.V.. Da die Transaktion erst im April abgeschlossen werden kann, wird eine detaillierte Beschreibung der Auswirkungen der Transaktion auf die wesentlichen finanziellen Kennzahlen von ADLER erst in den kommenden Quartalsberichten erfolgen können.

Zum Zeitpunkt der Berichterstattung war die weitere Angebotsfrist noch nicht abgelaufen.

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.

12.9 Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex

Die Entsprechenserklärung der ADLER AG wurde letztmalig im Februar 2018 vom Vorstand abgegeben. Sie wird den Aktionären im Internet unter der Adresse

<http://adler-ag.com/investor-relations/corporate-governance/entsprechenserklaerung>

dauerhaft zugänglich gemacht.

Die Entsprechenserklärung der WESTGRUND AG wurde letztmalig im September 2017 von deren Vorstand abgegeben. Sie wird den Aktionären im Internet unter der Adresse

<http://www.westgrund.de/investor-relations/corporate-governance/entsprechenserklaerung>

dauerhaft zugänglich gemacht.

Berlin, den 22. März 2018



Tomas de Vargas Machuca
Co-CEO



Maximilian Rienecker
Co-CEO



Sven-Christian Frank
COO

/// VERSICHERUNG DER GESETZLICHEN VERTRETER

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

Berlin, den 22. März 2018



Tomas de Vargas Machuca
Vorstand



Maximilian Rienecker
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.

/// BESTÄTIGUNGSVERMERK DES ABSCHLUSSPRÜFERS

An die ADLER Real Estate Aktiengesellschaft, Berlin

VERMERK ÜBER DIE PRÜFUNG DES KONZERNABSCHLUSSES UND DES ZUSAMMENGEFASSTEN LAGEBERICHTS

Prüfungsurteile

Wir haben den Konzernabschluss der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft, Berlin, und ihrer Tochtergesellschaften (der Konzern) – bestehend aus

- der Konzernbilanz zum 31. Dezember 2017
- der Konzerngesamtergebnisrechnung, der Konzerneigenkapitalveränderungsrechnung und der Konzernkapitalflussrechnung für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2017 sowie
- dem Konzernanhang, einschließlich einer Zusammenfassung bedeutsamer Rechnungslegungsmethoden – geprüft.

Darüber hinaus haben wir den zusammengefassten Lagebericht der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft, Berlin für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2017 geprüft. Die auf der Internetseite des Konzern veröffentlichte Konzernerklärung zur Unternehmensführung nach § 315d HGB, auf die im zusammengefassten Lagebericht im Abschnitt 6 verwiesen wird, haben wir in Einklang mit den deutschen gesetzlichen Vorschriften nicht inhaltlich geprüft.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse

- entspricht der beigefügte Konzernabschluss in allen wesentlichen Belangen den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315e Abs. 1 HGB anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage des Konzerns zum 31. Dezember 2017 sowie seiner Ertragslage für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2017 und
- vermittelt der beigefügte zusammengefasste Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns. In allen wesentlichen Belangen steht dieser zusammengefasste Lagebericht in Einklang mit dem Konzernabschluss, entspricht den deutschen gesetzlichen Vorschriften und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar. Unser Prüfungsurteil zum zusammengefassten Lagebericht erstreckt sich nicht auf den Inhalt der auf der Internetseite des Konzerns veröffentlichten Konzernklärung zur Unternehmensführung nach § 315d HGB, auf die im zusammengefassten Lagebericht im Abschnitt 6 hingewiesen wird.

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

Grundlage für die Prüfungsurteile

Wir haben unsere Prüfung des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts in Übereinstimmung mit § 317 HGB und der EU-Abschlussprüferverordnung (Nr. 537/2014; im Folgenden: EU-APrVO) unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführt. Unsere Verantwortung nach diesen Vorschriften und Grundsätzen ist im Abschnitt „Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts“ unseres Bestätigungsvermerks weitergehend beschrieben. Wir sind von den Konzernunternehmen unabhängig in Übereinstimmung mit den europarechtlichen sowie den deutschen handelsrechtlichen und berufsrechtlichen Vorschriften und haben unsere sonstigen deutschen Berufspflichten in Übereinstimmung mit diesen Anforderungen erfüllt.

Darüber hinaus erklären wir gemäß Artikel 10 Abs. 2 Buchst. f) EU-APrVO, dass wir keine verbotenen Nichtprüfungsleistungen nach Artikel 5 Abs. 1 EU-APrVO erbracht haben. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zum Konzernabschluss und zum zusammengefassten Lagebericht zu dienen.

Besonders wichtige Prüfungssachverhalte

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

Nachfolgend stellen wir die aus unserer Sicht besonders wichtigen Prüfungssachverhalte dar:

1. Werthaltigkeit der Geschäfts- oder Firmenwerte
2. Bewertung von Investment Properties
3. Veräußerung der Anteilsmehrheit an der ACCENTRO Real Estate AG, Berlin

zu 1) Werthaltigkeit der Geschäfts- oder Firmenwerte

a) Das Risiko für den Abschluss

Zum Abschlussstichtag weist die Konzernbilanz Geschäfts- oder Firmenwerte mit einem Buchwert von insgesamt EUR 101,2 Millionen aus.

Die Angaben für den Konzern zu den Geschäfts- oder Firmenwerten sind in den Abschnitten 5.3, 6 und 8.1 des Konzernanhangs enthalten.

Gemäß IAS 36.90 sind zahlungsmittelgenerierende Einheiten, denen ein Geschäfts- oder Firmenwert zugeordnet wurde, mindestens jährlich einer Wertminderungsprüfung zu unterziehen.

Dabei ist für jede Gruppe von zahlungsmittelgenerierenden Einheiten der Buchwert mit dem erzielbaren Betrag zu vergleichen. Der erzielbare Betrag ist der höhere der beiden Beträge aus Nutzungswert ermittelt mittels eines Discounted Cashflow Verfahrens und dem beizulegenden Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten. Da zum 31. Dezember 2017 für die Gruppen zahlungsmittelgenerierender Einheiten der Nutzungswert über dem Buchwert lag, war die zusätzliche Bestimmung des beizulegenden Zeitwerts abzüglich Veräußerungskosten nicht erforderlich. Das Ergebnis dieser Bewertung ist allerdings in hohem Maße von den Erwartungen über die zukünftige Entwicklung des jeweiligen operativen Geschäfts, der daraus resultierenden Zahlungsströme sowie des verwendeten Diskontierungszinssatzes abhängig. Zudem hat sich auch im Geschäftsjahr 2017 die unverändert beobachtbare Yield Compression, das heißt die unterschiedliche Dynamik der Immobilienkaufpreis- und Mietpreisentwicklung ausgewirkt, da im Vergleich zu den prognostizierten Zahlungsströmen stärker steigende Buchwerte der Investment Properties die Wertdifferenz zwischen dem Nutzungswert und dem Buchwert der Gruppe von zahlungsmittelgenerierenden Einheiten verringern. Das Ergebnis der Wertminderungsprüfung unterliegt daher maßgeblich dem Einfluss geschätzter Werte. Da sich bereits geringe Änderungen der Annahmen zu den erwarteten Zahlungsströmen bzw. dem Diskontierungszinssatz wesentlich auf den erzielbaren Ertrag auswirken können, waren diese Sachverhalte aus unserer Sicht im Rahmen unserer Prüfung von besonderer Bedeutung. Darüber hinaus erfordert IAS 36 umfangreiche Anhangangaben.

b) Prüferisches Vorgehen und Schlussfolgerungen

Im Rahmen unserer Prüfung haben wir neben der Prüfung der Angemessenheit des Berechnungsmodells die zugrundeliegenden Planannahmen, die dem Wertminderungstest der wesentlichen Geschäfts- oder Firmenwert zugrunde liegen, anhand der historischen Entwicklung sowie branchenspezifischer Markterwartungen

plausibilisiert. Da ein bedeutender Teil des Nutzungswerts aus Cashflow Prognosen für die Zeit nach dem Detailplanungszeitraum (Phase der ewigen Rente) resultiert, haben wir insbesondere die in der Phase der ewigen Rente angesetzte nachhaltige Sollmietensteigerung kritisch gewürdigt. Dabei haben wir diese auch auf eine möglicherweise einseitige Ermessensausübung hin untersucht. Neben einer Plausibilisierung der zugrunde liegenden Planungen haben wir die Planungstreue durch Vergleich mit der Planung des Vorjahres zu den realisierten Ist-Werten beurteilt. Hinsichtlich des verwendeten Diskontierungszinssatzes haben wir den von einem externen Sachverständigen bereitgestellten Diskontierungszinssatz bezüglich der einzelnen verwendeten Parameter als auch im Sinne einer kritischen Gesamtwürdigung auf seine Angemessenheit überprüft. Der zum Bilanzstichtag durchgeführte Werthaltigkeitstest führte für die untersuchten zahlungsmittelgenerierenden Einheiten zu einer Überdeckung des erzielbaren Betrages über den Buchwert. Die Berechnungsergebnisse des Mandanten haben wir anhand ergänzender Analysen, zu denen auch Sensitivitätsanalysen gehören, validiert. Zudem haben wir die Vollständigkeit und Angemessenheit der nach IAS 36 geforderten Angaben im Konzernanhang geprüft.

Wir haben keine Hinweise oder Erkenntnisse, dass das Ermessen der gesetzlichen Vertreter nicht ausgewogen und angemessen wäre betreffend der angewandten Bewertungsparameter und -annahmen. Die im Konzernanhang nach IAS 36 gemachten Angaben inklusive jener zu den Sensitivitäten sind vollständig und sachgerecht.

zu 2) Bewertung von Investment Properties

a) Das Risiko für den Abschluss

Zum Abschlussstichtag weist die Konzernbilanz Investment Properties mit einem Buchwert von insgesamt EUR 3.018,5 Millionen aus. Die ADLER Real Estate Aktiengesellschaft, Berlin bewertet die Investment Properties zum beizulegenden Zeitwert in Übereinstimmung mit IAS 40 in Verbindung mit IFRS 13. Im abgelaufenen Geschäftsjahr wurden Steigerungen der beizulegenden Zeitwerte in Höhe von EUR 235,4 Millionen in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

Die Angaben der Gesellschaft zu den Investment Properties sind in den Abschnitten 5.2, 6 und 8.3 des Konzernanhangs enthalten. Darüber hinaus erfolgen weitere Angaben zu den Chancen und Risiken in Kapitel 7 des zusammengefassten Lageberichts.

Die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts der Investment Properties im Rahmen unserer Prüfung erfolgt auf Grundlage von Gutachten externer Sachverständiger auf Basis aktueller Marktdaten mithilfe international anerkannter Bewertungsverfahren. Es kommen dabei Discounted-Cashflow-Verfahren zur Anwendung, mittels derer künftig erwartete Zahlungsmittelüberschüsse eines Immobilienobjekts unter Anwendung eines marktgerechten, objektspezifischen Diskontierungs- und Kapitalisierungszinssatzes auf den Bilanzstichtag 31. Dezember 2017 abgezinst werden.

Aus unserer Sicht war die Bewertung von Investment Properties von besonderer Bedeutung, da der Ansatz und die Bewertung dieses betragsmäßig bedeutsamen Postens in einem hohen Maße auf Einschätzungen und Annahmen beruht. Bereits geringe Änderungen der bewertungsrelevanten Parameter können zu wesentlichen Änderungen der resultierenden beizulegenden Zeitwerte führen. Die bedeutsamsten Parameter im abgelaufenen Geschäftsjahr waren die Diskontierungs- und Kapitalisierungszinssätze und die zukünftigen Mieterträge. In deren Entwicklung spiegelt sich die unterschiedliche Dynamik der Immobilienkaufpreis- und Mietpreisentwicklung wider (Yield Compression), die den wesentlichen Treiber für die Steigerung der beizulegenden Zeitwerte zum 31. Dezember 2017 gegenüber dem Vorjahr darstellt.

Darüber hinaus fordern IAS 40 und IFRS 13 eine Vielzahl von Anhangangaben, deren Vollständigkeit und Angemessenheit sicherzustellen ist.

b) Prüferisches Vorgehen und Schlussfolgerungen

Unsere Prüfungshandlungen umfassten insbesondere die Beurteilung des Bewertungsverfahrens im Hinblick auf die Konformität mit IAS 40 in Verbindung mit IFRS 13, die Richtigkeit und Vollständigkeit der verwendeten Daten zu den Immobilienbeständen sowie der Angemessenheit der bewertungsrelevanten Parameter wie z. B. der Diskontierungs- und Kapitalisierungszinssätze, der nachhaltigen Mieteinnahmen, der Bewirtschaftungskosten und der Leerstandsquote. Wir haben uns zudem von der Qualifikation und Objektivität der von der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft, Berlin, beauftragten externen Gutachter überzeugt. Mit der Kenntnis, dass bereits relativ kleine Veränderungen der bewertungsrelevanten Parameter wesentliche Auswirkungen auf die Höhe des Investment Properties haben können, haben wir auch die von der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft, Berlin vorgenommenen Sensitivitätsanalysen geprüft und die Auswirkungen möglicher Schwankungen dieser Parameter rechnerisch nachvollzogen. Ferner haben wir die Angemessenheit der zugehörigen Konzernanhangangaben beurteilt.

Die ADLER Real Estate Aktiengesellschaft, Berlin hat ein sachgerechtes Regelwerk implementiert, das geeignet ist, beizulegende Zeitwerte im Einklang mit IAS 40 und IFRS 13 zu ermitteln. Die der Bilanzierung zugrundeliegenden Einschätzungen der gesetzlichen Vertreter sind aus unserer Sicht hinreichend dokumentiert sowie begründet und ermöglichen eine sachgerechte Abbildung im Konzernabschluss. Die im Konzernanhang nach IAS 40 und IFRS 13 gemachten Angaben sind vollständig und sachgerecht.

Zu 3) Veräußerung der Anteilmehrheit an der ACCENTRO Real Estate AG, Berlin

a) Das Risiko für den Abschluss

Am 20. Oktober 2017 hat die ADLER Real Estate Aktiengesellschaft, Berlin im Rahmen der Fokussierung auf das Immobilienbestandsgeschäft eine Vereinbarung über den Verkauf von 19.915.333 Aktien an der mit Schwerpunkt Handel tätigen Immobiliengesellschaft ACCENTRO Real Estate AG (repräsentiert einen Eigentumsanteil von rund 80 Prozent) sowie über den Verkauf sämtlicher gehaltenen Wandelschuldverschreibungen dieser Gesellschaft getroffen. Dies entspricht insgesamt einer Beteiligung in Höhe von rund 82 Prozent auf voll verwässerter Basis. Die übrigen gehaltenen 1.549.896 Aktien an der ACCENTRO Real Estate AG, Berlin (repräsentiert einen Eigentumsanteil von rund 6 Prozent) werden unter Einräumung einer Veräußerungsoption für die ADLER Real Estate AG, Berlin mit dem gleichen Erwerber weiter gehalten. Aus diesem Grund wurde der Teilkonzern ACCENTRO unterjährig als Veräußerungsgruppe (IFRS 5) eingestuft und als aufgegebenen Geschäftsbereich klassifiziert und mit Wirkung zum 30. November 2017 mit Wirksamwerden aller Bedingungen der Veräußerungsvereinbarung und dem Verlust der Beherrschung entkonsolidiert. Insgesamt ergibt sich auf Konzernebene ein Abgangsgewinn in Höhe von EUR 22,6 Millionen. Die verbleibenden Anteile an der ACCENTRO Real Estate AG werden seither in den zur Veräußerung gehaltenen langfristigen Vermögenswerten bilanziert, deren Folgebewertung grundsätzlich zum niedrigeren Wert aus Buchwert und beizulegendem Wert abzüglich Veräußerungskosten erfolgt.

Die Angaben der Gesellschaft zur Entkonsolidierung des Teilkonzerns ACCENTRO sind im Abschnitt 4.4 des Konzernanhangs enthalten.

Aus unserer Sicht waren diese Sachverhalte aufgrund der Komplexität der zugrunde liegenden vertraglichen Vereinbarungen und der wesentlichen Auswirkungen auf den Konzern von besonderer Bedeutung.

b) Prüferisches Vorgehen und Schlussfolgerungen

Zur Prüfung der sachgerechten bilanziellen Behandlung der Veräußerung der Anteile an der ACCENTRO Real Estate AG, Berlin sowie des im Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen erfassten Abgangsgewinns haben wir uns im Rahmen unserer Prüfung unter anderem mit den Regelungen des zugrunde liegenden Verkaufsvertrags auseinandergesetzt. Dabei haben wir uns intensiv mit dem Kriterium des Verlusts der Beherrschung sowie des Zeitpunkts der Erfüllung der Voraussetzungen für eine Entkonsolidierung ausein-

andergesetzt. Zudem haben wir die Höhe der erhaltenen Gegenleistung anhand von Zahlungsnachweisen nachvollzogen sowie die Werthaltigkeit der gestundeten Restkaufpreisforderung anhand der Überprüfung der Sicherungsrechte im Kaufvertrag gewürdigt. Ferner haben wir den Wertansatz der zurückbehaltenen Beteiligung zum beizulegenden Zeitwert anhand des Börsenkurses der Anteile zum Zeitpunkt des Verlusts der Beherrschung überprüft. In diesem Zusammenhang haben wir auch die Erfüllung der Voraussetzungen für die unterjährige Einstufung als Veräußerungsgruppe (IFRS 5), die daraus resultierenden Auswirkungen auf die Bewertung der Vermögenswerte und Schulden und die Voraussetzungen zur Klassifizierung als aufgebener Geschäftsbereich geprüft.

Die von den gesetzlichen Vertretern angewandten Bewertungsannahmen sind unter Berücksichtigung der verfügbaren Informationen aus unserer Sicht insgesamt geeignet, um die sachgerechte Abbildung der Veräußerung der Anteile an der ACCENTRO Real Estate AG, Berlin, die damit im Zusammenhang stehende Bewertung auch der zurückbehaltenen Anteile zutreffend vorzunehmen und den insgesamt erfassten Abgangsgewinn hieraus abzuleiten. Wir haben keine Hinweise oder Erkenntnisse, dass das von den gesetzlichen Vertretern ausgeübte Ermessen zur unterjährigen Einstufung der ACCENTRO Real Estate AG, Berlin, als Veräußerungsgruppe und die Klassifikation und Bewertung als aufgebener Geschäftsbereich nicht angemessen wären.

Sonstige Informationen

Die gesetzlichen Vertreter sind für die sonstigen Informationen verantwortlich. Die sonstigen Informationen umfassen:

- die auf der Internetseite des Konzerns veröffentlichte Konzernerkklärung zur Unternehmensführung nach § 315d HGB, auf die im zusammengefassten Lagebericht im Abschnitt 6 verwiesen wird,
- die Versicherung nach § 297 Abs. 2 Satz 4 HGB zum Konzernabschluss und die Versicherung nach § 289 Abs. 1 Satz 5 HGB i.V.m. § 315 Abs. 1 Satz 5 HGB zum zusammengefassten Lagebericht,
- die übrigen Teile des Geschäftsberichts, mit Ausnahme des geprüften Konzernabschlusses und zusammengefassten Lageberichts sowie unseres Bestätigungsvermerks,
- den Corporate Governance Bericht nach Nr. 3.10 des Deutschen Corporate Governance Kodex.

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

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

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

Verantwortung der gesetzlichen Vertreter und des Aufsichtsrats für den Konzernabschluss und den zusammengefassten Lagebericht

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

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

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

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

Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts

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

Hinreichende Sicherheit ist ein hohes Maß an Sicherheit, aber keine Garantie dafür, dass eine in Übereinstimmung mit § 317 HGB und der EU-APrVO unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführte Prüfung eine wesentliche falsche Darstellung stets aufdeckt. Falsche Darstellungen können aus Verstößen oder Unrichtigkeiten resultieren und werden als wesentlich angesehen, wenn vernünftigerweise erwartet werden könnte, dass sie einzeln oder insgesamt die auf der Grundlage dieses Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Adressaten beeinflussen.

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

- identifizieren und beurteilen wir die Risiken wesentlicher – beabsichtigter oder unbeabsichtigter – falscher Darstellungen im Konzernabschluss und im zusammengefassten Lagebericht, planen und führen Prüfungshandlungen als Reaktion auf diese Risiken durch sowie erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zu dienen. Das Risiko, dass wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, ist bei Verstößen höher als bei Unrichtigkeiten, da Verstöße betrügerisches Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Darstellungen bzw. das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können.

- gewinnen wir ein Verständnis von dem für die Prüfung des Konzernabschlusses relevanten internen Kontrollsystem und den für die Prüfung des zusammengefassten Lageberichts relevanten Vorkehrungen und Maßnahmen, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den gegebenen Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit dieser Systeme abzugeben.
- beurteilen wir die Angemessenheit der von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsmethoden sowie die Vertretbarkeit der von den gesetzlichen Vertretern dargestellten geschätzten Werte und damit zusammenhängenden Angaben.
- ziehen wir Schlussfolgerungen über die Angemessenheit des von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit sowie, auf der Grundlage der erlangten Prüfungsnachweise, ob eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten besteht, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit des Konzerns zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit aufwerfen können. Falls wir zu dem Schluss kommen, dass eine wesentliche Unsicherheit besteht, sind wir verpflichtet, im Bestätigungsvermerk auf die dazugehörigen Angaben im Konzernabschluss und im zusammengefassten Lagebericht aufmerksam zu machen oder, falls diese Angaben unangemessen sind, unser jeweiliges Prüfungsurteil zu modifizieren. Wir ziehen unsere Schlussfolgerungen auf der Grundlage der bis zum Datum unseres Bestätigungsvermerks erlangten Prüfungsnachweise. Zukünftige Ereignisse oder Gegebenheiten können jedoch dazu führen, dass der Konzern seine Unternehmenstätigkeit nicht mehr fortführen kann.
- beurteilen wir die Gesamtdarstellung, den Aufbau und den Inhalt des Konzernabschlusses einschließlich der Angaben sowie ob der Konzernabschluss die zugrunde liegenden Geschäftsvorfälle und Ereignisse so darstellt, dass der Konzernabschluss unter Beachtung der IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und der ergänzend nach § 315e Abs. 1 HGB anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt.
- holen wir ausreichende und angemessene Prüfungsnachweise für die Rechnungslegungsinformationen der Unternehmen oder Geschäftstätigkeiten innerhalb des Konzerns ein, um ein Prüfungsurteil zum Konzernabschluss und zum zusammengefassten Lagebericht abzugeben. Wir sind verantwortlich für die Anleitung, Überwachung und Durchführung der Konzernabschlussprüfung. Wir tragen die alleinige Verantwortung für unsere Prüfungsurteile.
- beurteilen wir den Einklang des zusammengefassten Lageberichts mit dem Konzernabschluss, seine Gesetzesentsprechung und das von ihm vermittelte Bild von der Lage des Konzerns.
- führen wir Prüfungshandlungen zu den von den gesetzlichen Vertretern dargestellten zukunftsorientierten Angaben im zusammengefassten Lagebericht durch. Auf Basis ausreichender geeigneter Prüfungsnachweise vollziehen wir dabei insbesondere die den zukunftsorientierten Angaben von den gesetzlichen Vertretern zugrunde gelegten bedeutsamen Annahmen nach und beurteilen die sachgerechte Ableitung der zukunftsorientierten Angaben aus diesen Annahmen. Ein eigenständiges Prüfungsurteil zu den zukunftsorientierten Angaben sowie zu den zugrunde liegenden Annahmen geben wir nicht ab. Es besteht ein erhebliches unvermeidbares Risiko, dass künftige Ereignisse wesentlich von den zukunftsorientierten Angaben abweichen.

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

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

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

Sonstige gesetzliche und andere rechtliche Anforderungen

Übrige Angaben gemäß Artikel 10 EU-APrVO

Wir wurden von der Hauptversammlung am 7. Juni 2017 als Abschlussprüfer gewählt. Wir wurden am 30. Oktober 2017 vom Aufsichtsrat beauftragt. Wir sind ununterbrochen seit dem Geschäftsjahr 2010 als Abschlussprüfer der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft, Berlin, tätig.

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

Verantwortlicher Wirtschaftsprüfer

Der für die Prüfung verantwortliche Wirtschaftsprüfer ist Herr Julian Breidthardt.
Hamburg, 22. März 2018

Ebner Stolz GmbH & Co. KG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft

Götze
Wirtschaftsprüfer

Breidthardt
Wirtschaftsprüfer

/// BERICHTERSTATTUNG NACH EPRA

Die European Public Real Estate Association (EPRA) ist eine gemeinnützige Organisation mit Sitz in Brüssel und vertritt die Interessen börsennotierter europäischer Immobilienunternehmen. Sie sieht ihre Aufgabe darin, das Verständnis für Investitionsmöglichkeiten in börsennotierte Immobiliengesellschaften in Europa als Alternative zu klassischen Anlagewerten zu erweitern. Die ADLER AG ist seit 2013 Mitglied der ERPA. Zur besseren Vergleichbarkeit der Immobiliengesellschaften und zur Präsentation immobilienwirtschaftlicher Besonderheiten hat die ERPA einen Rahmen für eine standardisierte Berichterstattung über die IFRS hinaus geschaffen. Nachfolgend sollen diese EPRA-Empfehlungen (Best Practice Recommendations, BPR) dargestellt werden. Diese werden nur teilweise von der ADLER als Steuerungskennzahlen verwendet und daher teilweise außerhalb des zusammengefassten Lageberichts erörtert. Sie stellen Non-GAAP Measures dar. Wir weisen darauf hin, dass sich die EPRA-BPR sowohl auf Wohnimmobilien- als auch auf Gewerbeimmobilienunternehmen beziehen.

In Mio. EUR	2017	2016 angepasst ¹⁾	2016 berichtet ²⁾	Veränderung in %
EPRA NAV	1.207,2	1.058,5	1.069,9	14,0
Bereinigter EPRA NAV	1.106,0	957,3	939,4	15,5
EPRA NNNNAV	1.158,7	903,6	880,5	28,2
EPRA Überschuss	-40,8	-29,7	-29,6	37,4
Bereinigter EPRA Überschuss	35,2	26,1	32,4	34,9
EPRA Nettoanfangsrendite in %	4,2	4,3	4,0	-2,3
EPRA „topped-up“ Nettoanfangsrendite in %	4,2	4,3	4,0	-2,3
EPRA Leerstandsquote in %	8,6	9,6	9,6	-10,4
EPRA Kostenquote (inkl. direkter Leerstandskosten) in %	40,5	41,6	41,7	-2,6
EPRA Kostenquote (exkl. direkter Leerstandskosten) in %	39,4	40,0	39,9	-1,5

¹⁾ Angepasster Abschluss aufgrund der Veräußerung der ACCENTRO, siehe Darstellung im Konzernanhang (4.4 Veräußerung der ACCENTRO)

²⁾ Umgliederung in der Struktur der Betriebskosten.

NAV/NNNAV

Die NAV-Darstellung gemäß EPRA-Definition hat das Ziel, den Nettoinventarwert in einem langfristig orientierten Geschäftsmodell auszuweisen. Das Eigenkapital der Anteilseigner der ADLER wird dabei um die latenten Steuern auf Investment Properties / zur Veräußerung gehaltene Immobilien, die Wertdifferenzen zwischen Markt- und Buchwerten von Vorratsimmobilien sowie um den Zeitwert der derivativen Finanzinstrumente und die latenten Steuern auf derivative Finanzinstrumente adjustiert. Zur Erhöhung der Transparenz wird ebenfalls ein sogenannter bereinigter EPRA NAV ausgewiesen, bei dem der vollständige Firmenwert eliminiert wird.

Auf Basis des EPRA NAV erfolgen Anpassungen um den Fair Value der finanziellen Verbindlichkeiten sowie der darauf entfallenden Steuern. Als Ergebnis soll der EPRA NNNAV den fairen Wert eines Immobilienunternehmens darstellen.

In Mio. EUR	31.12.17	31.12.2016 angepasst ²⁾	31.12.2016 berichtet	Veränderung in %
Eigenkapital der Anteilseigner von ADLER	960,6	880,8	843,2	9,1
Latente Steuern auf Investment Properties / zur Veräußerung gehaltene Immobilien	235,5	169,5	169,5	38,9
Wertdifferenzen zwischen Markt- und Buchwerten von Vorratsimmobilien	7,0	3,0	52,1	133,3
Zeitwert der derivativen Finanzinstrumente	5,9	7,4	7,4	-20,3
Latente Steuern auf derivative Finanzinstrumente	-1,8	-2,2	-2,2	-18,2
EPRA NAV	1.207,2	1.058,5	1.069,9	14,0
Firmenwert	-101,2	-101,2	-130,6	0,0
Bereinigter EPRA NAV	1.106,0	957,3	939,4	15,5
EPRA NAV pro Aktie in EUR ¹⁾	17,8	16,5	16,7	7,9
Bereinigter EPRA NAV pro Aktie in EUR ¹⁾	16,3	14,9	14,7	9,4

¹⁾ Anzahl der Aktien zum Stichtag von 56.155.838 (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 (9.15 Ergebnis je Aktie)

²⁾ Angepasster Abschluss aufgrund der Veräußerung der ACCENTRO, siehe Darstellung im Konzernanhang (4.4 Veräußerung der ACCENTRO)

In Mio. EUR	31.12.17	31.12.2016 angepasst ²⁾	31.12.2016 berichtet	Veränderung in %
EPRA NAV	1.207,2	1.058,5	1.069,9	14,0
Fair-Value-Anpassung finanzielle Verbindlichkeiten	-69,4	-221,8	-271,3	-68,7
Latente Steuern auf Fair Value finanzielle Verbindlichkeiten	20,9	66,9	81,9	-68,8
EPRA NNNAV	1.158,7	903,6	880,5	28,2
EPRA NNNAV pro Aktie in EUR ¹⁾	17,1	14,1	13,7	21,3

¹⁾ Anzahl der Aktien zum Stichtag von 56.155.838 (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 (9.15 Ergebnis je Aktie)

²⁾ Angepasster Abschluss aufgrund der Veräußerung der ACCENTRO, siehe Darstellung im Konzernanhang (4.4 Veräußerung der ACCENTRO)

EPRA-ÜBERSCHUSS

Der EPRA-Überschuss stellt die nachhaltige Dividendenfähigkeit eines Immobilienunternehmens als Bestandhalter dar. Ausgehend vom Periodenergebnis erfolgen Anpassungen um die Wertveränderung des Vermögens und der Schulden sowie Bereinigungen um Erträge aus negativen Unterschiedsbeträgen. Als unternehmensspezifische Anpassungen werden Einmal- und Sondereffekte, aperiodische und einmalige Zinsaufwendungen sowie Steuern, die keinen laufenden Ertragsteuern entsprechen, eliminiert.

In Mio. EUR	2017	2016 angepasst ²⁾	2016 berichtet	Veränderung in %
Periodenergebnis IFRS	142,6	112,8	133,8	26,4
Wertveränderungen der als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien	-235,4	-199,7	-199,7	17,9
Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien	-19,2	1,7	-27,2	> -100
Steuern auf das Vertriebsergebnis	6,2	0,2	8,2	> 100
Wertveränderungen von Finanzinstrumenten und verbundenen Abschlusskosten	-1,5	0,4	0,4	> -100
Negativer Unterschiedsbetrag	0,0	0,0	0,0	0,0
Latente Steuern in Bezug auf EPRA-Anpassungen	66,5	54,9	54,9	21,1
EPRA-Überschuss	-40,8	-29,7	-29,6	37,4
EPRA-Überschuss je Aktie in EUR	-0,6	-0,5	-0,5	20,0
Bereinigung Einmal- und Sondereffekte	3,5	19,5	21,0	-82,1
Bereinigung aperiodischer/einmaliger Zinsaufwand	88,5	46,5	51,6	90,3
Bereinigung sonstige latente/aperiodische Steuern	-16,0	-10,2	-10,6	56,9
Bereinigter EPRA-Überschuss	35,2	26,1	32,4	34,9
Bereinigter EPRA-Überschuss je Aktie in EUR ¹⁾	0,5	0,4	0,5	25,0

¹⁾ Anzahl der Aktien zum Stichtag von 56.155.838 (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 (9.15 Ergebnis je Aktie)

²⁾ Angepasster Abschluss aufgrund der Veräußerung der ACCENTRO, siehe Darstellung im Konzernanhang (4.4 Veräußerung der ACCENTRO)

EPRA-NETTOANFANGSRENDITE

Die EPRA-Nettoanfangsrendite zeigt das Verhältnis der angepassten Marktwerte der Immobilien zu den annualisierten Mieterträgen. Dabei werden die Fair Values um die enthaltenen Anschaffungsnebenkosten bereinigt. Die Topped-up-Nettoanfangsrendite wird ggf. zusätzlich um die Vermietungsanreize angepasst.

In Mio. EUR	2017	2016 angepasst ¹⁾	2016 berichtet ²⁾	Veränderung in %
Investment Properties	3.018,5	2.442,0	2.442,0	23,6
Marktwert Vorratsimmobilien	9,9	6,4	271,6	54,7
Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte (Immobilien)	10,9	17,3	18,4	-37,0
Verkehrswert des Immobilienportfolios (netto)	3.039,3	2.465,7	2.732,0	23,3
Erwerbsnebenkosten	258,3	209,6	232,2	23,2
Verkehrswert des Immobilienportfolios (brutto)	3.297,6	2.675,3	2.964,3	23,3
Annualisierte Mieterträge	190,3	162,3	168,9	17,3
Nicht umlegbare Objektkosten	-51,1	-48,1	-49,1	6,2
Annualisierte Nettomietserträge	139,2	114,2	119,8	21,9
Anpassung für Vermietungsanreize	0,0	0,0	0,0	0,0
Topped-up annualisierte Mieterträge	139,2	114,2	119,8	21,9
EPRA-Nettoanfangsrendite in %	4,2	4,3	4,0	-2,3
Topped-up EPRA-Nettoanfangsrendite in %	4,2	4,3	4,0	-2,3

¹⁾ Angepasster Abschluss aufgrund der Veräußerung der ACCENTRO, siehe Darstellung im Konzernanhang (4.4 Veräußerung der ACCENTRO)

²⁾ Umgliederung in der Struktur der Betriebskosten

EPRA-LEERSTANDSQUOTE

Die Berechnung der EPRA-Leerstandsquote basiert auf dem Verhältnis der Marktmiete der leer stehenden Wohnimmobilien zur Marktmiete des Wohnimmobilienportfolios, d. h., die im Kapitel Bewirtschaftung dargestellte Leerstandsquote wird mit der Marktmiete der Wohnimmobilien bewertet.

In Mio. EUR	31.12.17	31.12.2016 angepasst ¹⁾	31.12.2016 berichtet	Veränderung in %
Marktmiete der leer stehenden Wohnungen	1,5	1,5	1,5	0,0
Marktmiete des Wohnimmobilienportfolios	17,4	15,6	15,6	11,5
EPRA-Leerstandsquote in %	8,6	9,6	9,6	-10,4

¹⁾ Angepasster Abschluss aufgrund der Veräußerung der ACCENTRO, siehe Darstellung im Konzernanhang (4.4 Veräußerung der ACCENTRO)

EPRA-KOSTENQUOTE

Als Verhältnis von EPRA-Kosten zu Bruttomieteinnahmen gibt die EPRA-Kostenquote eine Aussage zur Kosteneffizienz eines Immobilienunternehmens. Es erfolgen Anpassungen um Erbbauzinsen sowie direkte Leerstandskosten. Die EPRA-Kostenquote entspricht damit in ihrer Aussage der EBITDA-Marge. Zur Erhöhung der Transparenz erfolgt eine unternehmensspezifische Anpassung um die Aufwendungen der Instandhaltung, da diese von der Rechnungslegung zur Aktivierung von Instandhaltungsleistungen sowie der Instandhaltungsstrategie der Gesellschaft als solches abhängen. Die angepasste EPRA-Kostenquote entspricht damit in ihrer Aussage der EBITDA-Marge exklusive der Instandhaltung.

In Mio. EUR	2017	2016 angepasst ¹⁾	2016 berichtet ²⁾	Veränderung in %
Bereinigtes EBITDA Bestand	-105,2	-92,1	-92,1	14,2
Mieteinnahmen	177,5	158,3	158,3	12,1
Aufwendungen für Instandhaltung	-21,9	-27,1	-27,1	-19,2
Bewirtschaftungskosten	50,4	39,1	39,2	28,9
Aufwendungen für Instandhaltung	21,9	27,1	27,1	-19,2
Erbbauzinsen	-0,6	-0,5	-0,5	20,0
EPRA-Kosten (inklusive direkter Leerstandskosten)	71,7	65,7	65,7	9,1
Direkte Leerstandskosten	-2,0	-2,6	-2,7	-23,1
EPRA-Kosten (exklusive direkter Leerstandskosten)	69,7	63,1	63,0	10,5
Mieteinnahmen	177,5	158,3	158,3	12,1
Erbbauzinsen	-0,6	-0,5	-0,5	20,0
Bruttomieteinnahmen	176,9	157,8	157,8	12,1
EPRA-Kostenquote (inklusive direkter Leerstandskosten) in %	40,5	41,6	41,7	-2,6
EPRA-Kostenquote (exklusive direkter Leerstandskosten) in %	39,4	40,0	39,9	-1,5
Anpassung Instandhaltung	21,9	27,1	27,1	-19,2
Angepasste EPRA-Kosten (inklusive direkter Leerstandskosten)	49,8	38,6	38,7	29,0
Angepasste EPRA-Kosten (exklusive direkter Leerstandskosten)	47,8	36,0	35,9	32,8
Angepasste EPRA-Kostenquote (inklusive direkter Leerstandskosten) in %	28,1	24,4	24,4	15,2
Angepasste EPRA-Kostenquote (exklusive direkter Leerstandskosten) in %	26,9	22,7	22,7	18,5

¹⁾ Angepasster Abschluss aufgrund der Veräußerung der ACCENTRO, siehe Darstellung im Konzernanhang (4.4 Veräußerung der ACCENTRO)

²⁾ Umgliederung in der Struktur der Betriebskosten

/// 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 sogenannte 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 (Einmal- und Sondereffekte enthalten nicht zahlungswirksame Aufwendungen und Erträge und Sonderzahlungen, Akquisitionsprojekte und Integrationskosten, Aufwendungen für Refinanzierung und Eigenkapitalerhöhungen, soweit nicht als Kapitalbeschaffungskosten behandelt, sowie Aufwendungen für die Optimierung des Geschäftsmodells).

FFO I

Funds from Operations I

Bereinigtes EBITDA abzüglich Zinsaufwand für FFO, laufende Ertragsteuern, substanzwahrende Investitionen und das Ergebnis vor Zinsen und Steuern aus Immobilienverkäufen – 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 mit Sitz in Brüssel.

EPRA NAV

Net Asset Value nach Definition der EPRA

Das den Aktionären zuzurechnende Eigenkapital bereinigt um latente Steuern, Wertdifferenzen zwischen Markt- und Buchwerten der Immobilien und den Zeitwert der derivativen Finanzinstrumente – Indikator für den Wert des Unternehmens.

LTV II

Loan to Value II

Verhältnis der Finanzverbindlichkeiten (bereinigt um die Zahlungsmittel, die zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerte, Kaufpreisforderungen sowie die zur Veräußerung gehaltenen Schulden) zum gesamten Immobilienvermögen – Indikator für die finanzielle Stabilität.

Swap

Bezeichnung für Finanzderivate (Finanzinstrumente), deren Grundlage ein Tauschgeschäft von Zahlungsströmen zwischen zwei Parteien beinhaltet. Mit einem Zinsswap wird ein Tauschgeschäft bezeichnet, bei dem sich zwei Parteien zum periodischen Austausch von Zinszahlungen über einen vorher bestimmten Zeitraum verpflichten.

Verwässerung der Aktie

Verringerung des Wertes einer Aktie durch die Ausgabe junger Aktien im Rahmen einer Kapitalerhöhung ohne Bezugsrechte.

WACD

Weighted Average Cost of Debt

Gewichteter Durchschnitt der Verzinsung des Fremdkapitals – Maßzahl für den laufenden Zinsaufwand aus der Fremdfinanzierung.

/// AUF EINEN BLICK

Aufsichtsrat	
Dr. Dirk Hoffmann	Vorsitzender des Aufsichtsrates
Thomas Katzuba von Urbisch	Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrates
Thilo Schmid	Mitglied des Aufsichtsrates
Vorstand	
Tomas de Vargas Machuca	Mitglied des Vorstands (Co-CEO)
Maximilian Rienecker	Mitglied des Vorstands (Co-CEO)
Sven-Christian Frank	Mitglied des Vorstands
Unternehmensangaben	
Sitz der Gesellschaft	Berlin Charlottenburg, Berlin HRB 180360 B
Anschrift	ADLER Real Estate Aktiengesellschaft Joachimsthaler Straße 34 10719 Berlin Tel.: +49 30 398 018 10 E-Mail: info@adler-ag.com
Website	www.adler-ag.com
Investor Relations/Public Relations	ADLER Real Estate Aktiengesellschaft Dr. Rolf-Dieter Grass Joachimsthaler Straße 34 10719 Berlin Tel.: +49 30 2000 914 29 E-Mail: r.grass@adler-ag.com
Gezeichnetes Kapital	EUR 57.547.740 ¹⁾
Einteilung	57.547.740 ¹⁾ Stückaktien o. N.
Rechnerischer Wert	EUR 1 je Aktie
Stimmrecht	1 Stimme je Aktie
Angaben zur Aktie	WKN 500 800 ISIN DE0005008007 Börsenkürzel ADL Reuters ADLG.DE
Designated Sponsor	ODDO SEYDLER BANK AG HSBC Trinkaus & Burkhardt AG
Börsenplätze	Xetra, Frankfurt am Main
Indizes	SDAX, CDAX, FTSE EPRA/NAREIT Global Real Estate Index, GPR General Index, DIMAX
Geschäftsjahr	Kalenderjahr

¹⁾Stand 31.12.2017



ADLER REAL ESTATE AKTIENGESELLSCHAFT
Berlin-Charlottenburg

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

www.adler-ag.com
