

---

Q1 /// Zwischenbericht zum 31. März 2018

---



## /// FINANZ- UND IMMOBILIENKENNZAHLEN

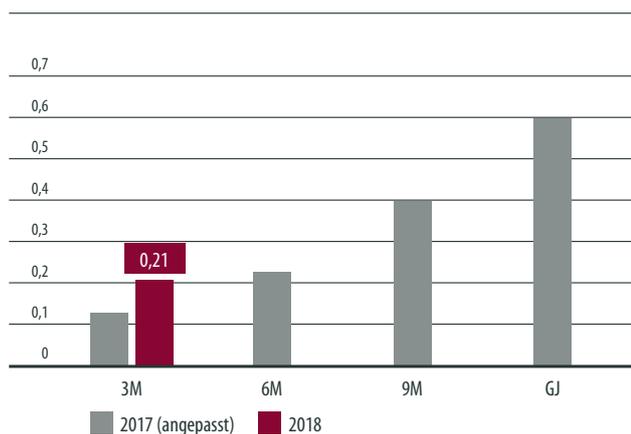
In Mio. EUR	Q1 2018	Q1 2017
<b>Gewinn- und Verlustrechnung</b>		
Nettomieteinnahmen	44,9	42,0 <sup>3)</sup>
Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung	39,0	29,3 <sup>3)</sup>
Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien	0,9	0,1 <sup>3)</sup>
EBIT	46,2	27,8 <sup>3)</sup>
Konzernergebnis aus fortgeführtem Geschäftsbereich	-12,4	0,0
Konzernergebnis	-12,8	3,0
FFO I	14,2	7,9
FFO I/Aktie in EUR <sup>1)</sup>	0,21	0,13
<b>Bilanz</b>		
Investment Properties	3.054,2	3.018,5
EPRA NAV	1.184,2	1.207,2
EPRA NAV/Aktie in EUR <sup>1)</sup>	17,77	17,80
LTV II in % <sup>2)</sup>	60,4	59,4
<b>Cashflow</b>		
Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit	32,9	-0,6
- davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	32,9	7,8
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-222,3	389,8
- davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	-222,3	389,9
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	210,1	-321,1
- davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	210,1	-324,3
<b>Mitarbeiter</b>		
Mitarbeiteranzahl	607	555
Vollzeitäquivalente	551	507

<sup>1)</sup> 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 (Ergebnis je Aktie)

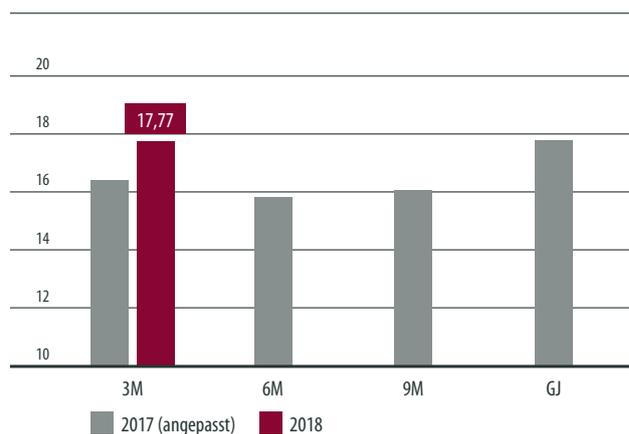
<sup>2)</sup> Exklusive Wandelanleihen

<sup>3)</sup> Ausweis angepasst aufgrund der Aufgabe des Geschäftsbereichs Handel, siehe Erläuterungen im Konzernlagebericht (Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage) sowie im Konzernanhang (Grundlagen des Konzernabschlusses)

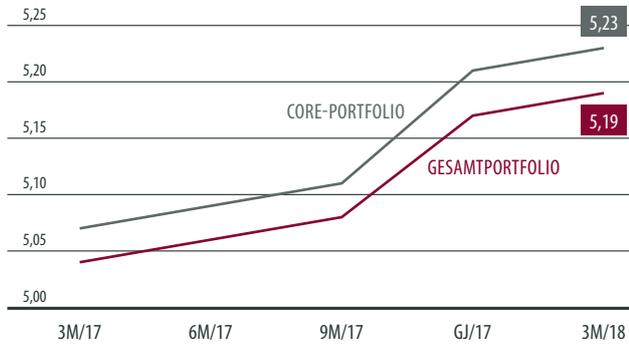
FFO I/AKTIE in EUR



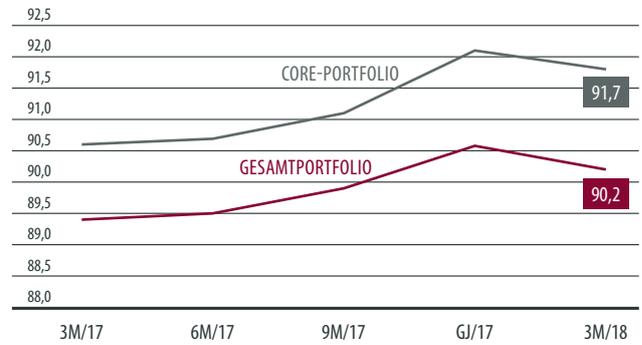
EPRA NAV/AKTIE in EUR



**DURCHSCHNITTSMIETE in EUR/qm/Monat**

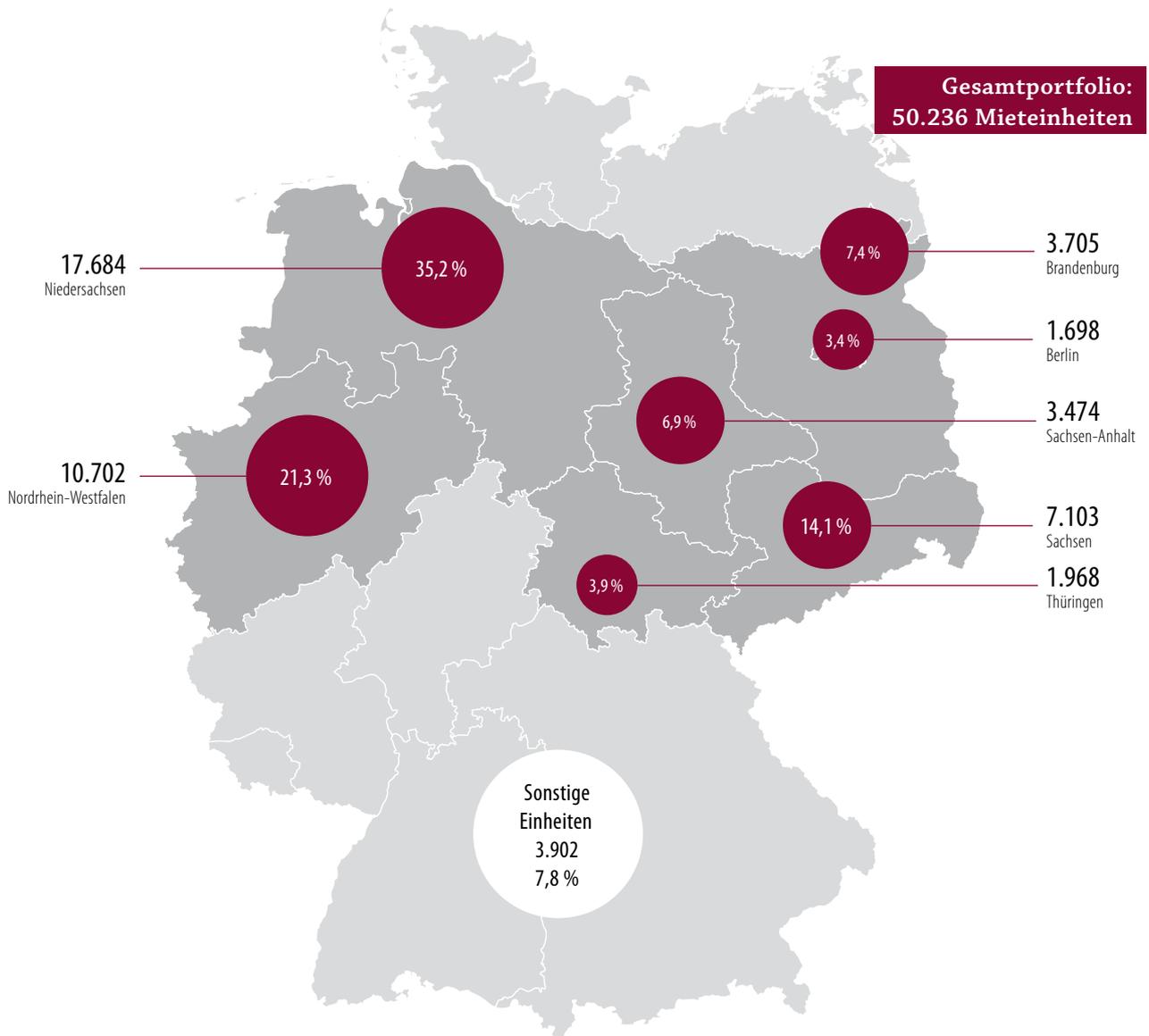


**VERMIETUNGSSTAND in %**



**Mieteneinheiten**

Stand 31.03.2018



## /// INHALT

<b>BRIEF DES VORSTANDS</b>	<b>5</b>
<b>PORTFOLIO</b>	<b>7</b>
<b>ADLER AM KAPITALMARKT</b>	<b>14</b>
<b>GRUNDLAGEN DES KONZERNS</b>	<b>17</b>
Geschäftsmodell	18
Steuerungssystem	20
Mitarbeiter	21
Forschung und Entwicklung	21
<b>KONZERNZWISCHENLAGEBERICHT</b>	<b>23</b>
<b>Wirtschaftsbericht</b>	<b>24</b>
Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Entwicklung	24
Wirtschaftliche Entwicklung des Konzerns	24
<b>Chancen- und Risikobericht</b>	<b>25</b>
<b>Prognosebericht</b>	<b>26</b>
<b>Nachtragsbericht</b>	<b>27</b>
<b>Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage</b>	<b>28</b>
Ertragslage	29
Vermögenslage	36
Finanzlage	40
<b>KONZERNZWISCHENABSCHLUSS ZUM 31. MÄRZ 2018</b>	<b>41</b>
<b>Konzernbilanz</b> (IFRS) zum 31. März 2018	42
<b>Konzerngesamtergebnisrechnung</b> (IFRS) für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 31. März 2018	44
<b>Konzernkapitalflussrechnung</b> (IFRS) für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 31. März 2018	46
<b>Konzerneigenkapitalveränderungsrechnung</b> (IFRS) für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 31. März 2018	48
<b>AUSGEWÄHLTE ERLÄUTERnde KONZERNANHANGANGABEN GEMÄSS IFRS ZUM 31. MÄRZ 2018</b>	<b>50</b>
<b>VERSICHERUNG DER GESETZLICHEN VERTRETER</b>	<b>69</b>
<b>RECHTLICHER HINWEIS</b>	<b>69</b>
<b>GLOSSAR</b>	<b>70</b>
<b>AUF EINEN BLICK</b>	<b>71</b>

## /// BRIEF DES VORSTANDS



**TOMAS DE VARGAS MACHUCA**  
Vorstand (Co-CEO) und Vorsitzender  
des Executive Committee



**MAXIMILIAN RIENECKER**  
Vorstand (Co-CEO) und Mitglied im  
Executive Committee



**SVEN-CHRISTIAN FRANK**  
Vorstand (COO) und Mitglied im  
Executive Committee

### Sehr geehrte Damen und Herren,

im ersten Quartal 2018 haben wir eine Entscheidung getroffen, die der ADLER Real Estate AG einen kräftigen Wachstumsschub verschaffen wird: Wir haben knapp 70 Prozent der Anteile an der Brack Capital Properties N.V. (BCP) erworben, einer niederländischen Immobiliengesellschaft, deren Aktien an der Tel Aviv Stock Exchange gehandelt werden, die Immobilien aber ausschließlich in Deutschland besitzt. Die Akquisition erhöht unseren Immobilienbestand um fast ein Viertel, verbessert alle operativen Kennzahlen, stärkt die FFO und macht umfangreiche Synergieeffekte möglich.

Mit deren Hebung werden wir nach der Konsolidierung im April beginnen. Nach Veränderungen im Aufsichtsrat und in der Geschäftsführung wollen wir die BCP in den ADLER-Konzern integrieren, dabei die operativen Standorte in die bestehenden Strukturen einbinden und das vorhandene Know-how so weit wie möglich erhalten. Das gilt zumindest für zwei der drei Bereiche, die BCP mit ADLER gemeinsam hat und erfolgreich betreibt: Die Wohnimmobilien im Bestand und die Projektentwicklung von Wohnimmobilien. Für den Bereich der Gewerbeimmobilien, in dem die BCP ebenfalls stark engagiert ist, gilt das nicht. Hier suchen wir nach Lösungen, die mit dem Geschäftsmodell von ADLER kompatibel sind. Bei all dem ist natürlich immer zu berücksichtigen, dass wir als größter Aktionär der BCP zwar die Geschäftspolitik maßgeblich bestimmen können, dass aber auch die Interessen der restlichen Aktionäre zu wahren sind. Wir jedenfalls sehen die Übernahme von BCP als wichtigen Entwicklungsschritt hin zu einem Immobilienunternehmen, das in Deutschland auf Dauer eine führende Rolle spielen soll.

Dazu gehört natürlich auch, dass wir uns, wie geplant, weiter operativ verbessern, den Vermietungsstand unserer Immobilien Schritt für Schritt erhöhen und die durchschnittliche Miete weiter steigern. Das ist uns im ersten Quartal gelungen. Und das werden wir auch weiterhin schaffen, weil wir ja erst nach und nach die Vorteile der Internalisierung von Property- und Facility-Management realisieren, die wir im Zuge des Konzernumbaus 2017 abgeschlossen haben.

Helfen wird uns bei dieser Zielsetzung der angestrebte Verkauf unseres Non-Core-Portfolios, den wir jetzt mit neuem Nachdruck und in einem völlig neuen Rahmen angehen. Denn wir werden gemeinsam mit Benson Elliot Capital Management, einer erfahrenen Private-Equity-Gesellschaft, ein Joint Venture gründen, das dem alleinigen Zweck der Veräußerung unserer Non-Core-Immobilien dient. Daran bleiben wir mit einem Minderheitsanteil beteiligt und können so auch noch von den erwarteten Mehrerlösen aus dem endgültigen Verkauf profitieren. Zudem werden wir auch weiterhin zu marktgerechter Vergütung für das Asset und Property Management dieser Bestände zuständig bleiben.



**CARSTEN WOLFF**  
*Leiter Rechnungswesen und Finanzen  
und Mitglied im Executive Committee*



**FLORIAN SITTA**  
*Leiter Recht und Mitglied im  
Executive Committee*



**PEER HOFFMANN**  
*Leiter Finanzierungen und Mitglied  
im Executive Committee*

Mitte März haben wir unser Aktienrückkaufprogramm beendet, das wir seit Juni 2017 in mehreren Tranchen umgesetzt hatten. Insgesamt haben wir knapp 4,5 Prozent unseres Aktienbestands erworben und dafür rund EUR 34 Millionen ausgegeben. Wir wollten dem Markt damit signalisieren, dass unser Unternehmen nicht so bewertet ist, wie es der NAV eigentlich nahelegt. Mittlerweile scheint die Botschaft angekommen zu sein, denn nach einer langen Phase mit Kursschwankungen zwischen EUR 12,50 und EUR 13,50 notiert unsere Aktie wieder um EUR 15,50 – bei einem voll verwässerten EPRA NAV je Aktie von EUR 16,61 zum Ende des ersten Quartals.

Unabhängig von der aktuellen Kursentwicklung wollen wir auf jeden Fall das Unsere dazu beitragen, dass die ADLER Real Estate AG ihre Fundamentaldaten weiter kontinuierlich verbessert – gestützt auf die zahlreichen grundlegenden Änderungen, die wir seit dem dritten Quartal 2017 umgesetzt haben. Ende 2017 haben wir uns von 94 Prozent unserer Anteile an der ACCENTRTO Real Estate AG getrennt und mit BB+ geratete EUR 800 Millionen Unternehmensanleihen zum Rückkauf unserer Schuldscheindarlehen platziert. Im ersten Quartal 2018 haben wir ein Übernahmeangebot für 70 Prozent der Anteile an der BCP gemacht und im zweiten Quartal erfolgreich abgeschlossen. Zudem haben wir unser Rating von BB- auf BB/positive Outlook verbessert. Und schließlich haben die Refinanzierungsmaßnahmen im April – die Platzierung von EUR 800 Millionen Unternehmensanleihen zur Refinanzierung des Brückenkredits, den wir im Zusammenhang mit der Akquisition der BCP aufgenommen hatten, und zum Rückkauf von EUR 200 Millionen unserer 4,75 Prozent 2015/2020 Anleihen – dazu beigetragen, das Interesse an der Entwicklung der ADLER Real Estate AG und den vor uns liegenden Chancen zu stärken.

Mit freundlichen Grüßen

Tomas de Vargas Machuca  
Co-CEO

Maximilian Rienecker  
Co-CEO

Sven-Christian Frank  
COO

---

/// Portfolio

---

/// ADLER am Kapitalmarkt

---

**ANDREAS BENING,**

Leiter Projektentwicklung Bestand bei der ADLER Real Estate AG. Er ist verantwortlich für die geplante Erweiterung durch Aufstockung und Nachverdichtung von bestehenden Wohnanlagen. Eine davon befindet sich in Wolfsburg im Stadtteil Vorsfelde. Deshalb war er im Mai zu Gast in der dortigen Stadtverwaltung.



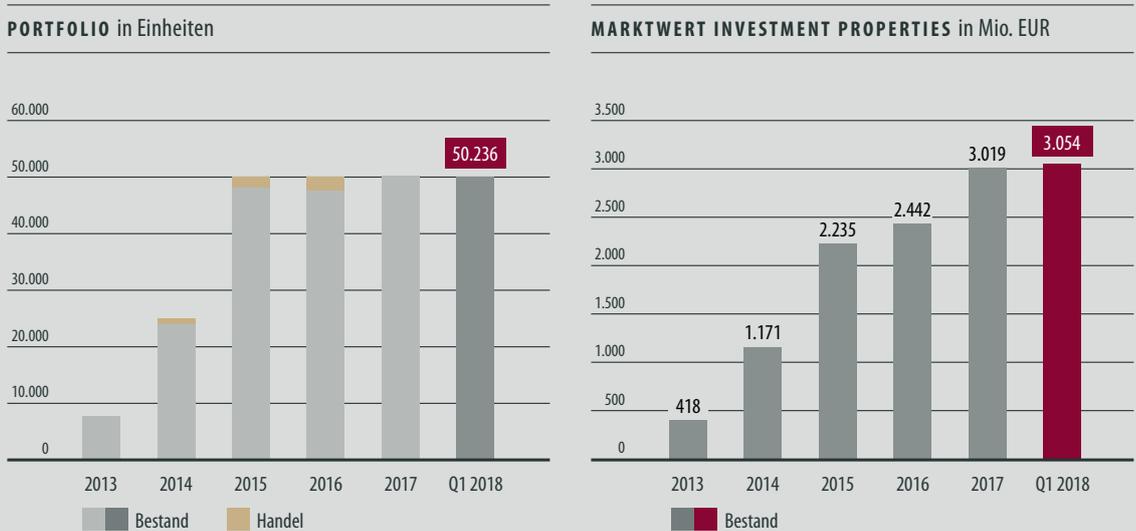
## /// PORTFOLIO

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 Ende des ersten Quartals 2018 hielt die ADLER Real Estate AG insgesamt 50.236 Mieteinheiten, die sich in 2.247 Wirtschaftseinheiten befinden. Durch die Übernahme der Mehrheitsanteile an der BCP, die allerdings erst mit Vollzug sämtlicher Vereinbarungen ab April konsolidiert werden wird, hat der Bestand auf mehr als 60.000 Einheiten zugenommen.

### DAS BESTANDSPORTFOLIO

#### Auf Wohnimmobilien konzentriert

ADLER versteht sich im Wesentlichen als Anbieter von Mietwohnungen, entsprechend machen diese mit 49.216 Einheiten auch 98,0 Prozent der zur dauerhaften Vermietung gehaltenen Immobilien aus. Der Gesamtbestand enthält – gewissermaßen als Kuppelprodukt – auch einen geringen Anteil von Gewerbeeinheiten, weil manche der innerstädtischen Wohnimmobilien auch Ladenlokale oder Büros enthalten. Am Ende des ersten Quartals 2018 waren das 1.020 Einheiten, die einem Anteil von 2,0 Prozent am Bestand der zur dauerhaften Vermietung gehaltenen Immobilien entsprachen.



#### Immobilienbestand im ersten Quartal 2018 nahezu unverändert, starkes Wachstum durch Akquisition im April

In den ersten drei Monaten des laufenden Geschäftsjahres ist der Bestand an Mieteinheiten nahezu unverändert geblieben. 69 Mieteinheiten wurden im Zuge der Portfoliobereinigung veräußert. Zwar hat ADLER im ersten Quartal die Mehrheitsanteile an der BCP erworben und damit ein Portfolio von insgesamt rund 12.000 Wohneinheiten und rund 300.000 Quadratmeter Gewerbefläche. Dieser Zuwachs schlägt sich in den Quartalszahlen aber noch nicht nieder, da der Erwerb nach Quartalsende abgeschlossen wurde und die Konsolidierung der BCP daher erst im April 2018 erfolgt ist.

Portfolio-Veränderungen	31.03.2018			31.12.2017
		Abgang	Zugang	
Mieteinheiten im Bestand	50.236	69	0	50.305
– davon Wohneinheiten	49.216	40	0	49.256
– davon Gewerbeeinheiten	1.020	29	0	1.049

### Non-Core-Portfolio soll veräußert werden

Die ADLER Real Estate AG will sich von Beständen, die wirtschaftlich schwach sind oder nicht mehr zum Geschäftsmodell passen, trennen. Konkrete Verkaufsabsichten bestehen zum Berichtszeitpunkt für insgesamt 4.061 Mieteinheiten, das entspricht 8,1 Prozent des vorhandenen Portfolios. Den Vergleich der wohnungswirtschaftlichen Leistungsdaten und des durchschnittlichen Marktwerts dieses als „Non-Core“ bezeichneten Bestands zum Kernbestand (Core-Immobilien) zeigt die folgende Tabelle.

Core- und Non-Core-Portfolio	Gesamt	Kernbestand	Portfolio zum Verkauf
Mieteinheiten	50.236	46.175	4.061
Ø Miete/qm/Monat in EUR	5,19	5,23	4,76
Vermietungsstand in %	90,2	91,7	76,7

Im April 2018 hat ADLER mit der Benson Elliot Capital Management LLP die Gründung eines Joint Ventures vereinbart, das sich ausschließlich um die Veräußerung der Non-Core-Vermögenswerte von ADLER kümmern soll. Nach Gründung wird ADLER voraussichtlich rund zwei Drittel der Non-Core-Mieteinheiten mit einem Wert von rund EUR 115 Millionen in das Joint Venture einbringen, was einer Prämie auf den Buchwert von etwa 5 Prozent entspricht. Dadurch wird der Wert des verbleibenden Non-Core-Portfolios in Zukunft auf etwa EUR 60 Millionen deutlich verringert.

### Operative Leistungsdaten weiter verbessert

Im ersten Quartal 2018 konnten die wohnungswirtschaftlichen Leistungsdaten weiter verbessert werden. So lag die kontrahierte Miete/Quadratmeter/Monat am Ende des Berichtszeitraums für den Gesamtbestand durchschnittlich bei EUR 5,19 und damit um EUR 0,15 über dem Wert des vergleichbaren Vorjahreszeitpunktes (Q1 2017: EUR 5,04). Im Kernbestand machte die kontrahierte Miete/Monat/Quadratmeter am Ende des ersten Quartals 2018 durchschnittlich EUR 5,23 aus. Das waren EUR 0,16 oder 3,2 Prozent mehr als vor Jahresfrist (EUR 5,07).

Im Gesamtportfolio lag der Vermietungsstand am Ende des ersten Quartals 2018 mit 90,2 Prozent ebenfalls höher als ein Jahr zuvor (89,4 Prozent). Der Vermietungsstand im Kernportfolio erreichte am Ende des ersten Quartals 2018 91,7 Prozent. Das entspricht einer Verbesserung von 1,1 Prozentpunkten gegenüber dem Stand vor Jahresfrist (90,6 Prozent).

Die folgende Tabelle zeigt die Veränderungen für den Kernbestand im Sinne einer Like-for-like-Betrachtung, also ausschließlich für die Bestände, die sowohl im ersten Quartal 2017 als auch im ersten Quartal 2018 zum Portfolio gehörten.

<b>Bestandsimmobilien (Kernbestand) Like-for-like (Q1 2018 zu Q1 2017)</b>	<b>Wohnen und Gewerbe</b>	<b>Verände- rung</b>	<b>Wohnen</b>	<b>Verände- rung</b>	<b>Gewerbe</b>	<b>Verände- rung</b>
Einheiten	42.759		42.084		675	
Ø Miete EUR/qm/Monat	5,24	0,19	5,20	0,20	6,78	0,04
Vermietungsstand (%)	91,6	0,32 PP	91,9	0,37 PP	82,1	-1,36 PP

### Marktwerte im ersten Quartal leicht gestiegen

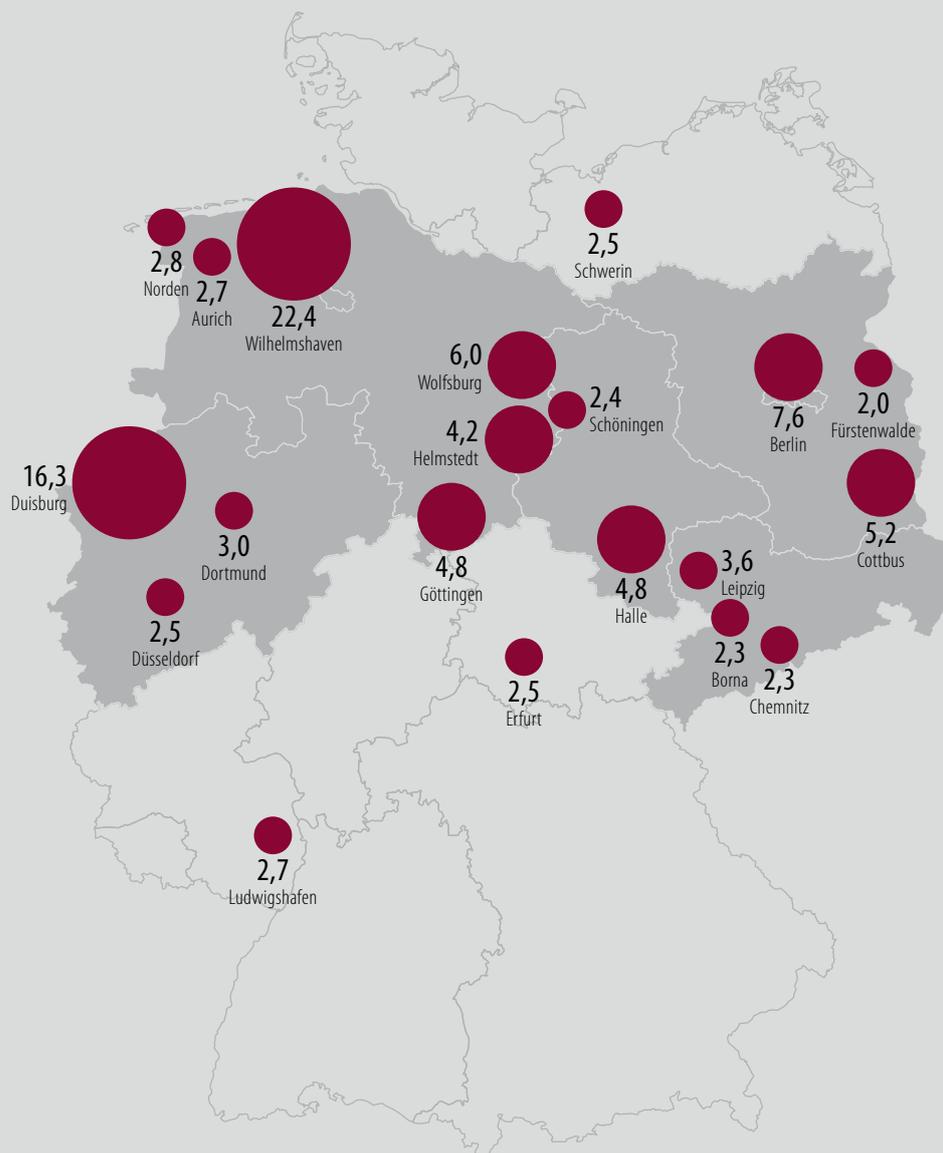
Der nach IFRS berechnete Marktwert des Portfolios machte am Ende des ersten Quartals 2018 EUR 3.054,2 Millionen aus. Die leichte Steigerung gegenüber dem Stand zum Ende des letzten Jahres (EUR 3.018,5 Millionen) resultiert aus Neubewertungen einzelner Immobilienbestände.

### 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 hatten, mittlerweile aber nach den umfangreichen Investitionen in die Infrastruktur im Verlauf der letzten 20 Jahre wieder Wachstum zu verzeichnen haben.

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



### 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 22,4 Millionen, gefolgt von Duisburg mit EUR 16,3 Millionen, Berlin mit EUR 7,6 Millionen, Wolfsburg mit EUR 6,0 Millionen, Cottbus mit EUR 5,2 Millionen und Halle mit EUR 4,8 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. Eine derart dominante Stellung in einem speziellen Markt muss allerdings nicht zwangsläufig nachteilig sein.

Ort	Einheiten	Jahres- netto- kaltmiete (Mio. EUR)	Fläche (Tsd. qm)	Ø Miete EUR/qm/ Monat	Verände- rung zum Vorjahr (EUR)	Vermie- tungsstand (%)	Verände- rung zum Vorjahr (PP)
Wilhelmshaven	6.903	22,4	407,2	4,99	0,22	91,9	0,05
Duisburg	4.146	16,3	260,1	5,34	0,11	98,0	-0,04
Cottbus	1.868	5,2	110,0	4,63	0,10	85,3	0,32
Halle (Saale)	1.717	4,8	97,4	4,71	0,11	86,4	-0,46
Berlin	1.698	7,6	111,6	5,80	0,18	98,2	0,04
Wolfsburg	1.300	6,0	87,5	6,04	0,62	95,3	-1,63
Helmstedt	1.219	4,2	70,7	5,15	0,16	95,5	1,30
Leipzig	1.167	3,6	70,9	4,55	0,17	94,1	0,70
Göttingen	1.139	4,8	76,1	5,49	0,56	96,2	1,08
Borna	900	2,3	50,1	4,57	-0,02	84,0	-4,30
Chemnitz	856	2,3	53,4	4,71	0,04	77,1	-3,49
Schöningen	846	2,4	50,2	5,07	0,19	80,1	1,61
Schwerin	816	2,5	48,0	4,70	0,33	91,0	0,98
Aurich	782	2,7	52,5	4,83	0,33	88,7	6,17
Dortmund	776	3,0	51,7	4,91	0,14	97,2	0,57
Norden	747	2,8	46,8	5,15	0,41	96,7	-0,74
Erfurt	643	2,5	38,9	5,84	0,38	90,8	23,73
Fürstenwalde	573	2,0	30,6	5,66	0,34	93,9	-1,46
Ludwigshafen	526	2,7	34,1	7,00	0,06	92,9	-1,41
Düsseldorf	465	2,5	28,0	7,89	0,35	95,6	-1,82
<b>Top 20<sup>1)</sup></b>	<b>29.087</b>	<b>102,7</b>	<b>1.776,0</b>	<b>5,22</b>	<b>0,22</b>	<b>92,3</b>	<b>0,51</b>
<b>Gesamt</b>	<b>50.236</b>	<b>179,6</b>	<b>3.140,8</b>	<b>5,19</b>	<b>0,15</b>	<b>90,2</b>	<b>0,80</b>

<sup>1)</sup> Angaben nur Core-Portfolio

## Auf kleine bis mittlere Wohneinheiten ausgerichtet

An allen Orten, an denen ADLER Präsenz zeigt, ist das Wohnportfolio auf kleine bis mittelgroße Wohneinheiten ausgerichtet. Im Durchschnitt sind die Wohnungen etwas mehr als 60 Quadratmeter groß und damit gut an die Wünsche der Zielgruppe – Mieter mit mittlerem bis niedrigem Einkommen – angepasst. Auch diese Ausrichtung hält ADLER für wirtschaftlich sinnvoll. Das Angebot wird dem seit geraumer Zeit anhaltenden Trend gerecht, dass die Zahl der Ein-Personen-Haushalte in Deutschland 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.

<b>Wohnungsgröße</b>	<b>Anzahl Wohn-einheiten</b>	<b>In % des Gesamtbestands</b>	<b>Miete/qm/ Monat in EUR</b>
< 45 qm	6.840	13,9	5,92
≥ 45 und < 60 qm	16.799	34,1	5,09
≥ 60 und < 75 qm	17.537	35,6	5,14
≥ 75 und < 90 qm	6.316	12,8	5,08
> 90 qm	1.724	3,5	4,91
<b>Gesamt</b>	<b>49.216</b>	<b>100,0</b>	<b>5,17</b>

### **Kundenorientierung durch eigenes Property- und Facility-Management**

ADLER hat sich zum Ziel gesetzt, den Mietern alle wesentlichen wohnungsnahen Dienstleistungen selbst anzubieten und nicht mehr durch externe Dienstleister. Für einen möglichst direkten Kontakt zu den Mietern hat ADLER daher das konzernneigene 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 ebenfalls eine Regionalstruktur aufgebaut, die mit der des Property-Managements weitgehend korrespondiert.

Zu Beginn des Jahres 2018 ist zudem die ADLER Energie Service GmbH erstmals operativ tätig geworden. Dieser Gesellschaft obliegt ab sofort das gesamte Energiemanagement im ADLER-Konzern. Das schließt die Beschaffung von Wärme und Energie genauso ein wie die Verantwortung für sämtliche Heizungsanlagen im Konzern.

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 Instrument zur Mieterkommunikation und zur Kundenbindung, das im zweiten Quartal 2017 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.

### **Zweites Programm zum Abbau von Leerstand begonnen**

Nachdem 2017 insgesamt 1.300 Wohnungen renoviert worden waren und damit das erste Programm zum Leerstandsabbau abgeschlossen worden war, wurde mittlerweile mit der zweiten Tranche begonnen, die bis Ende 2018 laufen soll. Insgesamt stehen Investitionsmittel von EUR 12 Millionen zur Renovierung von rund 1.000 Wohnungen zur Verfügung.

## /// ADLER AM KAPITALMARKT

### Immobilienaktien von Erwartung auf Zinserhöhung gebremst

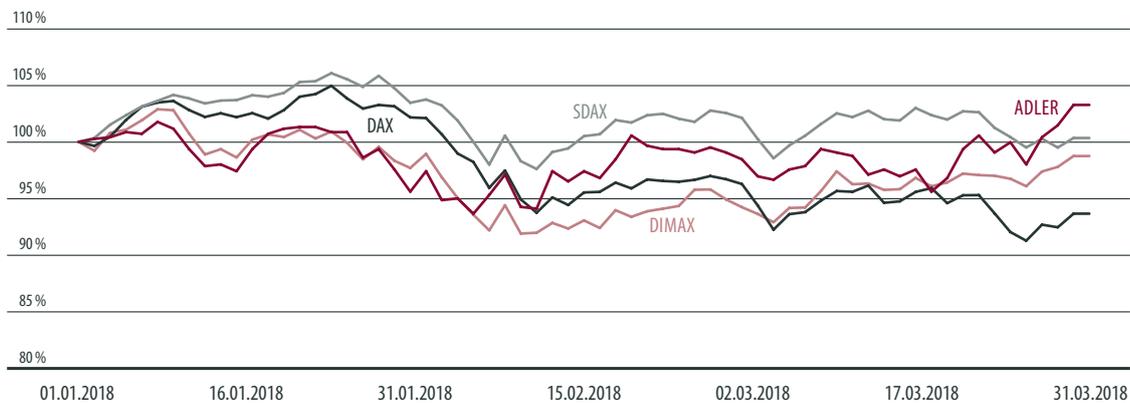
Der deutsche Aktienmarkt war im ersten Quartal 2018 leicht rückläufig. Der DAX hatte zum Ende des Berichtszeitraums gegenüber dem Jahresbeginn rund 6 Prozent verloren. Der SDAX konnte sich zwar deutlich besser behaupten, schloss den ersten Dreimonatszeitraum aber nur mit einem geringfügigen Plus von 0,3 Prozent ab. Immobilienaktien entwickelten sich ebenfalls leicht rückläufig. Der Solactive DIMAX, der die wesentlichen börsennotierten Immobiliengesellschaften in Deutschland umfasst, lag Ende März 1,3 Prozent niedriger als zu Jahresbeginn.

In diesem Umfeld gehörte die ADLER-Aktie zu den Gewinnern des ersten Quartals. Sie wurde zu Jahresbeginn mit EUR 13,22 bewertet, schwankte dann überwiegend zwischen EUR 12,50 und EUR 13,50 und lag Ende März bei EUR 13,72. Gegenüber dem Stand vom Jahresanfang entspricht das einer Steigerung von knapp 4 Prozent.

### Aktienbestand durch Wandlung bestehender Wandelschuldverschreibungen leicht erhöht

Das Volumen der ausstehenden Aktien ist im ersten Quartal 2018 geringfügig durch Wandlung bestehender Wandelschuldverschreibungen gestiegen. Ende 2017 betrug die Anzahl ausstehender Aktien 57.547.740 Stück, am Ende des Berichtszeitraums, also Ende März 2018, lag sie mit 57.549.017 um knapp 1.300 Stück höher.

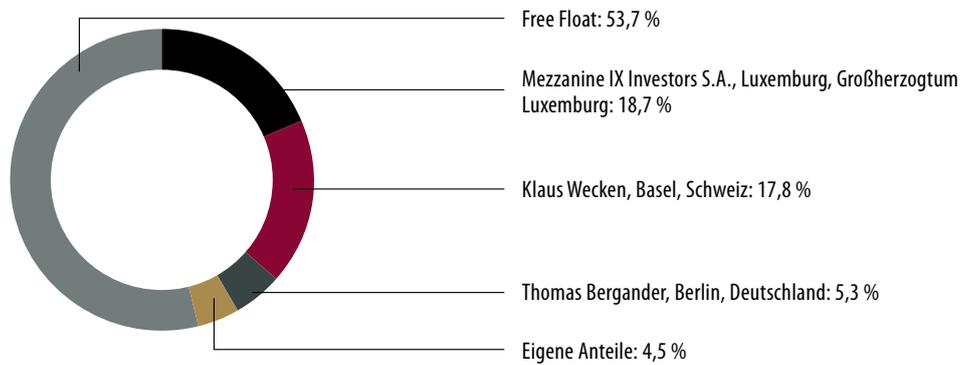
ENTWICKLUNG DES DAX, SDAX, DIMAX UND DER ADLER-AKTIE 2018, JANUAR 2018 = 100



Im Rahmen eines mehrstufigen Aktienrückkaufprogramms, das im Juni 2017 begonnen und dessen letzte Tranche im März 2018 abgewickelt wurde, hat ADLER insgesamt 2.581.915 Aktien, entsprechend 4,49 Prozent der ausstehenden Aktien zum Ende des Berichtszeitraums, zu einem Gesamtpreis von EUR 34,1 Millionen erworben. 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. Im Ausmaß der erworbenen Aktien können Stimmrechte nicht ausgeübt werden.

Die Aktionärsstruktur hat sich im Verlauf des ersten Quartals 2018 leicht geändert, da ein Aktionär, der bis dahin fast 5 Prozent der Aktien gehalten hatte, unter die niedrigste Meldeschwelle von 3 Prozent gerutscht ist. Gemäß den Mitteilungen, die ADLER von Aktionären bei entsprechender Schwellenberührung erhalten hat, stellte sich die Aktionärsstruktur am 31. März 2018 wie folgt dar:

#### AKTIONÄRSSTRUKTUR AM 31. MÄRZ 2018





Jedes Bauvorhaben benötigt behördliche Genehmigungen. Deshalb spricht Andreas Bening mit Stadtplanern und Bauberatern der Stadt Wolfsburg darüber, wie die bauliche Weiterentwicklung auch zu einer Verbesserung des gesamten Wohnumfeldes im Quartier beitragen kann. Dabei gilt es vor allem, die Interessen der aktuellen und zukünftigen Mieter zu sondieren und zu berücksichtigen.

---

# /// Grundlagen des Konzerns

---



## /// GRUNDLAGEN DES KONZERNS

### 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. ADLER konzentriert sich also allein auf die Bestandshaltung und hat damit sein Geschäftsmodell entsprechend vereinfacht. 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.

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 von Unternehmensanteilen oder Einzelportfolios auszuweiten. Dabei investiert ADLER 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-Lagen mittelgroßer Städte oder 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 5,19 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 Einzelportfolien 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 Investitionsvolumen von EUR 12 Millionen für rund 1.000 Wohnungen 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 Portfolien fokussiert, angepasst werden musste. Da geeignete Portfolien 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 Nettofinanzverbindlichkeiten/Wert des gesamten Immobilienbestands, 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 auch im ersten Quartal 2018 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 von Unternehmen oder Einzelportfolien wachsen, um sich als bedeutsamer Wohnungsbestandshalter in Deutschland fest zu etablieren. Größe dient dabei nicht als Selbstzweck, sondern als Mittel zur Steigerung der Wirtschaftlichkeit über Skaleneffekte und Effizienzgewinne. Neue Portfolien 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 Portfolien 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 Zukäufe weiter ausbauen.

## 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.

## Nichtfinanzielle Steuerungskennzahlen

Im Rahmen des Property-Managements werden zahlreiche nichtfinanzielle Steuerungskennzahlen regelmäßig überwacht. Das gilt für das konzerneigene Property-Management ebenso wie für die wenigen externen Dienstleister, mit denen ADLER noch zusammenarbeitet. Zu diesen Kennzahlen 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.

Nichtfinanzielle 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 auch im ersten Quartal 2018 weiter zu, von 555 zu Beginn des Jahres auf 607 Voll- und Teilzeitkräfte zum Ende des Berichtszeitraums. Der überwiegende Teil der Mitarbeiter ist in den Teilgesellschaften tätig, die das konzerneigene Property-Management (235 Mitarbeiter) und das Facility-Management (297 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 Instrument zur Mieterkommunikation und zur Kundenbindung eingeführt.



Die Planungen für den Ausbau werden lange vor Abschluss der behördlichen Genehmigungsprozesse vorangetrieben – damit die Umbauarbeiten nach Genehmigung zügig beginnen können. Damit ist ein Architekturbüro beauftragt, mit dem Andreas Bening in ständigem Kontakt ist.

---

/// Konzernzwischenlagebericht

---

/// Wirtschaftsbericht

---

/// Chancen- und Risikobericht

---

/// Prognosebericht

---

/// Nachtragsbericht

---

/// Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage

---



## /// WIRTSCHAFTSBERICHT

### GESAMTWIRTSCHAFTLICHE UND BRANCHENBEZOGENE ENTWICKLUNG

In den ersten drei Monaten des laufenden Geschäftsjahres haben sich die gesamtwirtschaftlichen und branchenbezogenen Rahmenbedingungen weiterhin als stabil und positiv für die Immobilienbranche erwiesen. Zwar liegen für das erste Quartal noch keine konkreten Zahlen zur Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts vor, aber für das Jahr 2018 rechnen die führenden Wirtschaftsinstitute in ihrer Gemeinschaftsprognose vom April mit einem Wachstum von 2,2 Prozent. Die Inflationsrate fällt mit 1,6 Prozent moderat aus, die Zahl der Beschäftigten liegt mit mehr als 44 Millionen auf höchstem Niveau, die Zinsen hingegen verharren weiterhin auf einem historisch niedrigen Niveau.

Für ein Unternehmen wie die ADLER Real Estate AG ist vor allem die Entwicklung auf dem Mietwohnungsmarkt von Bedeutung. Der hat sich auch in den ersten drei Monaten 2018 als stabil erwiesen. Die Mieten lagen gemäß Ausweis im Index der Lebenshaltungskosten deutschlandweit im März 2018 um 1,6 Prozent höher als im Vorjahr. Damit nahmen sie mit exakt derselben Rate zu wie 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.

### Rechtliche Rahmenbedingungen

Im Koalitionsvertrag für die laufende Legislaturperiode haben die regierungsbildenden Parteien der großen Koalition Mitte März auch Grundsätze für die Wohnungspolitik festgelegt. Darin bekennen sie sich zu einem „wohnungswirtschaftlichen Dreiklang aus einer Stärkung der Investitionstätigkeit, einer Wiederbelebung des sozialen Wohnungsbaus und einer ausgewogenen mietrechtlichen und sozialpolitischen Flankierung“. Für privatwirtschaftliche Anbieter von bezahlbarem Wohnraum ist das nicht unbedingt eine gute Nachricht, da im sozialen Wohnungsbau Mieten subventioniert und damit marktwidrig niedrig gehalten werden. Hinter der mietrechtlichen und sozialpolitischen Flankierung wiederum verbergen sich schärfere Beschränkungen der Möglichkeiten, Mieten in sogenannten „angespannten“ Märkten anzuheben. Das mindert die Rentabilität des Vermietungsgeschäfts und beeinträchtigt damit den Wert der betroffenen Immobilien. Zudem vermindert schärfere Regulierung die Investitionsneigung.

Das Bundesverfassungsgericht hat am 10. April die bisherige Berechnungsgrundlage für die Grundsteuer für verfassungswidrig erklärt und gleichzeitig eine Frist zur Neuregelung bis Ende 2019 gesetzt. Formaljuristisch gilt das Urteil zwar nur für die alten Bundesländer, in den neuen Bundesländern ist die Situation aber vergleichbar. Eine Neuregelung kann dazu führen, dass die Grundsteuerbelastung insgesamt zunimmt. Dann würde auch das Wohnen zur Miete teurer, weil der steuerpflichtige Eigentümer die Grundsteuer auf die Mieter umlegen kann.

## WIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNG DES KONZERNES

Nach dem erfolgreichen Umbau des ADLER-Konzerns hin zu einem Immobilienunternehmen, das sich ausschließlich auf das Vermietungsgeschäft konzentriert und dabei alle miaternahen Dienstleistungen selbst anbietet, liegt der Fokus 2018 auf Wachstum, Verbesserung der operativen Leistungsdaten und verstärkter Kapitalmarktorientierung, um möglichst bald ein Investment-Grade-Rating zu erhalten.

Einer verbesserten Kapitalmarktorientierung diene die Refinanzierung der Schuldscheindarlehen im Umfang von rund EUR 615 Millionen. Sie war Ende 2017 mit Aufnahme einer Unternehmensanleihe in die Wege geleitet und im Verlauf des ersten Quartals abgeschlossen worden.

Im Februar 2018 hatte ADLER eine Vereinbarung mit der Redzone Empire Holding Limited über den Kauf von 41,04 Prozent der Anteile an der BCP unterzeichnet und darüber hinaus ein öffentliches Übernahmeangebot (Special Tender Offer oder STO) zum Erwerb von bis zu 25,8 Prozent zusätzlicher Aktien angekündigt.

Anfang April konnte die Akquisition erfolgreich abgeschlossen werden. Über die Vereinbarung mit Redzone, den STO und den Erwerb von Aktien, die ADLER vonseiten des Senior Managements der BCP angeboten worden waren, konnte ADLER knapp 70 Prozent der Anteile an der BCP erwerben.

Mit der Übernahme erweitert ADLER sein Portfolio um rund 12.000 Wohneinheiten oder rund 24 Prozent. Zudem werden die operativen und finanziellen Leistungsdaten erheblich gestärkt. BCP trägt so dazu bei, dass ADLER sich für 2018 ambitionierte Ziele setzen kann.

Der Erwerb wurde zum Teil aus eigenen Mitteln finanziert, zum Teil stand zunächst ein Brückenkredit zur Verfügung, der im April 2018 durch eine Unternehmensanleihe refinanziert wurde.

Mitte April 2018 hat ADLER angekündigt, auf Basis einer gemeinsamen Absichtserklärung mit der Benson Elliot Capital Management LLP ein Joint Venture zu gründen, das sich ausschließlich um die Veräußerung der Non-Core-Vermögenswerte von ADLER kümmern soll. ADLER will zum Verkauf stehende Mieteinheiten mit einem Wert von rund EUR 115 Millionen in das Joint Venture einbringen. Es ist beabsichtigt, dass Benson Elliot einen Mehrheitsanteil am Joint Venture erwirbt und ADLER einen substanziellen Minderheitsanteil hält. Bis zum endgültigen Verkauf der Immobilien bleibt ADLER für das Asset-, Property- und Facility-Management zuständig. An den möglichen Mehrerlösen aus dem endgültigen Verkauf ist ADLER beteiligt.

In der zweiten Aprilhälfte 2018 hat ADLER mit BB+ geratete Unternehmensanleihen im Umfang von EUR 800 Millionen erfolgreich bei institutionellen Investoren in Europa platziert. Die Anleihen wurden in zwei Tranchen begeben, die erste mit einem Volumen von EUR 500 Millionen und einer Laufzeit bis April 2023, die zweite mit einem Volumen von EUR 300 Millionen und einer Laufzeit bis April 2026. Im Schnitt beträgt die Verzinsung der gesamten Anleihe 2,30 Prozent. Der Nettoemissionserlös wurde überwiegend zur Refinanzierung des Brückenkredits verwendet, den ADLER im Zusammenhang mit dem erfolgreichen Erwerb der BCP aufgenommen hatte. Zudem hat ADLER im Umfang von EUR 200 Millionen Unternehmensanleihen 2015/2020 zurückgekauft, die sich mit 4,75 Prozent verzinsten. Das Übernahmeangebot wurde am 27. April 2018 erfolgreich abgeschlossen. Darüber hinaus verbleibende Mittel aus der Anleihe werden für allgemeine Unternehmenszwecke verwendet.

## /// CHANCEN- UND RISIKOBERICHT

Über die Chancen und Risiken ihrer Geschäftstätigkeit hat die ADLER Real Estate AG ausführlich im Geschäftsbericht 2017 berichtet. Seitdem hat sich die Gesamtsituation nur hinsichtlich der Akquisition der BCP und der beabsichtigten Gründung eines Joint Ventures zur Veräußerung von Non-Core-Vermögenswerten geändert.

Mit dieser Akquisition von BCP hat sich ADLER die Chance eröffnet, rasch und nachhaltig zu wachsen, dabei gleichzeitig die operativen und finanziellen Kennzahlen zu verbessern, über Skaleneffekte Synergien zu generieren und so für die Aktionäre zusätzlichen Wert zu schaffen. Dieser Chance steht naturgemäß das Risiko entgegen, dass ADLER bei der Festlegung des Ankaufspreises die Werthaltigkeit der Vermögenswerte falsch eingeschätzt hat, die Integration nicht wie erwartet funktioniert oder die Finanzierung nicht nach dem Muster erfolgen kann, das im Augenblick als das angemessene und richtige erscheint. ADLER hält diese Risiken allerdings für beherrschbar – auch weil das Unternehmen auf eine lange und erfolgreiche Tradition von Übernahmen zurückblicken kann.

Mit der beabsichtigten Gründung des Joint Ventures entlastet ADLER seine Bilanz um Immobilien, die zum Verkauf stehen, weil sie nicht oder nicht mehr zum Geschäftsmodell passen. Als Partner im Joint Venture ist ADLER gleichwohl an den möglichen Mehrerlösen aus dem endgültigen Verkauf an Dritte beteiligt.

## /// PROGNOSEBERICHT

Auch über die Erwartungen für das laufende Geschäftsjahr hat die ADLER Real Estate AG im Geschäftsbericht 2017 ausführlich berichtet. In den Prognosen war der erst 2018 vollzogene Erwerb der BCP bereits berücksichtigt. Seitdem haben sie sich nur leicht geändert. Die ADLER Real Estate AG rechnet unverändert damit, dass die gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen für Unternehmen der Immobilienwirtschaft 2018 stabil und günstig bleiben. Aufgrund der anhaltend guten Rahmenbedingungen und im Zusammenhang mit den eigenen Anstrengungen zur Stärkung des operativen Geschäfts sollte der Vermietungsstand Ende 2018 um etwa zwei Prozentpunkte höher liegen als zu Beginn des Jahres, die Durchschnittsmiete sollte 2018 um etwa vier Prozent und die Nettomieteinnahmen sollten um rund 25 Prozent steigen. Hier schlägt sich vor allem der Wachstumsschub durch die Akquisition der BCP nieder.

Mithilfe des zusätzlichen Beitrags der BCP sollten die FFO I 2018 auf EUR 65 bis 70 Millionen steigen, was einem Zuwachs von etwa 65 Prozent entspräche.

Die finanziellen Indikatoren werden sich im Laufe des Jahres 2018 ebenfalls – zum Teil sogar erheblich – verbessern. Der LTV, den ADLER mittlerweile gemäß branchenüblichen Standards als Relation der Nettofinanzverbindlichkeiten zum Wert des gesamten Immobilienbestands berechnet, sollte im Jahresverlauf um mehr als 4 Prozentpunkte auf eine Größenordnung von 55 Prozent absinken. Die durchschnittliche Verzinsung des Fremdkapitals, die sich 2017 bereits erheblich verbessert hat, sollte um weitere 0,2 Prozentpunkte auf etwa 2,5 Prozent zurückgehen.

Nach erfolgreichem Rückkauf von EUR 200 Millionen der Unternehmensanleihe 2015/2020 mit Kupon von 4,75 Prozent Ende April hat ADLER diese Prognose für das Jahr 2018 in zwei Positionen angepasst. Die durchschnittliche Verzinsung des Fremdkapitals wird am Ende des Jahres bei 2,4 Prozent liegen statt wie bisher erwartet bei 2,5 Prozent, da eine Verbindlichkeit, die sich mit 4,75 Prozent verzinst, im Umfang von EUR 200 Millionen durch eine mit einem Kupon von durchschnittlich 2,3 Prozent abgelöst worden ist. Weil dadurch die Zinsaufwendungen sinken, werden die FFO I um rund EUR 3 Millionen gestärkt. Die Prognose der FFO I ist daher von EUR 65 bis 70 Millionen auf EUR 68 bis 73 Millionen angehoben worden.

Für den EPRA NAV erwartet ADLER 2018 deutliche Wertzuwächse, die die Investitionen in den Bestand, die Erweiterung des Portfolios und die Marktveränderungen reflektieren. In welcher Größenordnung sie anfallen werden, ist indes kaum abzuschätzen, weil der EPRA NAV entscheidend von unabhängigen Bewertungen beeinflusst wird.

## /// NACHTRAGSBERICHT

Im April 2018 hat ADLER die Akquisition von knapp 70 Prozent der Anteile an der BCP abgeschlossen. Die BCP wird in der Berichterstattung zum ersten Halbjahr vollständig in den Konzernabschluss einbezogen. Dadurch werden sich alle wesentlichen wirtschaftlichen Kennzahlen erheblich verändern. Die BCP hatte gemäß Jahresabschluss 2017 Nettomieteinnahmen in Höhe von EUR 74,1 Millionen und FFO I in Höhe von EUR 37,4 Millionen erzielt. Sie hatte zum 31.12.2017 eine Bilanzsumme von EUR 1.647 Millionen bei Schulden von EUR 949 Millionen und wies einen EPRA NAV von EUR 689 Millionen aus. Die BCP hat drei wesentliche Geschäftsfelder: Wohnimmobilien, Gewerbeimmobilien und Projektentwicklungen.

Ebenfalls im April 2018 hat ADLER mit der Benson Elliot Capital Management LLP auf Basis eines Letter of Intent die Gründung eines Joint Ventures vereinbart, das sich ausschließlich um die Veräußerung der Non-Core-Vermögenswerte von ADLER kümmern soll. ADLER wird Mieteinheiten mit einem Wert von rund EUR 115 Millionen in das Joint Venture einbringen. Benson Elliot will die Mehrheit der Anteile am Joint Venture übernehmen, ADLER eine substanzielle Minderheit. Bis zum endgültigen Verkauf der Immobilien bleibt ADLER für das Asset-, Property- und Facility-Management des Portfolios zuständig. Zudem ist ADLER im Rahmen seiner Beteiligung an den möglichen Mehrerlösen aus dem endgültigen Verkauf beteiligt. Das Joint Venture entlastet die Bilanz von Vermögenswerten, die nicht zum Geschäftsmodell passen, und trägt dazu bei, die operativen Leistungskennzahlen im ADLER-Konzern zu verbessern.

In der zweiten Aprilhälfte 2018 hat ADLER mit BB+ geratete Unternehmensanleihen im Umfang von EUR 800 Millionen erfolgreich bei institutionellen Investoren in Europa platziert. Die Anleihen wurden in zwei Tranchen begeben, die erste mit einem Volumen von EUR 500 Millionen und einer Laufzeit bis April 2023, die zweite mit einem Volumen von EUR 300 Millionen und einer Laufzeit bis April 2026. Im Schnitt beträgt die Verzinsung der gesamten Anleihe 2,3 Prozent. Der Nettoemissionserlös wurde überwiegend zur Refinanzierung des Brückenkredits verwendet, den ADLER im Zusammenhang mit dem erfolgreichen Erwerb der BCP aufgenommen hatte. Zudem hat ADLER im Umfang von EUR 200 Millionen Unternehmensanleihen 2015/2020 zurückgekauft, die sich mit 4,75 Prozent verzinsten. Das Übernahmeangebot wurde am 27. April erfolgreich abgeschlossen. Darüber hinaus verbleibende Mittel aus der Anleihe werden für allgemeine Unternehmenszwecke verwendet.

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 stützt die im Prognosebericht getroffenen Aussagen.

## /// ERTRAGS-, VERMÖGENS- UND FINANZLAGE

### ERTRAGS-, VERMÖGENS- UND FINANZLAGE

#### VORBEMERKUNG

Mit Wirkung zum 30. November 2017 (Datum des Closing) hat ADLER seinen beherrschenden Einfluss über die ACCENTRO Real Estate AG (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 aufgebene Geschäftsbereich Handel – inklusive Ergebnis aus der Veräußerung der ACCENTRO – aggregiert in einer Summe als Ergebnis nach Steuern aus aufgegebenem Geschäftsbereich ausgewiesen wird.

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.

## 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 angepasst und fokussiert.

In Mio. EUR	Q1 2018	Q1 2017 angepasst <sup>1)</sup>	Q1 2017 wie berichtet
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung	68,1	64,9	66,9
– davon Nettomieteinnahmen	44,9	42,0	43,9
Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung	-29,1	-35,6	-36,1
<b>Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung</b>	<b>39,0</b>	<b>29,3</b>	<b>30,8</b>
Erträge aus der Veräußerung von Immobilien	3,0	8,6	27,4
Aufwendungen aus der Veräußerung von Immobilien	-2,1	-8,5	-22,8
<b>Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien</b>	<b>0,9</b>	<b>0,1</b>	<b>4,6</b>
Personalkosten	-6,1	-4,6	-5,3
Sonstige betriebliche Erträge	1,2	1,8	2,3
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-11,0	-6,4	-7,3
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties	22,4	7,7	7,7
Abschreibungen und Wertminderungen	-0,2	-0,1	-0,3
<b>Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)</b>	<b>46,2</b>	<b>27,8</b>	<b>32,5</b>
Finanzergebnis	-54,2	-22,7	-24,3
Ergebnis aus at-equity bewerteten assoziierten Unternehmen	0,0	0,0	0,0
<b>Ergebnis vor Steuern (EBT)</b>	<b>-8,0</b>	<b>5,1</b>	<b>8,2</b>
Ertragsteuern	-4,4	-5,1	-5,2
<b>Konzernergebnis aus fortgeführtem Geschäftsbereich</b>	<b>-12,4</b>	<b>0,0</b>	<b>-</b>
Ergebnis nach Steuern aus aufgegebenem Geschäftsbereich <sup>2)</sup>	-0,4	3,0	-
<b>Konzernergebnis</b>	<b>-12,8</b>	<b>3,0</b>	<b>3,0</b>

<sup>1)</sup> Ausweis nach IFRS 5 angepasst aufgrund der Aufgabe des Geschäftsbereichs Handel, siehe Erläuterungen im Konzernanhang (Grundlagen des Konzernabschlusses)

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

### Mietsteigerungen und Portfoliowachstum stärken Erträge und Ergebnis aus Immobilienbewirtschaftung

Im ersten Quartal 2018 erreichten die Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung EUR 68,1 Millionen. Das waren 4,9 Prozent mehr als im vergleichbaren Vorjahreszeitraum, wie er sich gemäß angepasster Rechnung (ohne die Ende 2017 veräußerte ACCENTRO Real Estate AG) darstellt (EUR 64,9 Millionen). Ein Teil dieses Zuwachses geht auf die Ausweitung des Immobilienportfolios zurück, die vor allem im zweiten und dritten Quartal des letzten Jahres erfolgte.

Die Nettomieteinnahmen machten im ersten Quartal 2018 EUR 44,9 Millionen aus und lagen damit um 6,9 Prozent über dem vergleichbaren Vorjahreswert (EUR 42,0 Millionen) in der angepassten Rechnung, die Mieteinnahmen der ACCENTRO unberücksichtigt lässt. Die Nettomieteinnahmen nahmen nicht nur mit der Ausweitung des Portfolios zu, sondern auch, weil die wohnungswirtschaftlichen Leistungsindikatoren weiter verbessert werden konnten. So lag die kontrahierte Miete/Monat/Quadratmeter am Ende

des Berichtszeitraums für den Gesamtbestand durchschnittlich bei EUR 5,19 und damit um EUR 0,15 über dem Wert des vergleichbaren Vorjahreszeitpunktes (Q1 2017: EUR 5,04). 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 zum Ende des ersten Quartals 2018 durchschnittlich EUR 5,23 aus. Das waren EUR 0,16 mehr als ein Jahr zuvor (EUR 5,07).

Im Gesamtportfolio lag der Vermietungsstand am Ende der ersten Dreimonatsfrist 2018 mit 90,2 Prozent ebenfalls höher als ein Jahr zuvor (89,4 Prozent). Der Vermietungsstand im Kernbestand erreichte zum Berichtszeitpunkt 2018 91,7 Prozent. Das entspricht einer Verbesserung von 1,1 Prozentpunkten gegenüber dem Stand ein Jahr zuvor (90,6 Prozent). Die Verbesserung der operativen Kennzahlen reflektiert auch den Umstand, dass ADLER im Verlauf des Jahres 2017 sämtliche Immobilienbestände in die konzerneigene Verwaltung eingebunden hat.

Die Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung setzen sich aus den umlagefähigen und nicht umlagefähigen Betriebskosten und den Aufwendungen für die Instandhaltung zusammen. Sie haben im ersten Quartal gegenüber den angepassten Vorjahreszahlen um 18,3 Prozent auf EUR 29,1 Millionen abgenommen. Hier schlägt sich vor allem die bereits erwähnte Internalisierung der Wohnungsverwaltung nieder. ADLER hat 2017 die verbliebenen Verträge mit externen Property-Management-Gesellschaften Schritt für Schritt gekündigt und die von ihnen erbrachten Dienstleistungen internalisiert und damit eingespart. Damit ist allerdings zwangsläufig der Personalbestand gestiegen. Entsprechend haben auch die Personalaufwendungen zugenommen. Zu einer allerdings nur vorübergehenden Entlastung hat beigetragen, dass Instandhaltungsaufwendungen im Umfang eines niedrigen einstelligen Millionenbetrags, die ursprünglich für das erste Quartal geplant waren, in das zweite Quartal verschoben worden sind.

Nach Abzug der Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung ergab sich im ersten Quartal 2018 ein Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung in Höhe von EUR 39,0 Millionen, 33,1 Prozent mehr als im Vorjahr (EUR 29,3 Millionen).

### **Nur noch geringer Ergebnisbeitrag aus der Veräußerung von Immobilien**

Aus der Veräußerung von Immobilien erzielt die ADLER Real Estate AG nach Veräußerung der Mehrheitsanteile an der ACCENTRO Real Estate AG Ende 2017 nur noch geringe Ergebnisbeiträge. Im ersten Quartal 2018 machten sie EUR 0,9 Millionen aus und hingen mit den Verkäufen von insgesamt 69 Non-Core-Einheiten zusammen. Die Bereinigung um solche Immobilien ist seit Anfang 2015 strategisches Ziel von ADLER, um die Leistungsfähigkeit des Gesamtportfolios zu erhöhen. Konkrete Verkaufsabsichten bestanden am Ende des ersten Quartals 2018 für insgesamt 4.061 Mieteinheiten, was 8,1 Prozent des Gesamtbestands entspricht. Mitte April 2018 hat ADLER die Absicht erklärt, den überwiegenden Teil dieser Non-Core-Immobilien über Buchwert in ein Joint Venture mit der Benson Elliot Management LLP einzubringen, an dem ADLER eine Minderheitsbeteiligung halten will.

### **Ergebnis aus Immobilienbewertung höher**

Mit EUR 22,4 Millionen lag das Ergebnis aus der Bewertung der Investment Properties im ersten Quartal 2018 deutlich über dem vergleichbaren Vorjahreswert (EUR 7,7 Millionen). Dabei wurden nur solche Immobilien anlassbezogen neu bewertet, bei denen sich gegenüber der letzten Bewertung deutliche Veränderungen in den operativen Leistungskennzahlen oder im Marktumfeld ergeben haben. In einigen Fällen hängt dieser Bewertungsgewinn mit Maßnahmen zur Instandhaltung und Modernisierung der Immobilien zusammen, die im ersten Quartal 2018 in Summe lediglich EUR 7,9 Millionen ausmachten (Q1 2017: EUR 10,0 Millionen), weil einige Arbeiten in das nächste Quartal verschoben werden mussten. 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 steigendem Personalaufwand**

Der Personalaufwand machte im ersten Quartal 2018 EUR 6,1 Millionen aus und lag damit über dem angepassten Vorjahresniveau von EUR 4,6 Millionen. Die Zunahme der Personalaufwendungen ist darauf zurückzuführen, dass im Zuge der Neuausrichtung der ADLER zu einem integrierten Immobilienkonzern Aufgaben von externen Drittleistern abgezogen und von neu geschaffenen oder personell verstärkten Bereichen innerhalb des Konzerns übernommen worden sind. Als Folge davon beschäftigte der Konzern am 31. März 2018 insgesamt 607 Mitarbeiter, 227 mehr als ein Jahr zuvor, wenn man die Beschäftigten der ACCENTRO aus der Vorjahreszahl herausrechnet.

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen machten im ersten Quartal 2018 EUR 11,0 Millionen (Vorjahr: EUR 6,4 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 stehen, so die Akquisition der BCP oder die Begebung der EUR 800 Millionen Anleihen.

Die sonstigen betrieblichen Erträge erreichten in den ersten drei Monaten des laufenden Geschäftsjahres EUR 1,2 Millionen und damit EUR 0,6 Millionen weniger als im vergleichbaren Vorjahreszeitraum (EUR 1,8 Millionen).

### **EBIT deutlich gestiegen**

Nach Berücksichtigung aller nichtfinanziellen Aufwendungen ergab sich für das erste Quartal 2018 ein Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT) in Höhe von EUR 46,2 Millionen. Im Vergleich zu dem um den Beitrag der ACCENTRO bereinigten EBIT des ersten Quartals des Vorjahres (EUR 27,8 Millionen) ergab sich ein deutliches Plus von 66,2 Prozent. Dazu hat das weitestgehend zahlungswirksam erwirtschaftete Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung sowie wie das nicht zahlungswirksame Ergebnis aus der Bewertung der Investment Properties beigetragen.

### **Finanzergebnis mit hohen Einmalaufwendungen**

Das Finanzergebnis erreichte im ersten Quartal 2018 ein Minus von EUR 54,2 Millionen und lag damit erheblich unter dem vergleichbaren Wert des Vorjahres (minus EUR 22,7 Millionen). Diese Veränderung hängt ausschließlich mit einmaligen Aufwendungen (Vorfälligkeitsentschädigungen, Bereitstellungsaufwendungen oder Transaktionskosten) zusammen. Insgesamt fielen EUR 37,4 Millionen derartiger Aufwendungen an, die im Wesentlichen mit der 2017 in die Wege geleiteten, aber erst im ersten Quartal 2018 abgeschlossenen Refinanzierung von ausstehenden Schuldscheindarlehen im Gesamtumfang von rund EUR 615 Millionen zusammenhängen.

Im ersten Quartal des Vorjahres hatten die Finanzierungsaufwendungen einmalige Aufwendungen in Höhe von EUR 3,5 Millionen enthalten.

Wegen des aus einmaligen Gründen stark verschlechterten Finanzergebnisses fiel das Ergebnis vor Steuern (EBT) im ersten Quartal 2018 mit EUR 8,0 Millionen negativ aus (Q1 2017: EUR 5,1 Millionen ohne ACCENTRO).

Der Ertragsteueraufwand belief sich im ersten Quartal 2018 auf EUR 4,4 Millionen (Vorjahr: EUR 5,1 Millionen). Vom gesamten Steueraufwand waren EUR 0,4 Millionen laufende Ertragsteuern. EUR 4,0 Millionen entfielen auf latente, nicht zahlungswirksame Steuern. Das Konzernergebnis des ersten Quartals 2018 in Höhe von minus EUR 12,8 Millionen (Q1 2017: EUR 3,0 Millionen) setzt sich aus zwei Komponenten zusammen, dem Konzernergebnis aus fortgeführtem Geschäftsbereich in Höhe von minus EUR 12,4 Millionen und dem Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen in Höhe von minus EUR 0,4 Millionen. Vom Konzernergebnis entfallen minus EUR 16,0 Millionen auf die Aktionäre des Mutterunternehmens (Q1 2017: EUR 1,5 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 Ende 2017 ist das nicht mehr der Fall. Seitdem wird in der Segmentberichterstattung nur noch der fortgeführte Geschäftsbereich dargestellt. Der aufgegebene 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. In den Mieteinnahmen und den mit dem Vermietungsgeschäft verbundenen Aufwendungen spiegeln sich die Aktivitäten des konzern-eigenen, 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 konzern-eigenen 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	
	Q1 2018	Q1 2017	Q1 2018	Q1 2017	Q1 2018	Q1 2017 <sup>1)</sup>
<b>In Mio. EUR</b>						
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung und aus der Veräußerung von Immobilien	71,1	73,5	0,0	0,0	71,1	73,5
– davon Vermietung	68,1	64,9	0,0	0,0	68,1	64,9
– davon Verkäufe	3,0	8,6	0,0	0,0	3,0	8,6
– davon Vermittlung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Wertänderung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	22,4	7,7	0,0	0,0	22,4	7,7
<b>Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)</b>	<b>46,2</b>	<b>27,9</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>46,2</b>	<b>27,8</b>
Ergebnis aus nach der At-equity-Methode bilanzierten Unternehmensanteilen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Finanzergebnis</b>	<b>-54,2</b>	<b>-22,7</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-54,2</b>	<b>-22,7</b>
<b>Ergebnis vor Steuern (EBT)</b>	<b>-8,0</b>	<b>5,2</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>-8,0</b>	<b>5,1</b>

<sup>1)</sup> Ausweis nach IFRS 5 angepasst aufgrund der Aufgabe des Geschäftsbereichs Handel, siehe Erläuterungen im Konzernanhang (Grundlagen des Konzernabschlusses und Segmentberichterstattung)

## Funds from Operations (FFO) nahezu verdoppelt

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. Nach Veräußerung des Handelsgeschäfts weist ADLER keine FFO II mehr aus, in denen sich zusätzlich auch das Ergebnis aus dem Handel mit und dem Verkauf von Immobilien abbildet.

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	Q1 2018	Q1 2017
<b>Konzernergebnis</b>	<b>-12,8</b>	<b>3,0</b>
davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	-12,4	3,1
+ Finanzergebnis	54,6	24,3
davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	54,2	22,7
+ Ertragsteuern	4,4	5,2
davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	4,4	5,1
+ Abschreibungen	0,2	0,3
davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	0,2	0,1
- Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties	22,4	7,7
davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	22,4	7,7
- Ergebnis aus at-equity bewerteten assoziierten Unternehmen	0,0	0,0
davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	0,0	0,0
<b>EBITDA IFRS (fortgeführter und aufgebener Geschäftsbereich)</b>	<b>24,0</b>	<b>25,1</b>
+/- Einmal- und Sondereffekte	6,2	2,7
<b>Bereinigtes EBITDA</b>	<b>30,2</b>	<b>27,8</b>
- Zinsaufwand FFO	14,7	18,1
- Laufende Ertragsteuern	0,4	0,2
+ Substanzwahrende Investitionen	0,0	2,8
- Ergebnis vor Steuern und Zinsen aus Immobilienverkäufen	0,9	4,4
<b>FFO I</b>	<b>14,2</b>	<b>7,9</b>
Zahl der Aktien, unverwässert <sup>1)</sup>	66.633.768	59.377.694
FFO I je Aktie (unverwässert)	0,21	0,13
Zahl der Aktien, verwässert <sup>2)</sup>	78.845.541	65.683.211
FFO I je Aktie (verwässert)	0,18	0,12

<sup>1)</sup> Anzahl der Aktien zum Stichtag von 54.967.102 (Vorjahr: 47.711.028) 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 (Ergebnis je Aktie)

<sup>2)</sup> Zusätzlich der angenommenen Wandlung der übrigen Wandelanleihen, sofern sie bereits wandelbar sind, von 12.211.773 (Vorjahr: 6.305.517); Vorjahreszahlen entsprechend IAS 33.64 angepasst, siehe Erläuterungen im Konzernanhang (Ergebnis je Aktie)

Die Sonder- und Einmaleffekte setzen sich wie folgt zusammen:

<b>Einmal- und Sondereffekte in Mio. EUR</b>	<b>Q1 2018</b>	<b>Q1 2017</b>
Nicht zahlungswirksame Aufwendungen/Erträge und Sonderzahlungen	1,9	0,0
Akquisitions- bzw. Integrationskosten	2,0	0,2
Optimierung Geschäftsmodell, Reorganisationskosten	2,3	2,5
<b>Summe Einmal- und Sondereffekte</b>	<b>6,2</b>	<b>2,7</b>

Der Zinsaufwand FFO ergibt sich wie folgt:

<b>Zinsaufwand FFO in Mio. EUR</b>	<b>Q1 2018</b>	<b>Q1 2017</b>
Zinserträge	2,3	0,7
Zinsaufwendungen	56,9	25,0
<b>Finanzergebnis (fortgeführter und aufgebener Geschäftsbereich)</b>	<b>-54,6</b>	<b>-24,3</b>
<b>Anpassungen</b>		
Zinsaufwendungen Immobilienverkäufe	0,0	1,1
Vorfälligkeitsentschädigungen und Bereitstellungskosten	32,8	2,1
Effekte aus der Bewertung originärer Finanzinstrumente	7,1	1,4
Sonstige Effekte	0,0	1,6
<b>Zinsaufwand FFO</b>	<b>-14,7</b>	<b>-18,1</b>

Gemäß dieser Rechnung ergaben sich im ersten Quartal 2018 FFO I in Höhe von EUR 14,2 Millionen, EUR 6,3 Millionen oder 79,7 Prozent mehr als im vergleichbaren Vorjahreszeitraum (EUR 7,9 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. März 2018 ein FFO I in Höhe von EUR 0,21. 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 0,18.

## VERMÖGENSLAGE

In Mio. EUR	31.03.2018	In % der Bilanzsumme	31.12.2017	In % der Bilanzsumme
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>	<b>3.367,4</b>	<b>82,7</b>	<b>3.125,5</b>	<b>82,7</b>
– davon Investment Properties	3.054,2	75,0	3.018,5	79,9
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>	<b>677,5</b>	<b>16,6</b>	<b>629,9</b>	<b>16,7</b>
– davon Vorräte	3,0	0,1	3,0	0,1
– davon Zahlungsmittel	388,7	9,6	368,2	9,7
<b>Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte</b>	<b>25,0</b>	<b>0,6</b>	<b>23,6</b>	<b>0,6</b>
<b>Aktiva</b>	<b>4.069,9</b>	<b>100,0</b>	<b>3.779,0</b>	<b>100,0</b>
<b>Eigenkapital</b>	<b>1.007,7</b>	<b>24,8</b>	<b>1.037,5</b>	<b>27,5</b>
– davon Grundkapital	54,9	1,3	56,1	1,5
– davon Kapitalrücklage	350,2	8,6	350,2	9,3
– davon Bilanzgewinn	525,0	12,9	555,4	14,7
<b>Langfristige Verbindlichkeiten</b>	<b>2.368,9</b>	<b>58,2</b>	<b>2.363,2</b>	<b>62,5</b>
– davon Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen	120,9	3,0	119,7	3,2
– davon Verbindlichkeiten aus Anleihen	1.277,9	31,4	1.277,6	33,8
– davon Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	750,3	18,4	749,2	19,8
<b>Kurzfristige Verbindlichkeiten</b>	<b>689,9</b>	<b>17,0</b>	<b>377,5</b>	<b>10,0</b>
– davon Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	583,3	14,3	278,7	7,4
<b>Zur Veräußerung gehaltene Verbindlichkeiten</b>	<b>3,4</b>	<b>0,1</b>	<b>0,8</b>	<b>0,0</b>
<b>Passiva</b>	<b>4.069,9</b>	<b>100,0</b>	<b>3.779,0</b>	<b>100,0</b>

Am Ende des ersten Quartals 2018 hat sich die Bilanz in Summe und Struktur vor allem wegen der 2017 in die Wege geleiteten, aber erst im ersten Quartal 2018 abgeschlossenen Refinanzierung von ausstehenden Schulscheindarlehen sowie der Vorbereitungen zur Übernahme der BCP und der damit zusammenhängenden Finanzierung geändert. Zum 31. März 2018 wies die ADLER Real Estate AG Vermögenswerte in Höhe von EUR 4.069,9 Millionen aus, 7,7 Prozent mehr als zum Ende des Vorjahres (EUR 3.779,0 Millionen).

### Langfristige Vermögenswerte gestärkt

Die Ausweitung der Konzernbilanzsumme geht in großem Umfang auf den Wertzuwachs der langfristigen Vermögenswerte zurück. Ein Plus von EUR 205,8 Millionen resultierte aus einer Anzahlung, die mit der Übernahme der Mehrheitsanteile an der BCP zusammenhängt. Diese Übernahme wurde erst nach Quartalsende vollzogen.

Zudem nahmen die langfristigen Vermögenswerte zu, weil der Marktwert der Investment Properties im Zuge der Marktbewertungen weiter gestiegen ist. Hatten die Investment Properties zum Jahresende einen Marktwert in Höhe von EUR 3.018,5 Millionen, so lag dieser am Ende des ersten Quartals 2018 bei EUR 3.054,2 Millionen.

Die kurzfristigen Vermögenswerte haben ebenfalls zugenommen, von EUR 629,9 Millionen am Ende des Jahres 2017 auf EUR 677,5 Millionen am Ende des ersten Quartals 2018. Die Steigerung geht im Wesentlichen auf die Zunahme der Zahlungsmittel zurück. Die wiederum hängt damit zusammen, dass ADLER zur Finanzierung der Akquisition der BCP bereits mit dem Übernahmeangebot eine Brückenfinanzierung in Anspruch genommen hat, die im Berichtszeitraum für die genannte Anzahlung und dann im April, also nach Ende des Berichtszeitraums, zur Übernahme der Anteile verwendet wurde.

Für Handelszwecke hält ADLER nach Veräußerung der ACCENTRO Ende 2017 praktisch keine Immobilien mehr. Sie waren in der Position „Vorräte“ erfasst worden.

### **Eigenkapital nimmt leicht ab**

Das Eigenkapital betrug am Ende des ersten Quartals 2018 EUR 1.007,7 Millionen. Das war etwas weniger als am Ende des Vorjahres (EUR 1.037,5 Millionen), weil der Bilanzgewinn aufgrund des im ersten Quartal aufgelaufenen Verlusts sowie in Folge des Aktienrückkaufprogramms um insgesamt EUR 30,4 Millionen zurückging und gleichzeitig das Grundkapital nach Ende der Aktienrückkaufprogramme – saldiert mit der geringfügigen Zahl von Wandlungen – um EUR 1,2 Millionen niedriger lag als am Ende des Vorjahres. Daraus ergibt sich eine Eigenkapitalquote von 24,8 Prozent.

### **Langfristige Verbindlichkeiten unverändert, kurzfristige Verbindlichkeiten gestiegen**

Die langfristigen Verbindlichkeiten machten zum 31. März 2018 EUR 2.368,9 Millionen aus und blieben damit gegenüber dem Stand von vor drei Monaten praktisch unverändert (EUR 2.363,2 Millionen).

Die kurzfristigen Verbindlichkeiten lagen am Ende des ersten Quartals 2018 mit EUR 689,9 Millionen deutlich über dem Wert vom Jahresende 2017 (EUR 377,5 Millionen). Die Zunahme geht im Umfang von EUR 532,7 Millionen auf den Brückenkredit zurück, der zur Finanzierung der Akquisition der BCP aufgenommen worden war und im April, also nach Ende des Berichtszeitraums, durch langfristige Anleihen abgelöst worden ist. Einen gegenteiligen Effekt hatte die Ablösung der Schuldscheindarlehen im Umfang von EUR 225,6 Millionen, die zum Jahresende wegen der anstehenden vorzeitigen Rückzahlung von den langfristigen in die kurzfristigen Verbindlichkeiten umgegliedert worden waren.

Die Nettofinanzverbindlichkeiten machten am Ende des ersten Quartals 2018 EUR 2.401,9 Millionen aus und haben sich damit gegenüber dem Stand zum Ende des Vorjahres um EUR 295,7 Millionen erhöht (EUR 2.106,2 Millionen). Hier schlagen sich vor allem die Finanzierungsnotwendigkeiten zur Akquisition der BCP und die geleisteten Vorfälligkeitsentschädigungen nieder.

## Loan to Value (LTV) leicht erhöht

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 berechnet an Stelle des bisherigen LTV einen LTV II. 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, 60,4 Prozent, 1,0 Prozentpunkte mehr als am Jahresende 2017.

Vorübergehend negativ schlägt sich in der Berechnung des LTV das Aktienrückkaufprogramm nieder. Würde man den LTV um den Rückkauf auf Basis der bilanziell erfassten Ankaufswerte bereinigen, dann hätte er am Ende des ersten Quartals 2018 59,3 Prozent ausgemacht.

Die Veränderung ist vorübergehender Natur. Die Konsolidierung der BCP, die im Verlauf des zweiten Quartals erfolgt, wird den LTV positiv beeinflussen. Zum Jahresende rechnet ADLER daher unverändert mit einem LTV in der Größenordnung von 55 Prozent.

<b>Euro-Angaben in Mio. EUR</b>	<b>31.03.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Wandelanleihen	126,3	126,2
+ Anleihen	1.330,7	1.320,3
+ Bankverbindlichkeiten	1.333,6	1.027,9
– Zahlungsmittel	388,7	368,2
<b>= Nettofinanzverbindlichkeiten</b>	<b>2.401,9</b>	<b>2.106,2</b>
– Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte, Kaufpreisforderungen und Anzahlungen abzgl. zur Veräußerung gehaltener Schulden <sup>1)</sup>	428,7	184,5
<b>= bereinigte Nettofinanzverbindlichkeiten</b>	<b>1.973,3</b>	<b>1.921,7</b>
Investment Properties	3.054,2	3.018,5
+ Vorräte	3,0	3,0
<b>= Immobilienvermögen</b>	<b>3.057,2</b>	<b>3.021,5</b>
LTV II inklusive Wandelschuldverschreibungen in %	64,5	63,6
LTV II exklusive Wandelschuldverschreibungen in %	60,4	59,4

<sup>1)</sup> Anzahlung für den Erwerb der Anteile an der BCP in Höhe von EUR 205,8 Mio.; Kaufpreisforderungen inkl. Verzinsung aus der Veräußerung der ACCENTRO in Höhe von EUR 163,2 Mio. (Vorjahr: EUR 161,7 Mio.); Vorauszahlung für den Rückwerb der Anleihe 2013/2018 in Höhe von EUR 38,1 Mio.; zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte in Höhe von EUR 25,0 Mio. (Vorjahr: EUR 23,6 Mio.) und zur Veräußerung gehaltene Schulden in Höhe von EUR 3,4 Mio. (Vorjahr: 0,8 Mio.)

Wegen der umfangreichen Rückzahlung der höherverzinslichen Schuldscheindarlehen und der günstigen Konditionen für den Brückenkredit konnten die durchschnittlichen Kapitalkosten auf alle Verbindlichkeiten des ADLER-Konzerns (WACD = Weighted Average Cost of Debt) im ersten Quartal 2018 deutlich weiter verringert werden. Ende März erreichten sie 2,38 Prozent, nachdem sie zum Ende des Vorjahres bei 2,72 Prozent gelegen hatten.

## Net Asset Value (EPRA NAV) auf hohem Niveau

Der Net Asset Value (EPRA NAV) hat gemäß den Berechnungsvorgaben der European Public Real Estate Association (EPRA) am Ende des ersten Quartals 2018 EUR 1.184,2 Millionen erreicht. Er liegt damit knapp unter dem Wert vom Jahresende 2017 (EUR 1.207,2 Millionen). Das entspricht einer Verringerung gegenüber dem Stand vom Ende des Jahres 2017 von 1,9 Prozent. Der Grund liegt im Wesentlichen in der Verringerung des Eigenkapitals, welche wiederum auf das negative Konzernergebnis im ersten Quartal 2018 und den weiteren Erwerb eigener Aktien zurückzuführen ist.

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. März 2018 EUR 17,77 (Ende 2017: EUR 17,80).

Der verwässerte EPRA NAV pro Aktie erreichte am Ende des ersten Quartals 2018 EUR 16,61 (Ende 2017: EUR 16,64).

<b>Euro-Angaben in Mio. EUR</b>	<b>31.03.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
<b>Eigenkapital</b>	<b>1.007,7</b>	<b>1.037,5</b>
Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	-80,1	-76,9
<b>Eigenkapital der ADLER-Aktionäre</b>	<b>927,6</b>	<b>960,6</b>
Verbindlichkeiten für latente Steuern auf Investment Properties	245,7	235,5
Wertdifferenzen zwischen Markt- und Buchwerten von Vorratsimmobilien	7,0	7,0
Zeitwert der derivativen Finanzinstrumente	5,6	5,9
Latente Steuern auf derivative Finanzinstrumente	-1,7	-1,8
<b>EPRA NAV</b>	<b>1.184,2</b>	<b>1.207,2</b>
Anzahl der Aktien, unverwässert <sup>1)</sup>	66.633.768	67.822.504
<b>EPRA NAV je Aktie (unverwässert) in EUR</b>	<b>17,77</b>	<b>17,80</b>
<b>EPRA NAV angepasst um Effekte aus der Ausübung von Wandlungsrechten</b>	<b>1.309,6</b>	<b>1.331,7</b>
Anzahl der Aktien, verwässert <sup>2)</sup>	78.845.541	80.035.551
<b>EPRA NAV je Aktie (verwässert) in EUR</b>	<b>16,61</b>	<b>16,64</b>

<sup>1)</sup> Anzahl der Aktien zum Stichtag von 54.967.102 (Vorjahr: 56.155.838) 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 (Ergebnis je Aktie)

<sup>2)</sup> Zuzüglich der angenommenen Wandlung der übrigen Wandelanleihen, sofern sie bereits wandelbar sind, von 12.211.773 (Vorjahr: 12.213.047); Vorjahreszahlen entsprechend IAS 33.64 angepasst, siehe Erläuterungen im Konzernanhang (Ergebnis je Aktie).

## FINANZLAGE

In Mio. EUR	Q1 2018	Q1 2017
Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit	32,9	-0,6
– davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	32,9	7,8
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-222,3	389,8
– davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	-222,3	389,9
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	210,1	-321,1
– davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	210,1	-324,3
Zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelfonds	20,6	68,1
Nicht zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelfonds	-0,2	0,0
Finanzmittelfonds am Anfang der Periode	368,2	123,9
Finanzmittelfonds am Ende der Periode	388,7	192,0

Im ersten Quartal 2018 erreichte der Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit EUR 32,9 Millionen. Im vergleichbaren Zeitraum des Vorjahres hatte er – aus dem fortgeführten Geschäft – EUR 7,8 Millionen ausgemacht. Die Steigerung zeigt die qualitative Verbesserung des operativen Geschäfts, die zum Teil auf die Internalisierung der Immobilienverwaltung zurückgeht.

Aus der Investitionstätigkeit ergab sich im ersten Quartal 2018 ein Mittelabfluss in Höhe von EUR 222,3 Millionen, der im Wesentlichen auf die Vorauszahlungen im Zusammenhang mit der Akquisition der BCP zurückgeht. Der Mittelzufluss in Höhe von EUR 389,9 Millionen im entsprechenden Vorjahresquartal stammte insbesondere aus der Veräußerung der Anteile an der conwert Immobilien Invest SE.

Aus der Finanzierungstätigkeit resultierte im ersten Quartal 2018 ein Mittelzufluss in Höhe von EUR 210,1 Millionen. Er resultiert im Wesentlichen aus dem Saldo des durch den Brückenkredit ausgelösten Zuflusses in Höhe von EUR 532,7 Millionen und des Abflusses liquider Mittel in Höhe von EUR 225,6 Millionen zur Rückzahlung der noch ausstehenden Schuldscheindarlehen.

Am 31. März 2018 verfügte der ADLER-Konzern über einen Finanzmittelfonds (Zahlungsmittel) in Höhe von EUR 388,7 Millionen (Vorjahr: EUR 192,0 Millionen). Der hohe Umfang der liquiden Mittel hängt damit zusammen, dass zur Finanzierung der Akquisition der BCP finanzielle Mittel bereitstanden, die aber zum Berichtszeitpunkt noch nicht verwendet worden waren, weil die Transaktion erst nach Ende des Berichtszeitraums abgeschlossen werden konnte.

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

## GESAMTAUSSAGE ZUM GESCHÄFTSVERLAUF UND ZUR LAGE DES KONZERNS

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

---

## /// Konzernzwischenabschluss

---

zum 31. März 2018

---

A photograph showing two men in a meeting. The man on the left is older, with grey hair and glasses, wearing a light blue shirt. The man on the right is younger, bald with glasses, wearing a dark suit jacket over a white shirt. They are sitting at a table with a glass of water and a bottle of water. The background is a bright, modern office space.

**Andreas Bening diskutiert mit dem beauftragten Architekturbüro, wie die Arbeiten für die Modernisierung und die Erweiterung um ein Dachgeschoss miteinander verbunden werden können. Zudem geht es um den Erhalt und die Verschönerung der Aussenanlagen im Einklang mit der notwendigen Erschließung des Quartiers (Grün- und Baumbestände, zusätzliche Parkplätze, Fahrwege für die Feuerwehr, sichere Kinderspielplätze und auch Müllanlagen).**

## /// KONZERNBILANZ

(IFRS) zum 31. März 2018

In TEUR	31.03.2018	31.12.2017
<b>Aktiva</b>	<b>4.069.867</b>	<b>3.778.967</b>
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>	<b>3.367.439</b>	<b>3.125.490</b>
Firmenwert	101.198	101.198
Immaterielle Vermögenswerte	538	567
Sachanlagen	5.247	4.948
Investment Properties	3.054.198	3.018.518
Ausleihungen an assoziierte Unternehmen	0	0
Anteile an assoziierten Unternehmen	25	25
Sonstige Finanzanlagen	28	28
Sonstige langfristige Vermögenswerte	206.205	205
Latente Steueransprüche	0	0
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>	<b>677.431</b>	<b>629.895</b>
Vorräte	2.973	2.978
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	17.888	10.717
Ertragsteueransprüche	4.664	4.459
Übrige kurzfristige Vermögenswerte	263.187	243.508
Zahlungsmittel	388.718	368.233
<b>Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte</b>	<b>24.997</b>	<b>23.582</b>

In TEUR	31.03.2018	31.12.2017
<b>Passiva</b>	<b>4.069.867</b>	<b>3.778.967</b>
<b>Eigenkapital</b>	<b>1.007.673</b>	<b>1.037.500</b>
Grundkapital	57.549	57.548
Eigene Anteile	-2.582	-1.392
	54.967	56.156
Kapitalrücklage	350.206	350.203
Gewinnrücklagen	-2.714	-1.310
Währungsumrechnungsrücklage	85	86
Bilanzgewinn	525.033	555.442
Den Aktionären des Mutterunternehmens zurechenbares Eigenkapital	927.578	960.576
Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	80.095	76.924
<b>Langfristige Schulden</b>	<b>2.368.940</b>	<b>2.363.126</b>
Pensionsrückstellungen	3.939	3.989
Verbindlichkeiten für latente Steuern	168.423	164.571
Sonstige Rückstellungen	2.325	1.664
Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen	120.858	119.731
Verbindlichkeiten aus Anleihen	1.227.905	1.277.640
Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten	750.279	749.188
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	45.211	46.344
<b>Kurzfristige Schulden</b>	<b>689.871</b>	<b>377.512</b>
Sonstige Rückstellungen	9	46
Ertragsteuerschulden	2.491	2.516
Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen	5.449	6.505
Verbindlichkeiten aus Anleihen	52.832	42.679
Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten	583.305	278.676
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	29.901	29.125
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	15.883	17.964
<b>Zur Veräußerung gehaltene Schulden</b>	<b>3.383</b>	<b>829</b>

## /// KONZERNGESAMTERGEBNISRECHNUNG

(IFRS) für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 31. März 2018

In TEUR	Q1 2018	Q1 2017 <sup>1)</sup>
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung	68.073	64.926
Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung	-29.136	-35.666
<b>Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung</b>	<b>38.938</b>	<b>29.260</b>
Erträge aus der Veräußerung von Immobilien	3.077	8.613
Aufwendungen der veräußerten Immobilien	-2.139	-8.481
<b>Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien</b>	<b>938</b>	<b>132</b>
Personalkosten	-6.092	-4.607
Sonstige betriebliche Erträge	1.255	1.774
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-11.021	-6.374
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties	22.387	7.677
Abschreibungen und Wertminderungen	-235	-109
<b>Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)</b>	<b>46.170</b>	<b>27.752</b>
Finanzerträge	2.265	675
Finanzaufwendungen	-56.485	-23.384
Ergebnis aus at-equity bewerteten assoziierten Unternehmen	0	0
<b>Ergebnis vor Steuern (EBT)</b>	<b>-8.050</b>	<b>5.042</b>
Ertragsteuern	-4.358	-5.083
<b>Konzernergebnis aus fortgeführtem Geschäftsbereich</b>	<b>-12.408</b>	<b>-41</b>
Ergebnis nach Steuern aus aufgegebenem Geschäftsbereich	-395	3.079
<b>Konzernergebnis</b>	<b>-12.803</b>	<b>3.038</b>
Versicherungsmathematische Gewinne/Verluste vor Steuern	0	0
Latente Steuern auf versicherungsmathematische Gewinne/Verluste	0	0
<b>Nicht reklassifizierbare Gewinne/Verluste</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Ergebnis aus der Währungsumrechnung	-1	2
Wertänderungen aus Anteilen an nach der At-equity-Methode bilanzierten Unternehmen	0	1.589
Wertänderungen aus zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Finanzinstrumenten	-323	0
<b>Reklassifizierbare Gewinne/Verluste</b>	<b>-324</b>	<b>1.592</b>
<b>Gesamtergebnis</b>	<b>-13.127</b>	<b>4.630</b>

In TEUR	Q1 2018	Q1 2017 <sup>1)</sup>
<b>Übertrag Gesamtergebnis</b>	<b>-13.127</b>	<b>4.630</b>
<b>Vom Konzernergebnis aus fortgeführtem Geschäftsbereich entfallen auf:</b>		
Aktionäre des Mutterunternehmens	-15.615	-990
Ergebnisanteile nicht beherrschender Gesellschafter	3.207	949
<b>Vom Konzernergebnis entfallen auf:</b>		
Aktionäre des Mutterunternehmens	-16.010	1.525
Ergebnisanteile nicht beherrschender Gesellschafter	3.207	1.513
<b>Vom Gesamtergebnis entfallen auf:</b>		
Aktionäre des Mutterunternehmens	-16.334	3.117
Ergebnisanteile nicht beherrschender Gesellschafter	3.207	1.513
Ergebnis je Aktie unverwässert in EUR (fortgeführter Geschäftsbereich)	-0,23	-0,02
Ergebnis je Aktie verwässert in EUR (fortgeführter Geschäftsbereich)	-0,18	-0,01
Ergebnis je Aktie unverwässert in EUR (Konzernergebnis) <sup>2)</sup>	-0,24	0,02
Ergebnis je Aktie verwässert in EUR (Konzernergebnis) <sup>2)</sup>	-0,18	0,02

<sup>1)</sup> Ausweis angepasst aufgrund der Aufgabe des Geschäftsbereichs Handel, siehe Erläuterungen im Konzernanhang (Grundlagen des Konzernabschlusses)

<sup>2)</sup> Die Vorjahreszahlen sind aufgrund von IAS 33.64 angepasst, siehe Erläuterungen im Konzernanhang (Ergebnis je Aktie)

## /// KONZERNKAPITALFLUSSRECHNUNG

(IFRS) für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 31. März 2018

In TEUR	Q1 2018	Q1 2017
Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT) – fortgeführter und aufgegebener Geschäftsbereich	46.170	32.505
+ Abschreibungen und Wertminderungen	235	261
-/+ Nicht zahlungswirksames Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties	-22.387	-7.677
-/+ Nicht zahlungswirksame Erträge/Aufwendungen	577	1.327
-/+ Veränderungen von Rückstellungen	574	-803
-/+ Zunahme/Abnahme der Vorräte, Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Aktiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	14.478	-956
-/+ Abnahme/Zunahme der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Passiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	-6.721	-12.132
+ Zinseinzahlungen	51	440
+ Erhaltene Dividenden	0	173
+/- Steuerzahlungen	-78	-2.632
<b>= Operativer Cashflow vor De-/Reinvestitionen in den Handelsbestand</b>	<b>32.899</b>	<b>10.506</b>
-/+ Zunahme/Abnahme der Vorräte (Handelsimmobilien)	0	-11.128
<b>= Mittelzufluss (Vorjahr: Mittelabfluss) aus laufender Geschäftstätigkeit</b>	<b>32.899</b>	<b>-622</b>
davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	32.899	7.798
davon aus aufgegebenem Geschäftsbereich	0	-8.420
- Erwerb von Tochtergesellschaften abzüglich erworbener Nettozahlungsmittel	-205.757	-488
- Auszahlungen für Investitionen in Investment Properties	-17.571	-33.855
+ Veräußerung von Investment Properties abzüglich veräußerter Nettozahlungsmittel	1.890	8.247
- Auszahlungen für Investitionen in das Sachanlagevermögen und immaterielle Vermögenswerte	-914	-176
+ Einzahlungen aus der Veräußerung von Sachanlagevermögen und immateriellen Vermögenswerten	0	8
+ Einzahlungen aus Desinvestitionen im Finanzanlagevermögen	14	416.260
- Auszahlungen für Investitionen in das Finanzanlagevermögen	0	-137
<b>= Mittelabfluss (Vorjahr: Mittelzufluss) aus Investitionstätigkeit</b>	<b>-222.338</b>	<b>389.859</b>
davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	-222.338	389.863
davon aus aufgegebenem Geschäftsbereich	0	-4
- Auszahlungen für den Erwerb eigener Anteile (inklusive Erwerbsnebenkosten)	-15.604	0
- Auszahlung für den Erwerb und die Rückzahlung von Wandelanleihen	0	-35.127
- Auszahlung aus der Rückzahlung von Anleihen	-35.000	0
- Zinsauszahlungen	-45.096	-23.276
+ Einzahlungen aus der Aufnahme von Finanzkrediten	536.995	16.878
- Auszahlungen aus der Tilgung von Finanzkrediten	-231.218	-279.602
<b>= Mittelzufluss (Vorjahr: Mittelabfluss) aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>210.077</b>	<b>-321.127</b>
davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	210.077	-324.333
davon aus aufgegebenem Geschäftsbereich	0	3.206

<b>In TEUR</b>	<b>Q1 2018</b>	<b>Q1 2017</b>
Überleitung zur Bilanz		
<b>Finanzmittelfonds am Anfang der Periode</b>	<b>368.233</b>	<b>123.911</b>
Nicht zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelfonds	-153	0
Mittelzufluss (Vorjahr: Mittelabfluss) aus laufender Geschäftstätigkeit	32.899	-622
Mittelabfluss (Vorjahr: Mittelzufluss) aus Investitionstätigkeit	-222.338	389.859
Mittelzufluss (Vorjahr: Mittelabfluss) aus Finanzierungstätigkeit	210.077	-321.127
<b>= Finanzmittelfonds am Ende der Periode</b>	<b>388.718</b>	<b>192.021</b>

## /// KONZERNEIGENKAPITALVERÄNDERUNGSRECHNUNG

(IFRS) für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 31. März 2018

In TEUR	Gezeichnetes Kapital	Eigene Anteile	Kapitalrücklage
<b>Stand zum 01.01.2017</b>	<b>47.702</b>	<b>0</b>	<b>352.105</b>
Konzernergebnis	0	0	0
Sonstiges Ergebnis reklassifizierbar	0	0	0
Sonstiges Ergebnis nicht reklassifizierbar	0	0	0
Änderung Konsolidierungskreis	0	0	0
Anteilsauf- und -abstockung ohne Statuswechsel	0	0	0
Erwerb Wandelanleihen	0	0	-22.883
Wandlung Wandelanleihen	9	0	13
<b>Stand zum 31.03.2017</b>	<b>47.711</b>	<b>0</b>	<b>329.235</b>
<b>Stand zum 01.01.2018</b>	<b>57.548</b>	<b>-1.392</b>	<b>350.203</b>
Konzernergebnis	0	0	0
Sonstiges Ergebnis reklassifizierbar	0	0	0
Sonstiges Ergebnis nicht reklassifizierbar	0	0	0
Umstellung IFRS 9	0	0	0
Änderung Konsolidierungskreis	0	0	0
Erwerb eigener Anteile	0	-1.190	0
Wandlung Wandelanleihen	1	0	3
<b>Stand zum 31.03.2018</b>	<b>57.549</b>	<b>-2.582</b>	<b>350.206</b>

Gewinn- rücklagen	Währungs- umrechnungs- rücklage	Bilanzgewinn	Den Aktionären des Mutter- unternehmens zurechenbares Eigenkapital	Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	Summe Eigenkapital
<b>-2.510</b>	<b>90</b>	<b>445.786</b>	<b>843.173</b>	<b>71.048</b>	<b>914.222</b>
0	0	1.525	1.525	1.513	3.038
1.589	2	0	1.591	0	1.591
0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	-2	-2
0	0	0	0	-488	-488
0	0	0	-22.883	0	-22.883
0	0	0	22	343	365
<b>-921</b>	<b>92</b>	<b>447.310</b>	<b>823.427</b>	<b>72.415</b>	<b>895.842</b>
<b>-1.310</b>	<b>86</b>	<b>555.442</b>	<b>960.576</b>	<b>76.924</b>	<b>1.037.500</b>
0	0	-16.010	-16.010	3.207	-12.803
-323	-1	0	-324	0	-324
0	0	0	0	0	0
-1.081	0	0	-1.081	-38	-1.119
0	0	0	0	2	2
0	0	-14.399	-15.589	0	-15.589
0	0	0	4	0	4
<b>-2.714</b>	<b>85</b>	<b>525.033</b>	<b>927.577</b>	<b>80.095</b>	<b>1.007.673</b>

---

/// Ausgewählte erläuternde  
Konzernanhangangaben gemäß IFRS  
zum 31. März 2018

---



**Nur vor Ort lässt sich einschätzen, ob die Pläne sich auch in die Realität umsetzen lassen. Das Ziel ist klar: Senioren, Familien oder Alleinstehende sollen Wolfsburg Vorsfelde gern ihre Heimat nennen.**

## /// AUSGEWÄHLTE ERLÄUTERnde KONZERNANHANGANGABEN GEMÄSS IFRS ZUM 31. MÄRZ 2018

### 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 Rahmen von „Forward purchases“ 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 im Konzernabschluss zum 31. Dezember 2017.

### GRUNDLAGEN DER RECHNUNGSLEGUNG

#### Grundlagen des Konzernabschlusses

Der Konzernzwischenabschluss zum 31. März 2018 wurde in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS) erstellt, wie sie in der Europäischen Union verpflichtend anzuwenden sind. Der Konzernabschluss, bestehend aus Konzernbilanz, Konzerngesamtergebnisrechnung, Aufstellung der Veränderung des Konzerneigenkapitals, Konzernkapitalflussrechnung und ausgewählten erläuternden Anhangangaben berücksichtigt insbesondere auch die Anforderungen des IAS 34 „Zwischenberichterstattung“.

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

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

Für weitergehende Angaben zu den angewandten Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden wird auf den Konzernabschluss zum 31. Dezember 2017 verwiesen, der die Grundlage für den vorliegenden Konzernzwischenabschluss darstellt.

### Im Geschäftsjahr 2018 erstmals anzuwendende Rechnungslegungsvorschriften

Der Konzern hat im Geschäftsjahr 2018 die nachfolgend aufgelisteten neuen und überarbeiteten IFRS und ihre Interpretationen angewendet:

Standard/Interpretation	Titel	IASB Effective Date <sup>1)</sup>	Erstanwendungs- zeitpunkt in der EU <sup>1)</sup>
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
IFRIC 22	Transaktionen in fremder Währung und im Voraus gezahlte Gegenleistungen	01.01.2018	01.01.2018
Amend. IAS 40	Klassifizierung noch nicht fertiggestellter Immobilien	01.01.2018	01.01.2018
Amend. IFRS 2	Klarstellung der Klassifizierung und Bewertung von Geschäftsvorfällen mit anteilsbasierter Vergütung	01.01.2018	01.01.2018
Amend. IFRS 4	Anwendung IFRS 9 und IFRS 4	01.01.2018	01.01.2018
Jährlicher Verbesserungsprozess (Zyklus 2014–2016)	Änderungen an IFRS 1 und IAS 28	01.01.2018	01.01.2018

<sup>1)</sup> 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 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 nichtfinanziellen Risiken.

IFRS 9 hat keinen wesentlichen Einfluss auf den Konzernabschluss der ADLER. Die finanziellen Vermögenswerte der ADLER fielen unter IAS 39 im Wesentlichen in die Kategorie Loans/Receivables und wurden zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Dies wird auch unter Anwendung des IFRS 9 der Fall sein. In Bezug auf die finanziellen Verbindlichkeiten haben sich keine Veränderungen ergeben, da die nach IAS 39 bestehenden Kategorisierungsvorschriften weitgehend in IFRS 9 übernommen worden sind. 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 (Leasingforderungen nach IAS 17 und Forderungen aus Verträgen mit Kunden nach IFRS 15) bestehen, kommt überwiegend das vereinfachte Wertminderungsmodell zur Anwendung. Die Zahlungsmittelguthaben bestehen gegenüber Kreditinstituten mit guter bis sehr guter Bonität, sodass sich insgesamt keine wesentlichen Auswirkungen bei der Risikovorsorge ergeben. Aus der Umstellung auf IFRS 9 zum 1. Januar 2018 haben sich zusätzlich zu erfassende Wertminderungen in Höhe von TEUR 1.463 ergeben, welche erfolgsneutral unter Berücksichtigung von latenten Steuern über die Gewinnrücklagen erfasst wurden. Die Vergleichsinformationen für vorhergehende Perioden wurden hinsichtlich der Änderungen der Einstufung und Bewertung nicht angepasst.

Hinsichtlich der Überleitung der ursprünglichen Bewertungskategorien nach IAS 39 auf die neuen Bewertungskategorien nach IFRS 9 und der Überleitung des Schlussaldos der Wertberichtigungen gemäß IAS 39 auf den Eröffnungssaldo der Risikovorsorge nach IFRS 9 verweisen wir auf die Darstellungen im Abschnitt „Angaben zu Finanzinstrumenten und Fair-Value-Angaben“.

## 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.

IFRS 15 hat keinen wesentlichen Einfluss auf den Konzernabschluss der ADLER. Die Erlöse aus der Vermietung von Immobilien resultieren aus Leasingverhältnissen (IAS 17 bzw. ab 1. Januar 2019 IFRS 16) und sind daher vom Anwendungsbereich des IFRS 15 ausgeschlossen. Eine Analyse der Erträge aus Betriebskostenweiterbelastungen hat ergeben, dass zwischen solchen Nichtleasingbestandteilen des Dauerschuldverhältnisses zu unterscheiden ist, bei denen der Mieter keine separate Dienstleistung erhält, die er ADLER aber im Rahmen der Betriebskostenabrechnung zu ersetzen hat (Grundsteuer und Gebäudeversicherung – nicht Gegenstand von IFRS 15, sondern ab 2019 von IFRS 16), und solchen, bei denen ADLER eine Verpflichtung zur Erbringung einer Leistung hat (übrige Betriebskosten – Gegenstand von IFRS 15). Die übrigen Betriebskosten und ihre Weiterbelastungen werden unverändert nach der Prinzipal-Methode bilanziert. Dies ist insbesondere durch das Geschäftsmodell der ADLER begründet, das einen hohen Anteil von selbst erbrachten betriebskostenrelevanten Leistungen vorsieht. ADLER wird vom Mieter als primär Verantwortlicher für die Leistungserbringung angesehen und hat zudem bei allen nicht selbst erbrachten Leistungen ein Vorratsrisiko. Der Ausweis der betriebskostenrelevanten Aufwendungen und der korrespondierenden Erträge aus Weiterbelastungen an den Mieter erfolgt daher auch nach IFRS 15 unsaldiert in der Konzerngesamtergebnisrechnung. Die Erlöse aus Betriebskostenweiterbelastungen werden auch weiterhin zeitraumbezogen erfasst.

Hinsichtlich der Erlösrealisierung aus Verkäufen von Immobilien ergeben sich auch keine Veränderungen aufgrund von IFRS 15, da die betreffenden Verträge nur diese eine Leistungsverpflichtung vorsehen und der Zeitpunkt der Erlösrealisierung konkret vorgegeben ist. Auch auf die Erlöse aus der übrigen Immobilienbewirtschaftung hat IFRS 15 keine Auswirkungen, die Erlösrealisierung erfolgt weiterhin zeitraumbezogen.

Es haben sich keine wesentlichen Auswirkungen aus den oben genannten übrigen Änderungen ergeben. Eine frühzeitige Anwendungen neuer Standards und Interpretationen, welche erst ab 1. Januar 2019 verpflichtend anzuwenden sind, erfolgt nicht.

## KONSOLIDIERUNGSGRUNDSÄTZE

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

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

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

Darüber hinaus verweisen wir bezüglich der Konsolidierungsgrundsätze auf unsere Ausführungen im Geschäftsbericht 2017, Kapitel „Konsolidierungsgrundsätze“.

## KONSOLIDIERUNGSKREIS UND UNTERNEHMENSZUSAMMENSCHLÜSSE

Der Konsolidierungskreis umfasst einschließlich der Muttergesellschaft insgesamt 114 Gesellschaften (zum 31. Dezember 2017: 111), die vollkonsolidiert werden, und zwei Gesellschaften, die at-equity bilanziert werden.

Im Berichtszeitraum wurden drei Gesellschaften neu in den Konsolidierungskreis einbezogen. Die Zugänge resultieren aus Neugründungen von drei Gesellschaften, die als Zwischenholding im Bestandssegment fungieren sollen. Es haben sich keine wesentlichen Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns ergeben.

## 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 vierten Quartal 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 aufgebene Geschäftsbereich Handel wird nicht mehr ausgewiesen und die Vorjahresvergleichszahlen für die Ergebnisgrößen wurden entsprechend angepasst.

Im fortgeführten Geschäftsbereich sind alle Portfolien 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.

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 für den Zeitraum vom 1. Januar 2018 bis zum 31. März 2018 sowie für den Vergleichszeitraum im Vorjahr gliedern sich wie folgt:

ADLER-Konzern in TEUR – 3 Monate/Q1	Bestand		Sonstiges		Konzern	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017 <sup>1)</sup>
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung und aus der Veräußerung von Immobilien	71.103	73.492	47	47	71.150	73.539
– davon Vermietung	68.026	64.879	47	47	68.073	64.926
– davon Verkäufe	3.077	8.613	0	0	3.077	8.613
– davon Vermittlung	0	0	0	0	0	0
Wertänderung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	22.387	7.677	0	0	22.387	7.677
<b>EBIT</b>	<b>46.215</b>	<b>27.883</b>	<b>-45</b>	<b>-131</b>	<b>46.170</b>	<b>27.752</b>
Ergebnis aus nach der At-equity-Methode bilanzierten Unternehmensanteilen	0	0	0	0	0	0
<b>Finanzergebnis</b>	<b>-54.229</b>	<b>-22.715</b>	<b>9</b>	<b>6</b>	<b>-54.220</b>	<b>-22.709</b>
<b>Ergebnis vor Ertragsteuern (EBT)</b>	<b>-8.014</b>	<b>5.166</b>	<b>-36</b>	<b>-124</b>	<b>-8.050</b>	<b>5.042</b>

<sup>1)</sup> Ausweis nach IFRS 5 angepasst aufgrund der Aufgabe des Geschäftsbereichs Handel

Der Umsatz im Segment Bestand belief sich auf TEUR 71.103 (TEUR 73.492). Die Erträge aus der Vermietung erhöhten sich von TEUR 64.879 auf TEUR 68.026. Wertänderungen der als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien sind in den ersten drei Monaten in Höhe von TEUR 22.387 (TEUR 7.677) angefallen. Das EBIT des Bestandssegments belief sich in den ersten drei Monaten auf TEUR 46.215 (TEUR 27.883) und das Ergebnis vor Steuern auf TEUR -8.014 (TEUR 5.166). Das Ergebnis vor Steuern der ersten drei Monate ist durch einmalige Aufwendungen in Höhe von TEUR 37.436 (TEUR 1.968) für die vorzeitige Rückführung von höherverzinslichen Schuldscheindarlehen belastet.

Das Segmentvermögen, die Segmentschulden und die Segmentinvestitionen stellen sich zum 31. März 2018 wie folgt dar:

ADLER-Konzern In TEUR zum 31.03.2018	Bestand	Sonstiges	Konsolidierung	Konzern
Segmentvermögenswerte	4.057.834	6.644	-6.880	4.057.598
Nach der At-equity-Methode bilanzierte Unternehmensanteile	25	0	0	25
<b>Gesamtes Segmentvermögen</b>	<b>4.057.859</b>	<b>6.644</b>	<b>-6.880</b>	<b>4.057.623</b>
Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte Handel	-	-	-	12.244
<b>Segmentschulden</b>	<b>3.062.062</b>	<b>7.012</b>	<b>-6.880</b>	<b>3.062.194</b>
<b>Segmentinvestitionen</b>	<b>17.257</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>17.257</b>

Das Segmentvermögen, die Segmentschulden und die Segmentinvestitionen stellten sich zum 31. Dezember 2017 wie folgt dar:

<b>ADLER-Konzern In TEUR zum 31.12.2017</b>	<b>Bestand</b>	<b>Sonstiges</b>	<b>Konsolidierung</b>	<b>Konzern</b>
Segmentvermögenswerte	3.766.501	7.329	-7.527	3.766.303
Nach der At-equity-Methode bilanzierte Unternehmensanteile	25	0	0	25
<b>Gesamtes Segmentvermögen</b>	<b>3.766.526</b>	<b>7.329</b>	<b>-7.527</b>	<b>3.766.328</b>
Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte Handel	-	-	-	12.639
<b>Segmentschulden</b>	<b>2.741.336</b>	<b>7.658</b>	<b>-7.527</b>	<b>2.741.467</b>
<b>Segmentinvestitionen</b>	<b>375.203</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>375.203</b>

## AUSGEWÄHLTE ERLÄUTERUNGEN ZUR KONZERNBILANZ

### Investment Properties

Der Buchwert der Investment Properties beträgt zum Bilanzstichtag TEUR 3.054.198 (31. Dezember 2017: TEUR 3.018.518). Der Anstieg resultiert mit TEUR 12.709 im Wesentlichen aus Investitionen in Projektentwicklungsimmobilien sowie aus Bewertungsergebnissen in Höhe von TEUR 22.387. Gegenläufig wirkten sich die Abgänge einschließlich der Umgliederungen nach IFRS 5 mit TEUR 3.824 aus.

### Sonstige langfristige Vermögenswerte

Die sonstigen langfristigen Vermögenswerte betragen zum Berichtsstichtag TEUR 206.205 (31. Dezember 2017: TEUR 205). Der Anstieg ist mit TEUR 205.757 auf eine geleistete Anzahlung für Anteile an der BCP zurückzuführen. Im Februar 2018 hatte ADLER eine Vereinbarung mit der Redzone Empire Holding Limited über den Kauf von 41,04 Prozent der Anteile an der BCP unterzeichnet und darüber hinaus ein öffentliches Übernahmeangebot (Special Tender Offer oder STO) zum Erwerb von bis zu 25,8 Prozent zusätzlicher Aktien angekündigt. Anfang April konnte die Akquisition erfolgreich vollzogen werden. Über die Vereinbarung mit Redzone, den STO und den Erwerb von Aktien, die ADLER vonseiten des Senior Managements der BCP angeboten worden waren, konnte ADLER insgesamt knapp 70 Prozent der Anteile an der BCP erwerben.

### Zahlungsmittel

Der Bestand an Zahlungsmitteln beträgt zum Berichtsstichtag TEUR 388.718 gegenüber TEUR 368.233 zum Vorjahresende, von denen TEUR 340.268 (TEUR 276.077) verfügbungsbeschränkt sind. ADLER kann über diese Mittel verfügen, sie sind aber einer speziellen Verwendung zugeordnet. Zum Berichtsstichtag wird unter diesen Mitteln mit TEUR 325.328 die Hinterlegung eines weiteren Kaufpreisanteils für den Erwerb der Anteile an der BCP ausgewiesen. Zum Ende des Geschäftsjahres 2017 resultiert der Ausweis im Wesentlichen aus den für den Rückerwerb von Schuldscheindarlehen hinterlegten Mitteln.

### Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte

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.

Zum Berichtsstichtag war der beizulegende Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten niedriger als der Buchwert, aber höher als der über eine Option gesicherte Verkaufspreis, sodass eine Wertberichtigung in Höhe von TEUR 395 vorzunehmen war. ADLER hat die Option, die verbliebene Beteiligung an der ACCENTRO zu dem Preis an den Käufer zu veräußern, der für die Veräußerung des Anteils von 80,0 Prozent vereinbart worden war.

Die übrigen zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerte beinhalten in Höhe von TEUR 12.753 (31. Dezember 2017: TEUR 10.943) Immobilien, für die zum Bilanzstichtag im Wesentlichen notarielle Kaufverträge vorliegen. Schulden im Zusammenhang mit den veräußerten Immobilien wurden entsprechend als zur Veräußerung gehaltene Schulden ausgewiesen. Aus der Veräußerung der im Vorjahr zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerte resultierte keine wesentliche Ergebnisauswirkung, da die Vermögenswerte bereits zum beizulegenden Zeitwert bewertet wurden, der dem Verkaufspreis der Immobilien abzüglich der Kosten entsprach.

### Eigenkapital

Das Grundkapital der ADLER beträgt zum 31. März 2018 TEUR 57.549 (31. Dezember 2017: TEUR 57.548) und ist eingeteilt in 57.549.017 Stückaktien (31. Dezember 2017: 57.547.740 Stückaktien) mit je einem Stimmrecht pro Aktie.

Durch die Ausübung von Wandlungsrechten hat sich das Grundkapital um TEUR 1 und die Kapitalrücklage um TEUR 3 erhöht.

Im Rahmen von Aktienrückkaufprogrammen hat die Gesellschaft bis zum Berichtsstichtag 2.581.915 (31. Dezember 2017: 1.391.902) eigene Aktien erworben. Der Nominalbetrag der erworbenen eigenen Anteile wird offen vom gezeichneten Kapital abgesetzt, die darüber hinausgehenden Anschaffungskosten werden vom Bilanzgewinn abgezogen.

Aus der Umstellung auf IFRS 9 zum 1. Januar 2018 haben sich zusätzliche Wertminderungen ergeben, welche in Höhe von TEUR 1.081 nach Saldierung mit den darauf entfallenden latenten Steuern in der Gewinnrücklage erfasst wurden.

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

## Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen

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

In TEUR	31.03.2018	31.12.2017
Wandelanleihe 2013/2018	4.024	3.990
Pflichtwandelanleihe 2015/2018	562	777
Wandelanleihe 2016/2021	121.722	121.469
<b>Gesamt</b>	<b>126.307</b>	<b>126.236</b>
– davon langfristig	120.858	119.731
– davon kurzfristig	5.449	6.505

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 Anleihengläubiger zum Bilanzstichtag ausgewiesen.

## Verbindlichkeiten aus Anleihen

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

In TEUR	31.03.2018	31.12.2017
Anleihe 2013/2018	37.225	36.349
Anleihe 2015/2020	506.382	499.992
Anleihe 2017/2021	492.129	490.370
Anleihe 2017/2024	295.003	293.608
<b>Gesamt</b>	<b>1.330.737</b>	<b>1.320.319</b>
– davon langfristig	1.277.905	1.277.640
– davon kurzfristig	52.832	42.679

Die Anleihe 2013/2018 wurde am 3. April 2018 fällig. Die Rückzahlung erfolgte zum Nennbetrag der Schuldverschreibung zuzüglich der aufgelaufenen und noch nicht gezahlten Zinsen. Die Überweisung des Rückzahlungsbetrags wurde aufgrund der Osterfeiertage bereits Ende März 2018 ausgeführt. Zum Berichtsstichtag wurde der Rückzahlungsbetrag daher unter den übrigen kurzfristigen Vermögenswerten als Anspruch aus Vorauszahlung ausgewiesen.

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.

### Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten

Die langfristigen Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten betragen zum Bilanzstichtag TEUR 750.279 (31. Dezember 2017: TEUR 749.188).

Die kurzfristigen Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten betragen zum Bilanzstichtag TEUR 583.305 (31. Dezember 2017: TEUR 278.676). Die Veränderung gegenüber dem Vorjahresende beruht im Wesentlichen auf zwei gegenläufigen Effekten. Es wurden wie vorgesehen Schuldscheindarlehen in Höhe von TEUR 225.550 (nominal) im Januar und Februar 2018 zurückerworben, welche deswegen bereits zum 31. Dezember 2017 von den langfristigen in die kurzfristigen Finanzschulden umgegliedert wurden. Zur Finanzierung des Erwerbs der Anteile an der BCP Anfang April 2018 wurde bereits Ende März 2018 einen Brückenkredit in Höhe von TEUR 532.679 in Anspruch genommen.

## AUSGEWÄHLTE ERLÄUTERUNGEN ZUR GESAMTERGEBNISRECHNUNG

### Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung

Die Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	Q1 2018	Q1 2017
Nettomieteinnahmen	44.852	41.973
Erträge aus der Betriebskostenweiterbelastung	22.579	22.443
Übrige Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung	643	510
<b>Gesamt</b>	<b>68.074</b>	<b>64.926</b>

### Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung

Die Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	Q1 2018	Q1 2017
Umlagefähige und nicht umlagefähige Betriebskosten	25.147	29.899
Instandhaltung	3.847	5.498
Übrige Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung	142	269
<b>Gesamt</b>	<b>29.136</b>	<b>35.666</b>

### Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties

Das Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties beträgt TEUR 22.387 (Vorjahr: TEUR 7.677) und setzt sich aus Erträgen aus Fair-Value-Anpassungen in Höhe von TEUR 22.659 (Vorjahr: TEUR 7.760) sowie aus den Aufwendungen aus Fair-Value-Anpassungen in Höhe von TEUR 272 (Vorjahr: TEUR 83) zusammen.

### Finanzaufwendungen

Die Finanzaufwendungen setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	Q1 2018	Q1 2017
Verzinsung für Bankdarlehen	10.056	10.027
Verzinsung für Anleihen	11.631	7.572
Verzinsung für Wandelanleihen	2.081	2.225
Auflösung OCI conwert	0	1.589
Übriges	32.717	1.971
<b>Gesamt</b>	<b>56.485</b>	<b>23.384</b>

Die Aufwendungen für die Verzinsung von Bankdarlehen enthalten Transaktionskosten in Höhe von TEUR 4.719, die durch die vorzeitige Rückzahlung von Schuldscheindarlehen sofort aufwandswirksam erfasst werden mussten.

Die übrigen Finanzaufwendungen enthalten mit TEUR 32.717 (Vorjahr: TEUR 1.968) Vorfälligkeitsentschädigungen für die vorzeitige Rückführung von höherverzinslichen Schuldscheindarlehen.

### Ergebnis nach Steuern aus aufgegebenem Geschäftsbereich

In TEUR	Q1 2018	Q1 2017
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung	0	1.943
Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung	0	-450
<b>Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung</b>	<b>0</b>	<b>1.493</b>
Erträge aus der Veräußerung von Immobilien	0	18.847
Aufwendungen der veräußerten Immobilien	0	-14.347
<b>Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien</b>	<b>0</b>	<b>4.500</b>
Personalkosten	0	-672
Sonstige betriebliche Erträge	0	512
Sonstige betriebliche Aufwendungen	0	-928
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties	0	0
Abschreibungen	0	-152
<b>Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)</b>	<b>0</b>	<b>4.753</b>
Finanzerträge	0	23
Finanzaufwendungen	-395	-1.607
Ergebnis aus at-equity bewerteten assoziierten Unternehmen	0	0
<b>Ergebnis vor Steuern (EBT)</b>	<b>-395</b>	<b>3.169</b>
Ertragsteuern	0	-90
<b>Ergebnis nach Steuern aus aufgegebenem Geschäftsbereich</b>	<b>-395</b>	<b>3.079</b>

### Ergebnis je Aktie

Die Anzahl der in Umlauf befindlichen Stammaktien hat durch die Ausgabe von 4.773.135 Gratisaktien im zweiten Quartal 2017 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:

	Q1 2018 fortgeführter Geschäfts- bereich	Q1 2018 aufgegebener Geschäfts- bereich	Q1 2018 gesamt
<b>Konzernergebnis (in TEUR)</b>	-12.408	-395	-12.803
Konzernergebnis ohne nicht beherrschende Anteile	-15.615	-395	-16.010
Zinsaufwendungen inkl. latenter Steuern aus Wandelanleihen	1.451	0	1.451
Konzernergebnis ohne nicht beherrschende Anteile (verwässert)	-14.164	-395	-14.559
<b>Anzahl der Aktien (in tausend Stück)</b>			
Gewichtete Anzahl ausgegebener Aktien	67.099	67.099	67.099
Auswirkung der Wandlung von Wandelanleihen	12.212	12.212	12.212
Gewichtete Anzahl der Aktien (verwässert)	79.311	79.311	79.311
<b>Ergebnis je Aktie (in EUR)</b>			
Unverwässertes Ergebnis je Aktie	-0,23	-0,01	-0,24
Verwässertes Ergebnis je Aktie	-0,18	0,00	-0,18

	Q1 2017 fortgeführter Geschäfts- bereich	Q1 2017 aufgegebener Geschäfts- bereich	Q1 2017 gesamt
<b>Konzernergebnis (in TEUR)</b>	-41	3.079	3.038
Konzernergebnis ohne nicht beherrschende Anteile	-990	2.515	1.525
Zinsaufwendungen inkl. latenter Steuern aus Wandelanleihen	222	0	222
Konzernergebnis ohne nicht beherrschende Anteile (verwässert)	-768	2.515	1.747
<b>Anzahl der Aktien (in tausend Stück)</b>			
Gewichtete Anzahl ausgegebener Aktien <sup>1)</sup>	64.149	64.149	64.149
Auswirkung der Wandlung von Wandelanleihen <sup>1)</sup>	6.306	6.306	6.306
Gewichtete Anzahl der Aktien (verwässert) <sup>1)</sup>	70.455	70.455	70.455
<b>Ergebnis je Aktie (in EUR)</b>			
Unverwässertes Ergebnis je Aktie <sup>1)</sup>	-0,02	0,04	0,02
Verwässertes Ergebnis je Aktie <sup>1)</sup>	-0,02	0,04	0,02

<sup>1)</sup> Rückwirkend angepasst nach IAS 33.64

## ANGABEN ZU FINANZINSTRUMENTEN UND FAIR-VALUE-ANGABEN

Die nachstehenden Tabellen zeigen die Überleitung der ursprünglichen Bewertungskategorien nach IAS 39 auf die neuen Bewertungskategorien nach IFRS 9 inklusive der jeweiligen Buchwerte sowie die Überleitung des Schlussaldos der Wertberichtigungen gemäß IAS 39 auf den Eröffnungssaldo der Risikovorsorge nach IFRS 9.

**31.12.2017**

In TEUR	Kategorie nach IAS 39
<b>Aktiva</b>	
Ausleihungen an assoziierte Unternehmen	lar
Sonstige Finanzanlagen	afs
Sonstige langfristige Vermögenswerte	lar
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	lar
Übrige kurzfristige Vermögenswerte	lar; afs
Flüssige Mittel	lar
<b>Passiva</b>	
Finanzschulden ggü. Kreditinstituten und (Wandel-)Anleihen	flac
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	flac
Sonstige Verbindlichkeiten	flac, lafv
<b>Davon aggregiert nach IAS 39-Kategorien</b>	
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	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

<b>Buchwert gesamt</b>	<b>Buchwert Finanz- instrumente</b>	<b>Fortgeführte Anschaffungs- kosten</b>	<b>Fair Value erfolgs- neutral</b>	<b>Fair Value erfolgs- wirksam</b>	<b>Wertberichtigun- gen IAS 39</b>
0	0	0	0	0	-3.603
28	28	0	28	0	0
205	205	205	0	0	0
10.717	10.717	10.717	0	0	-61.551
243.508	241.276	223.171	18.105	0	-58
368.233	368.233	368.233	0	0	0
2.475.248	2.475.248	2.475.248	0	0	-
29.125	29.125	29.125	0	0	-
64.308	57.999	44.648	0	13.351	-
-	602.326	602.326	0	0	-65.212
-	18.133	0	18.133	0	0
-	13.351	0	0	13.351	-
-	2.549.021	2.549.021	0	0	-

01.01.2018

In TEUR	Kategorie nach IFRS 9
<b>Aktiva</b>	
Ausleihungen an assoziierte Unternehmen	aac
Sonstige Finanzanlagen	aafvoci
Sonstige langfristige Vermögenswerte	aac
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	aac
Übrige kurzfristige Vermögenswerte	aac, aafvoci
Flüssige Mittel	aac
<b>Passiva</b>	
Finanzschulden ggü. Kreditinstituten und (Wandel-)Anleihen	flac
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	flac
Sonstige Verbindlichkeiten	flac, lafv
<b>Davon aggregiert nach IFRS 9-Kategorien</b>	
Zu Anschaffungskosten bewertete finanzielle Vermögenswerte	aac
Erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte	aafvoci
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten	lafv
Zu Anschaffungskosten bewertete finanzielle Verbindlichkeiten	flac

Abkürzungen	Klassen
aac	Financial assets measured at amortised costs
aafv	Financial assets at fair value through profit or loss
aafvoci	Financial assets at fair value through other comprehensive income
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

Die gemäß IFRS 7 geforderte Klassifizierung von Finanzinstrumenten ist im Vergleich zum 1. Januar 2018 unverändert geblieben. Eine Umgliederung in den Kategorien der Finanzinstrumente und in den Fair-Value-Hierarchiestufen fand in der Berichtsperiode nicht statt.

Die Zuordnung der zum beizulegenden Zeitwert bilanzierten Vermögenswerte und Schulden nach den Inputfaktoren der Berechnungsmethode ist gegenüber dem 31. Dezember 2017 unverändert. Die Investment Properties sind weiterhin der Fair-Value-Hierarchiestufe 3 zugeordnet.

<b>Buchwert gesamt</b>	<b>Buchwert Finanz- instrumente</b>	<b>Fortgeführte Anschaffungs- kosten</b>	<b>Fair Value erfolgs- neutral</b>	<b>Fair Value erfolgs- wirksam</b>	<b>Wertberichtigun- gen nach IFRS 9</b>
0	0	0	0	0	-3.603
28	28	0	28	0	0
205	205	205	0	0	0
10.673	10.673	10.673	0	0	-61.595
243.508	240.991	223.171	18.105	0	-553
367.309	367.309	367.309	0	0	-924
2.475.248	2.475.248	2.475.248	0	0	-
29.125	29.125	29.125	0	0	-
64.308	57.999	44.648	0	13.351	-
-	601.073	601.073	0	0	-66.465
-	18.133	0	18.133	0	-210
-	13.351	0	0	13.351	-
-	2.549.021	2.549.021	0	0	-

## SONSTIGE ANGABEN

### Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen

Bei den nahestehenden Unternehmen und nahestehenden Personen haben sich im Vergleich zu den zum 31. Dezember 2017 gemachten Angaben keine wesentlichen Änderungen ergeben.

### Finanzrisikomanagement

Wesentliche Risiken, die durch das Finanzrisikomanagement des Konzerns überwacht und gesteuert werden, beinhalten das Zinsänderungsrisiko, das Ausfallrisiko, das Liquiditätsrisiko und das Finanzierungsrisiko. Die Risiken haben sich seit dem 31. Dezember 2017 nicht wesentlich geändert. Für eine detaillierte Beschreibung dieser Risiken wird auf den Anhang zum Konzernabschluss zum 31. Dezember 2017 verwiesen.

### Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Im April 2018 hat ADLER die Akquisition von knapp 70 Prozent der Anteile an der BCP abgeschlossen. Die BCP wird in der Berichterstattung zum ersten Halbjahr vollständig in den Konzernabschluss einbezogen. Dadurch werden sich alle wesentlichen wirtschaftlichen Kennzahlen erheblich verändern. Die BCP hatte gemäß Jahresabschluss 2017 Nettomieteinnahmen in Höhe von EUR 74,1 Millionen und FFO I in Höhe von EUR 37,4 Millionen erzielt. Die BCP hatte zum 31.12.2017 eine Bilanzsumme von EUR 1.647 Millionen bei Schulden von EUR 949 Millionen und wies einen EPRA NAV von EUR 689 Millionen aus. Die BCP hat drei wesentliche Geschäftsfelder: Wohnimmobilien, Gewerbeimmobilien und Projektentwicklungen.

Ebenfalls im April 2018 hat ADLER mit der Benson Elliot Capital Management LLP die Gründung eines Joint Ventures vereinbart, das sich ausschließlich um die Veräußerung der Non-Core-Vermögenswerte von ADLER kümmern soll. ADLER wird Mieteinheiten mit einem über Buchwert liegenden Wert von rund EUR 115 Millionen in das Joint Venture einbringen. Benson Elliot will die Mehrheit der Anteile am Joint Venture übernehmen, ADLER eine substanzielle Minderheit. Bis zum endgültigen Verkauf der Immobilien bleibt ADLER für das Asset-, Property- und Facility-Management des Portfolios zuständig. Zudem ist ADLER im Rahmen seiner Beteiligung an den möglichen Mehrerlösen aus dem endgültigen Verkauf beteiligt. Das Joint Venture entlastet die Bilanz von Vermögenswerten, die nicht zum Geschäftsmodell passen, und trägt dazu bei, die operativen Leistungskennzahlen im ADLER-Konzern zu verbessern.

In der zweiten Aprilhälfte 2018 hat ADLER mit BB+ geratete Unternehmensanleihen im Umfang von EUR 800 Millionen erfolgreich bei institutionellen Investoren in Europa platziert. Die Anleihen wurden in zwei Tranchen begeben, die erste mit einem Volumen von EUR 500 Millionen und einer Laufzeit bis April 2023, die zweite mit einem Volumen von EUR 300 Millionen und einer Laufzeit bis April 2026. Im Schnitt beträgt die Verzinsung der gesamten Anleihe 2,3 Prozent. Der Nettoemissionserlös wurde überwiegend zur Refinanzierung des Brückenkredits verwendet, den ADLER im Zusammenhang mit dem erfolgreichen Erwerb der BCP aufgenommen hatte. Zudem hat ADLER im Umfang von EUR 200 Millionen Unternehmensanleihen 2015/2020 zurückgekauft, die sich mit 4,75 Prozent verzinsten. Das Übernahmeangebot wurde am 27. April erfolgreich abgeschlossen. Darüber hinaus verbleibende Mittel aus der Anleihe werden für allgemeine Unternehmenszwecke verwendet.

Weitere wesentliche Ereignisse nach dem Bilanzstichtag, die maßgebliche Auswirkungen auf die Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage der ADLER Real Estate AG haben könnten, ergaben sich nicht.

## /// VERSICHERUNG DER GESETZLICHEN VERTRETER

„Nach bestem Wissen versichern wir, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen für die Zwischenberichterstattung der Konzernzwischenabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt und im Konzernzwischenlagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage des Konzerns so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird sowie die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung des Konzerns im verbleibenden Geschäftsjahr beschrieben sind.“

Berlin, den 16. Mai 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 zu Grunde liegenden Annahmen wiedergibt oder hierauf aufbaut, ist eine solche zukunftsbezogene Aussage. Diese Aussagen beruhen auf Planungen, Schätzungen und Prognosen, die dem Management der ADLER Real Estate AG derzeit zur Verfügung stehen. Sie beziehen sich deshalb nur auf den Tag, an dem sie getroffen werden. Zukunftsbezogene Aussagen sind naturgemäß Risiken und Unsicherheitsfaktoren unterworfen, die dazu führen können, dass die tatsächliche Entwicklung erheblich von den genannten zukunftsbezogenen Aussagen oder den darin implizit zum Ausdruck gebrachten Ereignissen abweicht. Die ADLER Real Estate AG übernimmt keinerlei Verpflichtung und beabsichtigt nicht, solche Aussagen angesichts neuer Informationen oder künftiger Ereignisse zu aktualisieren.

## /// GLOSSAR

**EBIT****Earnings Before Interest and Tax**

Konzernergebnis vor Finanzergebnis und Steuern – Indikator für das Ergebnis aus operativer Tätigkeit, enthält auch Bewertungsgewinne/-verluste der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und Gewinne aus dem Verkauf von Immobilien.

**EBITDA****Earnings before Interest, Tax, Depreciation and Amortisation**

Das 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, Akquisitionsjprojekte 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.

**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, Anzahlungen 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

<b>Aufsichtsrat</b>	
<b>Dr. Dirk Hoffmann</b>	Vorsitzender des Aufsichtsrates
<b>Thomas Katzuba von Urbisch</b>	Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrates
<b>Thilo Schmid</b>	Mitglied des Aufsichtsrates
<b>Vorstand</b>	
<b>Tomas de Vargas Machuca</b>	Mitglied des Vorstands (Co-CEO)
<b>Maximilian Rienecker</b>	Mitglied des Vorstands (Co-CEO)
<b>Sven-Christian Frank</b>	Mitglied des Vorstands (COO)
<b>Unternehmensangaben</b>	
<b>Sitz der Gesellschaft</b>	Berlin Charlottenburg, Berlin HRB 180360 B
<b>Anschrift</b>	ADLER Real Estate Aktiengesellschaft Joachimsthaler Straße 34 10719 Berlin Tel.: +49 30 398 018 10 E-Mail: info@adler-ag.com
<b>Website</b>	www.adler-ag.com
<b>Investor Relations/Public Relations</b>	ADLER Real Estate Aktiengesellschaft Dr. Rolf-Dieter Grass Joachimsthaler Straße 34 10719 Berlin Tel.: +49 30 2000 914 29 E-Mail: r.grass@adler-ag.com
<b>Gezeichnetes Kapital</b>	EUR 57.549.017 <sup>1)</sup>
<b>Einteilung</b>	57.549.017 <sup>1)</sup> Stückaktien o. N.
<b>Rechnerischer Wert</b>	EUR 1 je Aktie
<b>Stimmrecht</b>	1 Stimme je Aktie
<b>Angaben zur Aktie</b>	WKN 500 800 ISIN DE0005008007 Börsenkürzel ADL Reuters ADLG.DE
<b>Designated Sponsor</b>	ODDO SEYDLER BANK AG HSBC Trinkaus & Burkhardt AG
<b>Börsenplätze</b>	Xetra, Frankfurt am Main
<b>Indizes</b>	SDAX, CDAX, FTSE EPRA/NAREIT Global Real Estate Index, GPR General Index, DIMAX
<b>Geschäftsjahr</b>	Kalenderjahr

<sup>1)</sup> Stand 31.03.2018



---

ADLER REAL ESTATE AKTIENGESELLSCHAFT  
Berlin-Charlottenburg

---

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

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

---