
Jahresabschluss /// 2017

/// BILANZ

der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft, Berlin, zum 31. Dezember 2017

In EUR	31.12.2017	31.12.2016
Aktiva		
A. Anlagevermögen		
I. Sachanlagen		
Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	1.719.748,03	1.501.697,24
II. Finanzanlagen		
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	335.415.710,56	413.302.360,91
2. Ausleihungen an verbundene Unternehmen	414.720.819,47	374.063.170,10
3. Beteiligungen	1,50	15.001,50
4. Ausleihungen an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	2,50	2,50
	750.136.534,03	787.380.535,01
	751.856.282,06	788.882.232,25
B. Umlaufvermögen		
I. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände		
1. Forderungen gegen verbundene Unternehmen	324.594.128,81	29.090.708,03
2. Sonstige Vermögensgegenstände	177.139.374,99	22.778.189,63
	501.733.503,80	51.868.897,66
II. Wertpapiere		
Sonstige Wertpapiere	533.395.132,49	63.168.230,47
III. Guthaben bei Kreditinstituten	27.163.622,68	24.516.849,46
	1.062.292.258,97	139.553.977,59
C. Rechnungsabgrenzungsposten	21.871.063,11	27.560.805,78
	1.836.019.604,14	955.997.015,62

In EUR	31.12.2017	31.12.2016
Passiva		
A. Eigenkapital		
I. Gezeichnetes Kapital	57.547.740,00	47.702.374,00
- bedingtes Kapital: EUR 18.524.350,00 (Vj. EUR 21.449.369,00)		
Eigene Anteile	- 1.391.902,00	0,00
	56.155.838,00	47.702.374,00
II. Kapitalrücklagen	27.778.540,88	28.302.263,13
III. Bilanzgewinn	14.673.231,83	0,00
	98.607.610,71	76.004.637,13
B. Rückstellungen		
1. Steuerrückstellungen	280.000,00	280.000,00
2. Sonstige Steuerrückstellungen	3.759.507,80	3.277.268,23
	4.039.507,80	3.557.268,23
C. Verbindlichkeiten		
1. Anleihen	1.662.413.947,50	851.108.310,48
- davon konvertibel: EUR 317.038.687,25 (Vj. EUR 326.411.025,00)		
2. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	1.886.324,90	342.158,48
3. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	63.356.329,78	24.486.775,33
4. Sonstige Verbindlichkeiten	743.997,92	227.865,97
- davon aus Steuern: EUR 472.050,77 (Vj. EUR 24.621,56)		
	1.728.400.600,10	876.165.110,26
D. Rechnungsabgrenzungsposten	4.971.885,53	270.000,00
	1.836.019.604,14	955.997.015,62

/// GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft, Berlin, für die Zeit vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2017

In TEUR	2017	2016
1. Umsatzerlöse	5.699.962,51	3.976.389,95
2. Sonstige betriebliche Erträge – davon aus Währungsumrechnung: EUR 2.720,16 (Vj. EUR 13.696,74)	75.356.770,22	231.039,79
3. Personalaufwand a) Löhne und Gehälter b) Soziale Abgaben	1.177.328,91 7.101,07	2.201.105,90 6.806,72
	1.184.429,98	2.207.912,62
4. Sonstige betriebliche Aufwendungen	33.177.367,72	18.586.092,15
5. Erträge aus Beteiligungen – davon aus verbundenen Unternehmen: EUR 9.212,43 (Vj. EUR 9.670,75)	64.802,73	31.095,62
6. Erträge aus anderen Wertpapieren und aus Ausleihungen des Finanzanlagevermögens – davon aus verbundenen Unternehmen: EUR 16.084.399,22 (Vj. EUR 16.396.682,34)	16.229.463,90	16.837.467,96
7. Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge – davon aus verbundenen Unternehmen: EUR 0,00 (Vj. EUR 890.209,97)	13.302.586,31	4.176.968,77
8. Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens	2.316.056,00	22.432.060,96
9. Zinsen und ähnliche Aufwendungen – davon aus verbundenen Unternehmen: EUR 544.510,55 (Vj. EUR 374.541,82)	42.312.653,23	40.208.332,58
10. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	112.206,00	1.467,17
11. Ergebnis nach Steuern	31.775.284,74	-58.182.903,39
12. Sonstige Steuern	5.204,12	91.577,01
13. Jahresüberschuss (Vorjahr Jahresfehlbetrag)	31.770.080,62	-58.274.480,40
14. Verlustvortrag aus dem Vorjahr	0,00	-42.671.557,91
15. Entnahmen aus der Kapitalrücklage	0,00	100.946.038,31
16. Erwerb eigener Anteile	-17.096.848,97	0,00
17. Bilanzgewinn	14.673.231,83	0,00

/// ANHANG FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR 2017

I. ALLGEMEINE ANGABEN

Der Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2017 wird nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuches (HGB) sowie ergänzender Vorschriften des Aktiengesetzes (AktG) aufgestellt.

Bei der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft, Berlin (nachfolgend ADLER AG), eingetragen im Handelsregister beim Amtsgericht Charlottenburg unter HRB 180360 B, handelt es sich um eine große Kapitalgesellschaft nach § 267 Abs. 3 Satz 2 HGB.

Die angewandten Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden entsprechen denen des Vorjahres.

Die Gewinn- und Verlustrechnung ist nach dem Gesamtkostenverfahren aufgestellt.

II. BILANZIERUNGS- UND BEWERTUNGSGRUNDSÄTZE

Die Finanzanlagen und Sachanlagen werden zu Anschaffungskosten oder mit dem zum Bilanzstichtag niedrigeren beizulegenden Wert angesetzt.

Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, die Forderungen gegen verbundene Unternehmen, die sonstigen Vermögensgegenstände sowie die Wertpapiere des Umlaufvermögens sind mit dem Nennwert oder mit dem niedrigeren beizulegenden Wert am Bilanzstichtag bilanziert.

Die Guthaben bei Kreditinstituten werden zu Nominalwerten angesetzt.

Rechnungsabgrenzungsposten werden für Ausgaben bzw. Einnahmen vor dem Bilanzstichtag, die wirtschaftlich der Zeit nach dem Bilanzstichtag zuzuordnen sind, gebildet. Die Auflösung der Rechnungsabgrenzungsposten erfolgt rätierlich über ihre Laufzeit.

Der Nennbetrag von erworbenen eigenen Anteilen wird offen vom gezeichneten Kapital abgesetzt. Der Unterschiedsbetrag zwischen dem Nennbetrag und den Anschaffungskosten der eigenen Anteile wird mangels frei verfügbarer Rücklagen mit dem Bilanzgewinn verrechnet.

Die sonstigen Rückstellungen sind in Höhe des nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendigen Erfüllungsbetrages bemessen und erfassen alle erkennbaren Risiken und ungewissen Verbindlichkeiten in angemessenem Umfang. Rückstellungen mit einer Laufzeit von unter einem Jahr werden nicht abgezinst.

Die Verbindlichkeiten sind mit dem Erfüllungsbetrag bilanziert.

Die Währungsumrechnung erfolgt im Zeitpunkt des erstmaligen Ansatzes zu Stichtagskursen. Zum Bilanzstichtag werden auf fremde Währung lautende Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten zum Devisenkassamittelkurs umgerechnet, wobei Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr höchstens mit dem Kurs im Zeitpunkt der Anschaffung bewertet werden.

III. ERLÄUTERUNGEN ZUR BILANZ UND GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

1. Anlagevermögen

Die gesondert dargestellte Entwicklung des Anlagevermögens ist integraler Bestandteil des Anhangs.

ADLER hat am 20. Oktober 2017 eine Vereinbarung über den Verkauf einer Beteiligung von 80,0 Prozent an der ACCENTRO getroffen. Käufer ist eine Partnerschaft, die von der Vestigo Capital Advisors LLP, einem von der britischen Finanzaufsicht (Financial Conduct Authority) autorisierten und regulierten Unternehmen, beraten wird. Mit wirtschaftlicher Wirkung zum 30. November 2017 hat ADLE R den beherrschenden Einfluss über ACCENTRO verloren und die Beteiligung ist in Höhe von TEUR 72.627 abgegangen. Die verbliebene Beteiligung an der ACCENTRO in Höhe von TEUR 5.652 (6,2 Prozent) wurden in diesem Zusammenhang in die sonstigen Wertpapieren des Umlaufvermögens umgliedert.

2. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände

Die Forderungen gegen verbundene Unternehmen betreffen im Wesentlichen Forderungen aus Verwaltungsleistungen und Liquiditätsmanagement.

Sämtliche Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände haben wie im Vorjahr eine Restlaufzeit bis zu einem Jahr:

In TEUR	Gesamtbetrag	Restlaufzeiten		
		bis 1 Jahr	1 - 5 Jahre	über 5 Jahre
1. Forderungen gegen verbundene Unternehmen (Vorjahr)	324.594 (29.091)	324.594 (29.091)	0 (0)	0 (0)
2. Sonstige Vermögensgegenstände (Vorjahr)	177.139 (22.778)	177.139 (22.778)	0 (0)	0 (0)
(Vorjahr)	501.733 (51.869)	501.733 (51.869)	0 (0)	0 (0)

Der Anstieg der sonstigen Vermögensgegenstände auf TEUR 177.139 ist insbesondere auf die Kaufpreisforderung aus dem Verkauf der ACCENTRO zurückzuführen. Für die Beteiligung wurde ein Kaufpreis in Höhe von TEUR 145.979 vereinbart. Neben der Beteiligung wurden auch die von der ACCENTRO begebenen Wandelschuldverschreibungen 2014/2019, welche ADLE R im ersten Quartal 2017 erworben hatte, an den Käufer der Beteiligung veräußert. Der Kaufpreis für die Wandelschuldverschreibungen wurde auf TEUR 35.252 festgesetzt. Insgesamt wurden bei Vertragsabschluss zum 20. Oktober 2017 durch den Käufer TEUR 20.000 gezahlt. Die verbleibende Kaufpreisforderung in Höhe von TEUR 161.231 soll - bei marktüblicher Verzinsung und Besicherung - bis Ende November 2018 beglichen werden. Gegenläufig dazu haben sich die kurzfristigen verzinslichen Darlehen um EUR 12,7 Mio reduziert.

3. Wertpapiere des Umlaufvermögens

Unter den Wertpapieren werden im Wesentlichen Forderungen aus Schuldscheindarlehen in Höhe von TEUR 509.110 (Vorjahr: TEUR 62.335) sowie kurzfristige Liquiditätsanlagen mit TEUR 18.633 (Vorjahr: TEUR 833) und die verbliebenen Anteile an der ACCENTRO mit TEUR 5.652 (Vorjahr: TEUR 0,00) ausgewiesen.

4. Rechnungsabgrenzungsposten

Der aktive Rechnungsabgrenzungsposten beinhaltet ein Disagio von TEUR 21.796 (Vorjahr: TEUR 27.411).

5. Eigenkapital

GRUNDKAPITAL

Gemäß Satzung und Eintragung im Handelsregister beträgt das Grundkapital der Gesellschaft TEUR 52.476.

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

Durch die Ausübung von Wandlungsrechten der begebenen Wandelanleihen erhöhte sich das Grundkapital um TEUR 5.072 in 2017 und stammt aus dem bedingten Kapital 2012/II.

Das Grundkapital der ADLER AG beträgt demnach zum Bilanzstichtag TEUR 57.548 (Vorjahr: TEUR 47.702) und besteht aus 57.547.740 (Vorjahr: 47.702.374) nennwertlosen Stückaktien, die auf den Inhaber lauten.

GENEHMIGTES KAPITAL

GENEHMIGTES KAPITAL 2015/I

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

GENEHMIGTES KAPITAL 2017/I

Die ordentliche Hauptversammlung der Gesellschaft hat am 7. Juni 2017 die Schaffung eines weiteren genehmigten Kapitals beschlossen. Mit Eintragung des genehmigten Kapitals 2017/1 am 27.06.2017 in das Handelsregister ist der Vorstand ermächtigt, das Grundkapital der Gesellschaft bis einschließlich zum 9. Mai 2022 mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe neuer auf den Inhaber lautender Stückaktien gegen Bar- und /oder Sacheinlage einmalig oder mehrmals um bis zu insgesamt TEUR 12.500 zu erhöhen, wobei das Bezugsrecht der Aktionäre ausgeschlossen werden kann.

BEDINGTES KAPITAL

BEDINGTES KAPITAL 2012/I

Bei der Gesellschaft besteht aufgrund des Beschlusses der Hauptversammlung vom 28. Juni 2012, ergänzt durch Beschluss der außerordentlichen Hauptversammlung vom 15. Oktober 2013, ein bedingtes Kapital 2012/I in Höhe von TEUR 8.250. Die Ergänzung des ursprünglichen Beschlusses wurde am 22. Oktober 2013 in das Handelsregister eingetragen.

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

Aufgrund der Ausübung von Wandlungsrechten aus der EUR 10 Mio. 6,0 Prozent Wandelschuldverschreibung 2013/2017 sowie der EUR 11,25 Mio. 6,0 Prozent Wandelschuldverschreibung 2013/2018 besteht das bedingte Kapital 2012/I zum 31. Dezember 2017 noch in Höhe von TEUR 1.553.

BEDINGTES KAPITAL 2015/I

Bei der Gesellschaft besteht aufgrund des Beschlusses der Hauptversammlung vom 22. Mai 2015, letztmalig geändert durch Beschluss der außerordentlichen Hauptversammlung vom 9. Juni 2016, ein bedingtes Kapital 2015/I in Höhe von TEUR 4.850.

Der Beschluss der Hauptversammlung vom 9. Juni 2016 über die Erhöhung des bedingten Kapitals 2015/I von TEUR 4.000 auf TEUR 4.850 wurde am 21. Juli 2016 in das Handelsregister eingetragen.

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

Aufgrund der Ausübung von Wandlungsrechten aus der EUR 137,9 Mio. 2,5 Prozent Wandelschuldverschreibung 2016/2021 besteht das bedingte Kapital 2015/I zum 31. Dezember 2017 noch in Höhe von TEUR 5.335.

BEDINGTES KAPITAL 2015/II

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

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

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

Zum 31. Dezember 2017 besteht das bedingte Kapital 2015/II noch in Höhe von TEUR 11.667.

ERMÄCHTIGUNG ZUR AUSGABE VON OPTIONS- UND ODER WANDEL-SCHULDVERSCHREIBUNGEN

ERMÄCHTIGUNG 2015

Die Hauptversammlung der Gesellschaft hat den Vorstand mit Beschluss vom 22. Mai 2015 ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 21. Mai 2020 einmalig oder mehrmals auf den Inhaber oder auf den Namen lautende Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen im Gesamtnennbetrag von bis zu EUR 250.000.000,00 mit einer Laufzeit von längstens zehn Jahren zu begeben und den Inhabern von Options- bzw. Wandelschuldverschreibungen Options- oder Wandlungsrechte auf bis zu insgesamt 7.600.000 neue, auf den Inhaber lautende Stückaktien der Gesellschaft nach näherer Maßgabe der Options- oder Wandelanleihebedingungen zu gewähren.

ERMÄCHTIGUNG ZUM ERWERB EIGENER AKTIEN

Die außerordentliche Hauptversammlung der Gesellschaft vom 15. Oktober 2015 hat den Vorstand ermächtigt, eigene Aktien der Gesellschaft zu erwerben. Der Vorstand ist ermächtigt, bis zum 14. Oktober 2020 unter Wahrung des Gleichbehandlungsgrundsatzes (§ 53a AktG) eigene Aktien der Gesellschaft bis zu insgesamt 10 Prozent des bestehenden Grundkapitals der Gesellschaft zu erwerben. Dabei dürfen auf die aufgrund dieser Ermächtigung erworbenen Aktien zusammen mit anderen Aktien der Gesellschaft, welche die Gesellschaft bereits erworben hat oder noch besitzt oder die ihr gemäß §§ 71d, 71e AktG zuzurechnen sind, zu keinem Zeitpunkt mehr als 10 % des jeweiligen Grundkapitals der Gesellschaft entfallen.

Die Ermächtigung kann ganz oder in Teilbeträgen, einmalig oder mehrmals, ausgeübt werden. Der Erwerb kann auch durch von der Gesellschaft abhängige Konzernunternehmen oder für ihre oder deren Rechnung durch Dritte durchgeführt werden. Ein Erwerb eigener Aktien darf nur erfolgen, soweit die Gesellschaft eine Rücklage in Höhe der Aufwendungen für den Erwerb bilden könnte, ohne das Grundkapital oder eine nach Gesetz oder Satzung zu bildende Rücklage, die nicht zu Zahlungen an die Aktionäre verwendet werden darf, zu mindern.

ADLER hat am 16. Juni 2017 mit einem Aktienrückkaufprogramm begonnen, das im Laufe des Jahres zweimal ergänzt worden ist. Insgesamt sind bis zum 31. Dezember 2017 1.391.902 Stückaktien erworben worden. Dies entspricht am Bilanzstichtag einem Anteil in Höhe von 2,42 Prozent am Grundkapital. Der Nennbetrag in Höhe von TEUR 1.392 der erworbenen eigenen Aktien wird offen vom gezeichneten Kapital abgesetzt, die darüber hinausgehenden Anschaffungskosten in Höhe von TEUR 17.097 werden mit den Bilanzgewinn verrechnet.

KAPITALRÜCKLAGE

Die Kapitalrücklage nach § 272 Abs. 2 Nr. 1 HGB beträgt zum Bilanzstichtag TEUR 4.971 (Vorjahr: TEUR 721), die Kapitalrücklage nach § 272 Abs. 2 Nr. 2 HGB beträgt TEUR 22.808 (Vorjahr: TEUR 27.581).

Die Erhöhung der Kapitalrücklage nach § 272 Abs. 2 Nr. 1 HGB in Höhe von TEUR 4.249 im Geschäftsjahr 2017 resultiert aus der Wandlung von Wandelanleihen. Der Rückgang der Kapitalrücklage nach § 272 Abs. 2 Nr. 2 HGB in Höhe von TEUR 4.773 entspricht der Erhöhung des Grundkapitals aus Gesellschaftsmitteln.

6. Rückstellungen

Die sonstigen Rückstellungen in Höhe von TEUR 3.760 (Vorjahr: TEUR 3.277) beinhalten im Wesentlichen Rückstellungen für Konzern-/Jahresabschlusskosten von TEUR 400 (Vorjahr: TEUR 340), für die Kosten der Hauptversammlung und den Geschäftsbericht von TEUR 90 (Vorjahr: TEUR 90), für ausstehende Eingangsrechnungen von TEUR 1.798 (Vorjahr: TEUR 1.179) sowie in Höhe von TEUR 1.279 (Vorjahr: TEUR 1.208) für ein Incentivierungsprogramm.

INCENTIVIERUNGSPROGRAMM („STOCK APPRECIATION RIGHTS PROGRAMM“)

Der Aufsichtsrat der Gesellschaft hat mit Beschluss vom 8. Dezember 2015 die Einführung eines Incentivierungsprogramms in Form eines virtuellen Aktien-Wertsteigerungsrechte-Programms (sogenanntes „Stock Appreciation Rights Programm“) beschlossen. Danach werden den jeweiligen Begünstigten durch die Gesellschaft nach Maßgabe einer Rahmenvereinbarung über die Einräumung schuldrechtlicher, virtueller Beteiligungen an der Wertentwicklung der Aktien der Gesellschaft sowie durch mit den Begünstigten individuell abzuschließende Einräumungsvereinbarungen sogenannte „Stock Appreciation Rights“ („SARs“) eingeräumt. Begünstigte des Stock Appreciation Rights Programms können derzeitige oder zukünftige Mitarbeiter, Mitglieder des Vorstands oder Berater der Gesellschaft sein. Das Stock Appreciation Rights Programm hat zum Bilanzstichtag ein Gesamtvolumen von 559.178 Stück Stock Appreciation Rights, wovon zum Bilanzstichtag insgesamt 403.000 (Vorjahr: 370.000) Stück Stock Appreciation Rights ausgegeben waren.

Jedes Stock Appreciation Right entspricht wirtschaftlich hinsichtlich der Partizipation am Wertsteigerungspotential der Gesellschaft einer Beteiligung in Höhe einer Aktie der Gesellschaft im Nennwert von EUR 1,00. Die Gewährung der Stock Appreciation Rights setzt voraus, dass vor Eintritt des zur Erfolgsbeteiligung berechtigenden Ereignisses eine sogenannte „Erdienung“ stattfand und kein Verfall eingetreten ist. Eine Erdienung von einem Drittel der mit der jeweiligen Einräumungsvereinbarung eingeräumten Anzahl von Stock Appreciation Rights erfolgt erstmals mit Ablauf von einem Jahr ab dem in der Einräumungsvereinbarung genannten Stichtag. Ab dem Ablauf von einem Jahr seit dem Stichtag bis zum Ablauf von drei Jahren nach dem Stichtag („Dreijahresfrist“) erdient sich der jeweilige Begünstigte weitere zwei Drittel der eingeräumten Stock Appreciation Rights jeweils quartalsweise in Raten in Höhe von je 1/12 der eingeräumten Stock Appreciation Rights.

Etwaige eingeräumte und noch nicht erdiente Stock Appreciation Rights verfallen ersatzlos und ohne Abfindung, wenn der jeweilige Begünstigte aus einem Dienstverhältnis mit der Gesellschaft ausscheidet und nicht mehr für die Gesellschaft tätig ist.

Nach Ablauf der Dreijahresfrist richtet sich die Höhe der Erfolgsbeteiligung nach der Differenz zwischen dem in der jeweiligen Einräumungsvereinbarung festgelegten Basispreis und dem durchschnittlichen Börsenkurs der Aktien der Gesellschaft an den letzten fünf Handelstagen nach der Dreijahresfrist.

Der Anspruch auf Erfolgsbeteiligung je Stock Appreciation Right ist der Höhe nach begrenzt auf das Vierfache des jeweiligen Basispreises. Den jeweiligen Begünstigten stehen maximal die gemäß Einräumungsvereinbarung gewährten Stock Appreciation Rights zu, insbesondere besteht kein Anspruch auf Ausgleich einer Verwässerung in Folge von Bar- und/oder Sachkapitalerhöhungen der Gesellschaft. Lediglich bei Kapitalerhöhungen aus Gesellschaftsmitteln, Kapitalherabsetzungen oder wirtschaftlich vergleichbaren Gestaltungen gilt die Stückzahl der Stock Appreciation Rights ohne weitere Vereinbarung als so angepasst, dass die wirtschaftliche Auswirkung der Maßnahme in entsprechender Behandlung eines Aktionärs kompensiert wird.

Ein Rechtsanspruch der jeweiligen Begünstigten hinsichtlich der Gewährung bzw. Übertragung von Aktien der Gesellschaft besteht dabei nicht. Die Gesellschaft ist jedoch gegenüber den Begünstigten berechtigt, die Stock Appreciation Rights durch Gewährung von Aktien oder Aktienoptionen zu wirtschaftlich entsprechenden Bedingungen zu ersetzen.

Durch Beschluss der außerordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft vom 15. Oktober 2015 ist der Vorstand ermächtigt, eigene Aktien der Gesellschaft zu erwerben. Die so erworbenen eigenen Aktien können unter anderem verwendet werden, um sie den Mitarbeitern der Gesellschaft sowie den Mitgliedern der Geschäftsführung anzubieten. Die Gesellschaft hat aber gegenüber den Berechtigten klargestellt, dass sie von ihrem Wahlrecht zur Alternativenzentivierung keinen Gebrauch machen möchte.

Die Einzelheiten zur Bewertung im Zusammenhang mit diesem Programm stellen sich wie folgt dar:

Bewertung zum 31.12.17	Gesamt	davon Vorstand
Anzahl vollständig erdienter SAR (Stück)	210.849	36.671
Anteilig erfasste Anzahl der SAR im Aufwand (Stück)	338.937	72.578
Zeitwert je SAR (EUR)	3,77	2,01
Im Berichtsjahr erfasster Aufwand (TEUR)	71	46
Rückstellung zum Bilanzstichtag (TEUR)	1.279	146

7. Verbindlichkeiten

Die Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen betreffen im Wesentlichen Verbindlichkeiten aus Verwaltungsleistungen sowie das Liquiditätsmanagement.

Die Verbindlichkeiten setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	Gesamtbetrag	Restlaufzeiten		
		bis 1 Jahr	1 - 5 Jahre	über 5 Jahre
1. Anleihen (Vorjahr)	1.662.414 (851.108)	224.515 (6.414)	1.137.899 (844.694)	300.000 (0)
2. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen (Vorjahr)	1.886 (342)	1.886 (342)	0 (0)	0 (0)
3. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen (Vorjahr)	63.356 (24.487)	4.540 (14.100)	58.816 (10.387)	0 (0)
4. Sonstige Verbindlichkeiten (Vorjahr)	744 (228)	744 (228)	0 (0)	0 (0)
	1.728.400	231.685	1.196.715	300.000
(Vorjahr)	(876.165)	(21.084)	(855.081)	(0)

Die Anleihen betreffen mit TEUR 35.000 die Anleihe 2013/2018, die mit 8,75 Prozent verzinst wird und eine Restlaufzeit bis zum 3. April 2018 aufweist, mit TEUR 350.000 die Anleihe 2015/2020, die mit 4,75 Prozent verzinst wird und eine Restlaufzeit bis zum 8. April 2020 aufweist, mit TEUR 150.000 die Aufstockung der Anleihe 2015/2020, die mit 2,5 Prozent verzinst wird und eine Restlaufzeit bis zum 8. April 2020 aufweist.

Im April 2014 wurde eine Inhaberschuldverschreibung in Höhe von insgesamt TEUR 100.000 zu einem Zinssatz von 6,0 Prozent emittiert, die im Januar 2015 um TEUR 30.000 auf TEUR 130.000 aufgestockt wurde. Die Anleihe wurde gekündigt und vorzeitig zum 10. Mai 2017 zurückgezahlt.

Am 6. Dezember 2017 wurde eine Unternehmensanleihe von TEUR 800.000 in zwei Tranchen begeben. Die erste Tranche (2017/2021) mit einem Zinskupon von 1,5 Prozent und einem Volumen von TEUR 500.000 läuft bis zum 6. Dezember 2021 und wurde zu 99,52 Prozent ausgegeben. Die zweite Tranche (2017/2024) mit einem Zinskupon von 2,125 Prozent und einem Volumen von TEUR 300.000 läuft am 6. Februar 2024 aus und wurde zu 99,283 Prozent ausgegeben. Die Verzinsung der Anleihe beträgt im Durchschnitt 1,734 Prozent.

Wandelanleihen wurden wie folgt begeben:

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

Im Dezember 2013 wurde die Wandelanleihe 2013/2018 in einer Stückzahl von 3.000.000 zum Nennbetrag von EUR 3,75 pro Stück, mithin TEUR 11.250, zu einem Zinssatz von 6 Prozent und einer Fälligkeit am 27. Dezember 2018 begeben. ADLER gewährt jedem Anleihegläubiger das Recht, während des Ausübungszeitraums jede Anleihe in auf den Inhaber lautende Stückaktien der ADLER mit einem zum Emissionstag auf eine Aktie entfallenden Betrag des Grundkapitals von EUR 1,00 zu wandeln. Der Wandlungspreis wurde zum 7. Juni 2017 angepasst und beträgt seit dem EUR 3,4091 (vor Anpassung EUR 3,75). Bis zum 31. Dezember 2017 wurden insgesamt 1.896.196 Anleihen gewandelt, so dass noch 1.101.831 Wandelanleihen (TEUR 4.139) ausgegeben sind.

Im Dezember 2015 begab die ADLER AG eine Pflichtwandelanleihe im Gesamtnennbetrag von TEUR 175.000, einem Zinssatz von 0,5 Prozent und mit einer Laufzeit von 3 Jahren. Die Pflichtwandelanleihe gewährt ihrem Inhaber Wandlungsrechte auf anfänglich insgesamt bis zu Stück 10.606.060 neue, auf den Inhaber lautende Stückaktien der ADLER aus bedingtem Kapital. Der anfängliche Wandlungspreis beträgt EUR 16,50 je Aktie. Sofern das Wandlungsrecht bis zum Laufzeitende nicht ausgeübt wurde, werden die Schuldverschreibungen zwangsweise in neue, auf den Inhaber lautende Stammaktien der ADLER zum dann geltenden Wandlungspreis umgewandelt. Eine Rückzahlung in Geld ist daher, vorbehaltlich einer außerordentlichen Kündigung, ausgeschlossen. Eine außerordentliche Kündigung der Pflichtwandelanleihe ist seitens der Anleihegläubiger nur im Falle der Liquidation der Gesellschaft möglich. Bis zum 31. Dezember 2017 wurden noch keine Anleihen gewandelt, so dass noch 10.606.060 Wandelanleihen (TEUR 175.000) ausgegeben sind.

Im Juni 2016 wurde die Wandelanleihe 2016/2021 in einer Stückzahl von 10.000.000 zum Nennbetrag von EUR 13,79 pro Stück, mithin TEUR 137.900, zu einem Zinssatz von 2,5 Prozent und einer Fälligkeit am 19. Juli 2021 begeben. ADLER gewährt jedem Anleihegläubiger das Recht, während des Ausübungszeitraums jede Anleihe in auf den Inhaber lautende Stückaktien der ADLER mit einem zum Emissionstag auf eine Aktie entfallenden Betrag des Grundkapitals von EUR 1,00 zu wandeln. Der Wandlungspreis wurde zum 7. Juni 2017 angepasst und beträgt seit dem EUR 12,5364 (vor Anpassung EUR 13,79). Bis zum 31. Dezember 2017 wurden insgesamt 51 Anleihen gewandelt, so dass noch 9.999.949 Wandelanleihen (TEUR 137.899) ausgegeben sind.

Des Weiteren sind in den Verbindlichkeiten aus Anleihen Zinsabgrenzungen in Höhe von TEUR 10.375 enthalten.

Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen in Höhe von TEUR 10.000 sind durch die Verpfändung von im Finanzanlagevermögen gehaltenen Aktien besichert.

8. Latente Steuern

Latente Steuern werden für zeitliche Unterschiede zwischen den handelsrechtlichen und steuerlichen Wertansatzsätzen ermittelt. Zusätzlich zu den zeitlichen Bilanzierungsunterschieden werden steuerliche Verlustvorträge berücksichtigt.

Die Bewertung der temporären Differenzen und der innerhalb der nächsten fünf Jahre verrechenbaren steuerlichen Verlustvorträge erfolgt mit dem für das Geschäftsjahr geltenden Steuersatz für Körperschaftsteuer und Gewerbesteuer in Höhe von insgesamt 30,175 Prozent (Vorjahr: 30,175 Prozent).

Eine sich insgesamt ergebende Steuerbelastung würde in der Bilanz als passive latente Steuer angesetzt werden. In 2017 ergab sich ein Überhang an aktiven latenten Steuern. Dieser wurde in Ausübung des Wahlrechts nach § 274 Abs. 1 Satz 2 HGB nicht aktiviert.

9. Umsatzerlöse

Die Umsatzerlöse resultieren aus der Weiterbelastung von Kosten und Dienstleistungen an andere Konzerngesellschaften.

10. Sonstige betriebliche Erträge

Die sonstigen betrieblichen Erträge erhöhten sich gegenüber den Vorjahr um TEUR 75.126 auf TEUR 75.357. Der Anstieg resultiert in Höhe von TEUR 73.353 aus dem Ertrag, welcher aus der Veräußerung des überwiegenden Anteils (80 Prozent) der ACCENTRO Beteiligung erzielt werden konnte. Die Veräußerung wurde am 30. November 2017 wirtschaftlich wirksam.

11. Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere des Umlaufvermögens

Die Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere des Umlaufvermögens beinhalten mit TEUR 1.015 eine außerplanmäßige Abschreibung auf sonstige Wertpapiere des Umlaufvermögens und mit TEUR 1.074 eine außerplanmäßige Abschreibung der Anteile an der MountainPeak Trading Limited aufgrund einer dauerhaften Wertminderung.

IV. SONSTIGE ANGABEN

1. Haftungsverhältnisse und sonstige finanzielle Verpflichtungen

In Zusammenhang mit Kreditverträgen eines Kreditinstituts mit mehreren, zum Teil auch ehemaligen Tochtergesellschaften der ADLER AG hat diese eine Garantie über insgesamt TEUR 6.036 zur Absicherung von Kostenüberschreitungen während der Bau-/Sanierungsphase bzw. zur Sicherung der Kapitaldienstansprüche abgegeben. Des Weiteren wurden Rangrücktritts- und Darlehensbelassungserklärungen für über Gesellschafterdarlehen eingebrachte bzw. einzubringende Eigenmittel in Höhe von insgesamt TEUR 4.500 abgegeben.

Zum Bilanzstichtag valutieren diese wiederum über eine Tochtergesellschaft der ADLER AG gewährten Gesellschafterdarlehen in Höhe von TEUR 5.682.

Die ADLER AG hat eine Patronatsklärung gegenüber der ADLER Real Estate Service GmbH, Hamburg, abgegeben mit der Verpflichtung, diese finanziell so auszustatten, dass sie ihre Verpflichtungen jederzeit erfüllen kann. Die Verpflichtungen dieser Gesellschaft außerhalb des Konsolidierungskreises belaufen sich zum Bilanzstichtag auf TEUR 2.184.

Die ADLER AG hat mit Datum vom 24. Oktober 2001 den Rangrücktritt zugunsten aller gegenwärtigen und künftigen Gläubiger ihrer Tochtergesellschaft ADLER Real Estate Service GmbH, Hamburg erklärt. Sie hat sich insbesondere verpflichtet, die Forderungen gegen ihre Tochtergesellschaft so lange nicht geltend zu machen, wie die teilweise oder vollständige Befriedigung dieser Forderungen zu einer rechnerischen Überschuldung der Tochtergesellschaft führt.

Das Tochterunternehmen WESTGRUND AG hat diverse Anteile an verbundenen Unternehmen an einen fremden Dritten verkauft. Dem Erwerber der Minderheitenanteile wurde für einen Zeitraum von 10 Jahren eine jährliche Mindestausschüttung in Höhe von TEUR 380 garantiert. Sofern die jeweiligen Tochtergesellschaften der WESTGRUND AG die Garantiedividende nicht aus eigener Kraft erwirtschaften können, ist die WESTGRUND AG verpflichtet, die Differenz bis zur garantierten Mindestausschüttung aufzufüllen. Die WESTGRUND AG hat diesbezüglich einen Ausgleichsanspruch gegen die ADLER Real Estate AG. Das maximale Haftungsrisiko der ADLER Real Estate AG beträgt TEUR 3.800.

Die genannten Haftungsverhältnisse in Höhe von insgesamt TEUR 16.526 (Vorjahr: TEUR 250.737) wurden mit TEUR 5.990 (Vorjahr: TEUR 5.616) gegenüber Tochtergesellschaften abgegeben.

Die Wahrscheinlichkeit der Inanspruchnahme ist als gering einzustufen, da die Schuldner, für die gebürgt wird bzw. für die Patronats- und Rangrücktrittserklärungen abgegeben worden sind, bisher ihren Verpflichtungen uneingeschränkt nachgekommen sind. Eine Inanspruchnahme aus den Bürgschaften bzw. Patronats- und Rangrücktrittserklärungen ist höchst unwahrscheinlich und eine Passivierung von Verbindlichkeiten daher nicht erforderlich. Derzeit liegen uns keine Erkenntnisse vor, dass sich an dieser Einschätzung etwas ändern wird. Die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten der MountainPeak Trading Limited wurden im Januar 2017 bereits zurückgeführt.

2. Mitarbeiter

Bei der ADLER AG waren in 2017 – wie im Vorjahr – mit Ausnahme des Vorstands keine Mitarbeiter beschäftigt.

3. Vorstand

Zu Vorständen der Gesellschaft sind bestellt:

- Herr Tomas de Vargas Machuca, London, Co-Chief Executive Officer (seit dem 22. Dezember 2017)
- Herr Maximilian Rienecker, Berlin, Co-Chief Executive Officer (seit dem 22. Dezember 2017)
- Herr Sven-Christian Frank, Berlin, Chief Operating Officer (seit dem 9. Juni 2016)
- Herr Arndt Krienen, Remscheid, Vorsitzender des Vorstands und Chief Executive Officer (bis zum 27. Dezember 2017)

Die Vorstände erhielten im Geschäftsjahr 2017 Bezüge in Höhe von TEUR 1.001.

Im Geschäftsjahr 2017 wurden den Vorständen insgesamt 110.000 Stock Appreciation Rights mit einem durchschnittlichen beizulegenden Zeitwert von EUR 2,07 je SAR gewährt. Mit Ausnahme des Rechts der Gesellschaft, die Stock Appreciation Rights anstatt einer Barvergütung durch Aktien der Gesellschaft zu ersetzen, bestehen keine Aktienoptionen zugunsten der Vorstände.

Auf der Hauptversammlung vom 9. Juni 2016 beschlossen die Aktionäre die Inanspruchnahme der Schutzklausel des § 286 Abs. 5 HGB für die Geschäftsjahre 2016 bis 2020. Somit unterbleibt eine individualisierte Offenlegung der Vorstandsbezüge und eine Untergliederung nach erfolgsunabhängigen und erfolgsbezogenen Komponenten nach § 285 Satz 1 Nr. 9a Satz 5 bis 8 HGB.

4. Aufsichtsrat

Mitglieder des Aufsichtsrats sind:

- Herr Dr. Dirk Hoffmann, Jurist und Bankkaufmann, Vorsitzender
- Herr Thomas Katzuba von Urbisch, Jurist und Unternehmer, stellvertretender Vorsitzender
- Herr Thilo Schmid, Projektcontroller

Die Bezüge des Aufsichtsrats betragen für das Geschäftsjahr 2017 TEUR 225.

5. Weitere Mandate von Aufsichtsrat und Vorstand

Folgende Mitglieder des Aufsichtsrats und Vorstands der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main, haben folgende weitere Aufsichtsratsmandate und Mitgliedschaften in anderen Kontrollgremien i. S. des § 125 Abs. 1 Satz 5 AktG:

Herr Dr. Dirk Hoffmann

- Squadra Immobilien GmbH & Co. KGaA, Frankfurt am Main (Vorsitzender des Aufsichtsrats seit dem 2. Januar 2018, zuvor Mitglied des Aufsichtsrates seit dem 21. Dezember 2017)
- Westgrund AG, Berlin (Vorsitzender des Aufsichtsrats)
- ACCENTRO Real Estate AG, Berlin (stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats)

Herr Thilo Schmid

- Jedox AG, Freiburg (Mitglied des Aufsichtsrats)
- DTH S.A., Luxembourg (Member of the Board)
- Mindlab Solutions GmbH, Stuttgart (Beirat)
- Cynora GmbH, Bruchsal (Beirat)

Herr Thomas Katzuba von Urbisch, und die Mitglieder des Vorstands sind nicht in weiteren Kontrollgremien i. S. des § 125 Abs. 1 Satz 5 AktG tätig.

6. Aufstellung des Anteilsbesitzes

Nr. Gesellschaft	Sitz	Anteil in %	Gehalten von Nr.	Eigenkapital (TEUR)	Ergebnis (TEUR)
Verbundene Unternehmen					
1 ADLER Real Estate AG (Muttergesellschaft)	Berlin				
2 ADLER Real Estate Service GmbH	Hamburg	100	1	1.189	366
3 Verwaltungsgesellschaft ADLER Real Estate mbH	Hamburg	100	1	1.097	32
4 Achte ADLER Real Estate GmbH & Co. KG	Hamburg	100	1	52	0
5 Adler Real Estate Properties GmbH & Co. KG	Hamburg	100	1	200	0
6 MÜBAU Real Estate GmbH	Hamburg	100	1	2.719	-31
7 ADLER Lux S.à r.l.	Luxemburg / Großherzogtum Luxemburg	100	1	-4.546	-44
8 Adler McKinney LLC	McKinney / USA	100	6	49	-2
9 Münchener Baugesellschaft mbH	Hamburg	99,95	1	7.838	-1.265
		0,05	63		
10 ADLER Wohnen Service GmbH	Hamburg	100	9	-1.713	-1.590
11 MBG Beteiligungsgesellschaft mbH & Co. KG	Hamburg	94,9	9	1	0
12 MBG Dallgow GmbH & Co. KG	Hamburg	100	9	100	0
13 MBG Großbeeren GmbH & Co. KG	Hamburg	100	9	100	0
14 MBG Trachau GmbH & Co. KG	Hamburg	100	9	100	0
15 MBG Wohnbau Verwaltungsgesellschaft mbH	Hamburg	100	9	36	4
16 MBG Erste Vermögensverwaltungs GmbH	Hamburg	100	9	-629	-182
17 Magnus zweite Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg	100	9	-9.552	-3.011
18 Energy AcquiCo I GmbH	Frankfurt am Main	100	17	7.101	22
19 Magnus Dritte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg	100	9	-7.418	-778
20 EAGLE BidCo GmbH	Hamburg	100	1	15	41
21 Magnus Fünfte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg	100	9	-17.365	-5.278
22 WBG GmbH	Helmstedt	94	18	8.640	262
23 WER 1. Wohnungsgesellschaft Erfurt Rieth mbH	Berlin	94,9	9	-1.529	-479
24 WER 2. Wohnungsgesellschaft Erfurt Rieth mbH	Berlin	94,9	9	-1.606	-644
25 ESTAVIS 6. Wohnen GmbH	Berlin	94,9	35	232	0
26 ESTAVIS 7. Wohnen GmbH	Berlin	94,9	35	-73	0
27 ESTAVIS 8. Wohnen GmbH	Berlin	94,9	35	224	76
28 ESTAVIS 9. Wohnen GmbH	Berlin	94,9	35	1	0
29 RELDA 36. Wohnen GmbH	Berlin	94,9	35	82	9
30 RELDA 38. Wohnen GmbH	Berlin	94,9	35	104	0
31 RELDA 39. Wohnen GmbH	Berlin	94,9	35	110	0
32 RELDA 45. Wohnen GmbH	Berlin	94,9	35	111	0
33 RELDA Bernau Wohnen Verwaltungs GmbH	Berlin	94	35	633	140
34 MBG Sachsen GmbH	Aue	90,8	9	2.132	-137
35 Magnus-Relda Holding Vier GmbH	Berlin	98,1	9	-20.059	-6.645

Nr. Gesellschaft	Sitz	Anteil in %	Gehalten von Nr.	Eigenkapital (TEUR)	Ergebnis (TEUR)
Verbundene Unternehmen					
36 Cato Immobilienbesitz und -verwaltungs GmbH	Hamburg	94,9	17	-5.601	-213
37 Magnus Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg	100	9	-21.631	-5.328
38 WBR Wohnungsbau Rheinhausen GmbH	Hamburg	94,9	37	55.583	2.978
39 S.I.G. RE GmbH (vormals: S.I.G. RE B.V.)	Hamburg	100	16	3.070	-206
40 Resident Baltic GmbH	Berlin	94,8	39	2.910	132
41 Resident Sachsen P&K GmbH	Berlin	94,8	39	-414	-472
42 Resident West GmbH	Hamburg	94,8	39	-6.721	-27
43 MBG Schwelm GmbH	Hamburg	94,9	17	-1.320	-346
44 MBG Lüdenscheid GmbH	Hamburg	94,9	9	-66	-251
		5,1	11		
45 MBG Dorsten GmbH & Co. KG	Hamburg	1) 94	17	0	0
		6	9		
46 Alana Properties GmbH	Hamburg	94,4	19	-577	-635
47 Aramis Properties GmbH	Hamburg	94,8	19	-774	-1.745
48 REO-Real Estate Opportunities GmbH	Frankfurt am Main	94,9	19	-6.238	-2.738
49 ROSLYN Properties GmbH	Hamburg	94,8	19	-9.627	-4.938
50 Rostock Verwaltungs GmbH	Hamburg	94	19	-2.296	-704
51 SEPAT PROPERTIES GmbH	Hamburg	94,8	19	-1.988	361
52 Wallace Properties GmbH	Hamburg	94,8	19	-16.548	-4.678
53 Zweite REO-Real Estate Opportunities GmbH	Frankfurt am Main	94,9	19	1.901	-182
54 ADLER ImmoProjekt Erste GmbH	Hamburg	100	1	18	-2
55 ADLER Energie Service GmbH (vormals: ADLER ImmoProjekt Zweite GmbH)	Hamburg	100	1	-161	-1.160
56 MountainPeak Trading Limited	Nikosia / Zypern	100	1	58.438	-9.099
57 Magnus Achte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg	100	9	-1.684	-1.704
58 Magnus Neunte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg	100	9	-690	-298
59 MBG Projektentwicklungsgesellschaft mbH	Hamburg	100	1	16	-2
60 Magnus Inkasso GmbH	Helmstedt	100	1	80	-71
61 ADLER Immo Invest GmbH	Hamburg	100	1	18	-2
62 Wohnungsbaugesellschaft JADE mbH	Wilhelmshaven	94,9	21	70.985	33
63 JADE Immobilien Management GmbH	Wilhelmshaven	100	62	-310	-324
64 ADLER Gebäude Service GmbH (vormals: Arkadio Facility Management GmbH)	Wilhelmshaven	100	9	100	0
65 Westgrund Aktiengesellschaft	Berlin	96,7	1	208.252	2.994
66 Westgrund Immobilien GmbH	Berlin	94,9	65	2.125	55
67 Westgrund Immobilien II. GmbH	Berlin	94,9	65	351	-92
68 Westconcept GmbH	Berlin	100	65	-247	-14
69 IMMOLETO Gesellschaft mit beschränkter Haftung	Berlin	100	65	6.778	-4

Nr. Gesellschaft	Sitz	Anteil in %	Gehalten von Nr.	Eigenkapital (TEUR)	Ergebnis (TEUR)
Verbundene Unternehmen					
70 ICR Idee Concept und Realisation von Immobilienvorhaben GmbH	Berlin	94,9	69	846	-178
71 HKA Grundstücksverwaltungsgesellschaft mbH & Co. Kommanditgesellschaft	Berlin	100	70	9.454	1
72 HKA Verwaltungsgesellschaft mbH	Berlin	100	70	99	3
73 Westgrund Immobilien Beteiligung GmbH	Berlin	100	65	42	1
74 Westgrund Immobilien Beteiligung II. GmbH	Berlin	100	65	41	1
75 Westgrund Immobilien Beteiligung III. GmbH	Berlin	94,9	65	13.328	551
76 Westgrund Westfalen GmbH & Co. KG	Berlin	94,9	70	753	-29
77 WESTGRUND Immobilien IV. GmbH	Berlin	94,9	65	-960	58
78 WESTGRUND Immobilien V. GmbH	Berlin	94	65	1.663	753
79 WESTGRUND Immobilien VI. GmbH	Berlin	94,9	65	582	230
80 Wiederaufbau-Gesellschaft mit beschränkter Haftung	Ludwigshafen am Rhein	94,8	65	2.464	0
81 TREUHAUS Hausbetreuungs-GmbH	Ludwigshafen am Rhein	100	68	251	-48
82 WAB Hausverwaltungsgesellschaft mbH	Ludwigshafen am Rhein	100	80	54	2
83 Westgrund Wolfsburg GmbH	Berlin	94,9	65	705	27
84 Westgrund Niedersachsen Süd GmbH	Berlin	94,9	65	-768	305
85 Westgrund Niedersachsen Nord GmbH	Berlin	94,9	65	-1.381	-708
86 Westgrund Brandenburg GmbH	Berlin	94,9	65	330	315
87 Westgrund VII. GmbH	Berlin	94,9	65	-1.079	-208
88 Westgrund I. Halle GmbH	Berlin	94,9	65	6.732	-195
89 Westgrund Halle Immobilienverwaltung GmbH	Berlin	100	88	27	1
90 Westgrund Immobilien II. Halle GmbH & Co. KG	Berlin	100	88	3.532	97
91 Westgrund VIII. GmbH	Berlin	94,9	65	-5.781	-3.251
92 RESSAP - Real Estate Service Solution Applications -GmbH (vormals: Westgrund IX. GmbH)	Berlin	100	65	49	25
93 Xammit GmbH	Berlin	100	65	17	0
94 Magnus Zehnte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg	100	9	-820	-841
95 Magnus Elfte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg	100	9	-899	-921
96 Zweite CM Real Estate GmbH	Berlin	94,9	58	-57	-28
97 Dritte CM Real Estate GmbH	Berlin	94,9	58	-104	-11
98 Vierte CM Real Estate GmbH	Berlin	94,9	58	-298	-165
99 WEAVED Immo Finance B.V.	Amsterdam/Niederlande	100	1	20	15
100 TGA Immobilien Erwerb 3 GmbH	Berlin	94,9	19	-155	-166

Nr. Gesellschaft	Sitz	Anteil in %	Gehalten von Nr.	Eigenkapital (TEUR)	Ergebnis (TEUR)
Verbundene Unternehmen					
101 ADP Germany S.à.r.l	Luxemburg / Großherzogtum Luxemburg	94,9	95	12	-218
102 AFP Germany II S.à.r.l	Luxemburg / Großherzogtum Luxemburg	94	95	-2.354	-34
103 AFP Germany III S.à.r.l	Luxemburg / Großherzogtum Luxemburg	94	95	-2.980	-132
104 RIV Harbour West MI 1 GmbH	Berlin	94,9	94	919	-90
105 RIV Harbour East WA 1 GmbH	Berlin	94,9	94	1.827	-153
106 RIV Total MI 2 GmbH	Berlin	94,9	94	1.252	-46
107 RIV Central WA 2 GmbH	Berlin	94,9	94	811	-93
108 RIV Square West MI 3 GmbH	Berlin	94,9	94	1.013	-95
109 RIV Square East WA 3 GmbH	Berlin	94,9	94	1.851	-160
110 RIV Channel MI 4 GmbH	Berlin	94,9	94	500	-69
111 RIV Kornspreicher GmbH	Berlin	94,9	94	304	-31
Beteiligungen					
112 Worthing Lake Forest Investors LLC	Atlanta / USA	30	8	k. A.	k. A.
113 GG Erlabrunn Verwaltungs UG	Aue	50	34	k. A.	k. A.
114 ACCENTRO REAL ESTATE AG	Berlin	6,2	1	115.677	86.515
115 MRT (Mountleigh Roland Ernst) B.V.	Rotterdam / Niederlande	2) 50	1	-7.598	-555
116 Stovago B.V.	Rotterdam / Niederlande	2) 50	1	-4.566	-304
117 ADLER Real Estate Assekuranzmakler GmbH & Co. KG	Düsseldorf	3) 50	1	-3	-5

1) Die Gesellschaft beabsichtigt, die Befreiungsmöglichkeit des § 264 b HGB bezüglich der Offenlegungspflichten in Anspruch zu nehmen.
2) Letzter vorliegender Jahresabschluss vom 30. April 2017.
3) Letzter vorliegender Jahresabschluss vom 31. Dezember 2016.

7. Angaben zur Muttergesellschaft

Die Adler AG als unmittelbares Mutterunternehmen stellt einen Konzernabschluss nach IFRS auf. Dieser wird im Bundesanzeiger offengelegt.

8. Angaben nach § 160 Abs.1 Nr. 8 AktG

Name des Aktionärs, Sitz	Datum der Schwellen- berührung	Veröffent- lichungs- datum	*Schwellen- berührungen in %	Neue Stimm- rechte gesamt	Stimm- rechte gesamt in %	zuge- rechnet in %	zuge- rechnet von
Thomas Bergander, Deutschland	30.10.2014	31.10.2014	<10	3.023.788	9,49	9,49	Bergander Invest GmbH, Deutschland, Uhlandstraße Investments GmbH, Deutschland
Bergander Invest GmbH, Deutschland	30.10.2014	31.10.2014	<10	3.023.788	9,49	9,49	Uhlandstraße Investments GmbH, Deutschland
Uhlandstraße Invest- ments GmbH, Deutsch- land	30.10.2014	31.10.2014	<10	3.023.788	9,49		
Pruß GmbH, Deutschland	30.10.2014	05.11.2014	<10	3.042.918	9,55		
Wecken & Cie., Schweiz	03.07.2015	06.07.2015	>10,>15,>20	9.622.353	20,88		
Fortitudo Capital SPC, Kaimaninseln	14.12.2015	21.12.2015	>3,>5,>10	6.361.421	13,80		
British Empire Trust plc, Großbritannien	27.06.2016	30.06.2016	>3,>5	2.397.377	5,20	5,20	
ASSET VALUE INVESTORS LIMITED, Großbritannien	27.06.2016	07.07.2016	>3,>5	2.414.562	5,23	5,23	
Mezzanine IX Investors S.A., Luxembourg	30.06.2017	07.07.2017	<30,<25,<20	10.765.316	18,72	6,29 12,17	Pruß GmbH, Deutschland Fortitudo Capital SPC, Kaimaninseln
Klaus Wecken, Schweiz	01.09.2017	04.09.2017	<25,<20	10.245.176	17,80	7,48	Wecken & Cie., Schweiz

* < = Schwelle unterschritten / > = Schwelle überschritten

9. Honorar des Abschlussprüfers

Das vom Abschlussprüfer für das Geschäftsjahr berechnete Gesamthonorar betrifft mit TEUR 391 Abschlussprüfungsleistungen (Konzern- und Jahresabschluss), andere Bestätigungsleistungen TEUR 142 sowie sonstigen Leistungen mit TEUR 29. Andere Bestätigungsleistungen enthalten im Rahmen von Kapitalmarkttransaktionen vorgenommene Leistungen (Erteilung von Comfort Letter sowie Prüfungen von Gewinnprognosen). Die sonstigen Leistungen umfassen die Unterstützung bei ausgewählten Bilanzierungsfragen. Von den Honoraren der Abschlussprüfungsleistungen entfallen TEUR -9 auf das Vorjahr.

10. Geschäfte mit nahestehenden Personen bzw. Unternehmen

ADLER hat im Berichtsjahr von der Consortium Finance Limited Leistungen in Höhe von TEUR 317 für Kapitalmarktberatung bezogen. In diesem Zusammenhang sind auch eine Erfolgsprämie in Höhe von TEUR 450 und Auslagen in Höhe von TEUR 358 an die Consortium Finance Limited gezahlt worden. Offene Verbindlichkeiten bestehen diesbezüglich nicht. ADLER hat der Consortium Finance Limited ferner ein verzinsliches Darlehen (Zinssatz 1,0 Prozent) in Höhe von TEUR 400 eingeräumt, welches zum 1. Januar 2018 zur Rückzahlung fällig wurde. Es liegt ein nahestehendes Unternehmen vor, da ein Vorstand der ADLER Geschäftsführer und Gesellschafter der Consortium Finance Limited ist.

In Geschäftsjahr 2016 hat die ADLER Real Estate AG ihre Tochtergesellschaft WESTGRUND veranlasst, diverse Anteile an verbundenen Unternehmen an einen fremden Dritten zu verkaufen. Der aus dieser Transaktion resultierende Nettovermögensabgang (TEUR 10.352) auf der Ebene der WESTGRUND AG wurde durch die ADLER Real Estate AG ausgeglichen. Die WESTGRUND AG hat dem Erwerber der Minderheitenanteile für einen Zeitraum von 10 Jahren eine jährliche Mindestausschüttung in Höhe von TEUR 380 garantiert, wobei die WESTGRUND AG diesbezüglich einen Ausgleichsanspruch gegen der ADLER Real Estate AG hat.

V. ENTSPRECHENSERKLÄRUNG ZUM DEUTSCHEN CORPORATE GOVERNANCE KODEX

Die Entsprechenserklärung wurde letztmalig im Februar 2018 vom Vorstand abgegeben. Sie wird den Aktionären im Internet unter der Adresse:

<http://adler-ag.com/investor-relations/corporate-governance/entsprechenserklaerung/>

dauerhaft zugänglich gemacht.

V. VERSICHERUNG DES VORSTANDS GEMÄSS § 264 ABS. 2 SATZ 3 HGB

Der Vorstand als gesetzlicher Vertreter der ADLER Real Estate AG versichert hiermit nach bestem Wissen, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen der Jahresabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt.

VII. NACHTRAGSBERICHT

Am 17. Februar 2018 hat die ADLER Real Estate AG bekannt gegeben, bis zu 70 Prozent der Brack Capital Properties N.V. (BCP) erwerben zu wollen, einer Gesellschaft niederländischen Rechts, deren Aktien an der Tel Aviv Stock Exchange, Israel gehandelt werden und die eine Bilanzsumme von ca. EUR 1,6 Milliarden aufweist. Deshalb hat ADLER eine Vereinbarung mit der Redzone Empire Holding Limited über den Kauf von 41,04 Prozent der Anteile an der BCP unterzeichnet. Darüber hinaus haben Mitglieder des Senior Managements der BCP sich gegenüber ADLER unwiderruflich verpflichtet, ihre Aktien, die in Summe einen Anteil von 5,62 Prozent an der BCP ausmachen, im Rahmen eines öffentlichen Erwerbsangebots einzuliefern, das ADLER am 19. Februar 2018 zum Erwerb von bis zu 25,8 Prozent zusätzlicher Aktien (special tender offer oder STO) veröffentlicht hat.

BCP gehört ein Immobilienportfolio von mehr als 11.000 Wohneinheiten in Deutschland, das sich auf größere Städte in Deutschland konzentriert, darunter Leipzig (30 Prozent), Bremen (10 Prozent) Dortmund,

Hannover und Kiel (je 9 Prozent). Das bestehende ADLER Portfolio wird durch das BCP Portfolio vorteilhaft ergänzt. BCP bringt zudem Projektentwicklungen im Zentrum von Düsseldorf und in Aachen für rund 2.000 neue Wohneinheiten ein, die ADLER weiterführen will.

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

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

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

Weitere Ereignisse, die maßgebliche Auswirkungen auf die Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage der ADLER Real Estate AG haben könnten, haben zwischen Ende des Berichtszeitraums und Redaktionsschluss dieses Berichts nicht stattgefunden.

Berlin, den 22. März 2018



Tomas de Vargas Machuca
Co-CEO



Maximilian Rienecker
Co-CEO



Sven-Christian Frank
COO

/// ENTWICKLUNG DES ANLAGEVERMÖGENS

der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft, Berlin, im Geschäftsjahr 2017

In EUR	Anschaffungs-/Herstellungskosten			31.12.2017
	1.1.2017	Zugänge	Abgänge	
I. Sachanlagen				
Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	1.501.697,24	218.050,79	0,00	1.719.748,03
II. Finanzanlagen				
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	436.548.013,57	1.466.233,81	78.278.809,92	359.735.437,46
2. Ausleihungen an verbundenen Unternehmen	378.562.023,86	209.555.309,70	168.852.987,82	419.264.345,74
3. Beteiligungen	15.001,50	0,00	15.000,00	1,50
4. Ausleihungen an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	1.191.564,40	182.113,22	0,00	1.373.677,62
	816.316.603,33	211.203.656,73	-247.146.797,74	780.373.462,32
	817.818.300,57	211.421.707,52	-247.146.797,74	782.093.210,35

1.1.2017	Kumulierte Abschreibungen		31.12.2017	Buchwerte	
	Zugänge	Abgänge		31.12.2017	31.12.2016
0,00	0,00	0,00	0,00	1.719.748,03	1.501.697,24
23.245.652,66	1.074.074,24	0,00	24.319.726,90	335.415.710,56	413.302.360,91
4.498.853,76	44.672,51	0,00	4.543.526,27	414.720.819,47	374.063.170,10
0,00	0,00	0,00	0,00	1,50	15.001,50
1.191.561,90	182.113,22	0,00	1.373.675,12	2,50	2,50
28.936.068,32	1.300.859,97	0,00	30.236.928,29	750.136.534,03	787.380.535,01
28.936.068,32	1.300.859,97	0,00	30.236.928,29	751.856.282,06	788.882.232,25

/// ZUSAMMENGEFASSTER LAGEBERICHT 2017

1. GRUNDLAGEN DES KONZERNS DER ADLER REAL ESTATE AG

GESCHÄFTSMODELL

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

Im fortgeführten Geschäftsbereich sind alle Portfolios enthalten, die im Segment Bestand zusammengefasst sind und aus deren Vermietung die ADLER Real Estate AG dauerhafte Mieteinnahmen erzielen will. Sie sollen alle mit der Vermietung verbundenen Aufwendungen abdecken und die Gesellschaft perspektivisch in die Lage versetzen, ihren Aktionären eine Dividende zu zahlen. In den Mieteinnahmen und den mit dem Vermietungsgeschäft verbundenen Aufwendungen spiegeln sich die Aktivitäten des konzerneigenen, zentralen Asset-Managements wider, das die im Bestand gehaltenen Wohneinheiten technisch und kaufmännisch verwaltet. In diesem Segment sind zudem die wirtschaftlichen Aktivitäten des Property- und Facility-Managements enthalten. ADLER unterhält mit der 2016 gegründeten ADLER Wohnen Service GmbH eine Gesellschaft, unter deren Dach die konzerneigenen Aktivitäten im Property-Management gebündelt und mittlerweile so weit ausgebaut sind, dass ADLER diesen Teil der Wertschöpfungskette vollständig in den Konzern integriert hat. Vergleichbares gilt für das Facility-Management unter der Regie der ADLER Gebäude Service GmbH, einer Konzerngesellschaft, die aus der ehemaligen Arkadio Facility Management GmbH entstanden ist.

Im Zentrum des Geschäftsmodells der ADLER Real Estate AG stehen damit seit Ende 2017 alle Aktivitäten rund um die Bewirtschaftung von Immobilien, die auf Dauer gehalten werden sollen. Dabei handelt es sich fast ausschließlich um Wohneinheiten. Dieser Bestand ist in den vergangenen fünf Jahren durch Akquisitionen von Einzelportfolios oder Anteilen an Immobiliengesellschaften aufgebaut worden. Er wird im Rahmen des aktiven Portfolio-Managements regelmäßig überprüft, ertrags- und wertorientiert angepasst und mit dem Ziel weiterentwickelt, die Mieteinnahmen zu erhöhen, den Leerstand abzubauen und die Kostenstruktur zu verbessern. Die Immobilien werden regelmäßig von unabhängigen Gutachtern bewertet. Mit einem Bestand von gut 50.000 Einheiten gehört ADLER mittlerweile zu den fünf größten deutschen Wohnungsunternehmen mit Börsennotierung.

ADLER beabsichtigt, diesen Bestand in Zukunft weiter durch Zukäufe auszuweiten. Dabei investiert ADLER – wie bisher – bevorzugt in Wohnimmobilienportfolios, die sich in B- und Randlagen großer Ballungsräume befinden, weil dort die Mietrenditen typischerweise höher liegen als in innerstädtischen A-Lagen. Wenn sich entsprechende Marktgelegenheiten ergeben, investiert ADLER im Sinne der Portfolioergänzung aber auch in sogenannten A-Städten wie etwa Berlin, um an den Wertsteigerungen in solchen Märkten teilzuhaben. Akquisitionen erscheinen ADLER in jedem Fall nur dann sinnvoll, wenn die Immobilien bereits unmittelbar nach Erwerb einen positiven Cashflow abzuwerfen versprechen. Da es in den letzten beiden Jahren zunehmend schwieriger geworden ist, Portfolios am Markt zu attraktiven Preisen zu erwerben, wird ADLER – in Ergänzung seiner unverändert weiter bestehenden Grundausrichtung – den Bestand in Zukunft auch durch Projektentwicklungen, Bestandsverdichtungen oder Dachausbau bestehender Bestände erweitern. Projektentwicklungen werden indes nur einen geringen Teil der Bilanzsumme ausmachen und daher kein Hindernis auf dem Weg zur Verbesserung des Ratings bis hin zu einem Investment Grade darstellen.

Die Wohnungen im Bestand von ADLER sind im Durchschnitt etwa 60 Quadratmeter groß und haben zwei oder drei Wohnräume. Die Durchschnittsmiete im Gesamtportfolio (Core und Non-Core) pro Quadratmeter liegt zum Ende des aktuellen Berichtszeitraums bei EUR 5,17 im Monat. ADLER ist damit in einem Marktsegment tätig, das sich überwiegend an Menschen mit mittleren bis unterdurchschnittlichen Einkommen richtet. Dieser Zielgruppe bietet ADLER eine solide Wohnqualität zu marktgerechten Mieten. Die Nachfrage nach bezahlbarem Wohnraum wächst dabei auch weiterhin, weil das Durchschnittsalter der Bevölkerung und in Verbindung damit die Zahl der Ein-Personen-Haushalte zunimmt. Zudem ziehen Menschen aus den unterschiedlichen Teilen der EU nach Deutschland, weil sich ihnen hier bessere Arbeitsmarktperspektiven bieten. Andere kommen aus weiter entfernten Ländern als Asylbewerber nach Deutschland. Gleichzeitig bleibt das Angebot an Neubauten in diesem Segment trotz der insgesamt wieder ansteigenden Bautätigkeit weiterhin gering, weil Neubauten sich meist nur im höherpreisigen Mietsegment rechnen. Die Baukosten liegen – insbesondere in B-Lagen – unverändert deutlich über den Marktwerten von Immobilien, die für bezahlbares Wohnen geeignet sind.

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

Ziele und Strategien

Die Entscheidungen der ADLER sind auf nachhaltiges Wachstum ausgerichtet und damit darauf, den Unternehmenswert nachhaltig zu steigern. Daran richtet sich die gesamte Unternehmensstrategie aus. Als Maß für den Unternehmenswert gilt dabei der nach Vorgaben der European Public Real Estate Association (EPRA) berechnete Net Asset Value (NAV). ADLER ist Mitglied in dieser Organisation. Ein eigener Bericht nach Vorgaben der EPRA ist Teil des Geschäftsberichts.

Der Wert des Immobilienportfolios kann im Wesentlichen dadurch zunehmen, dass ein möglichst hoher und im Zeitverlauf stabiler Ertrag aus der Vermietung erzielt wird. Ziel des Asset-Managements ist es daher, Vermietungsstand und Mietniveau zu steigern und die Kostenstruktur zu optimieren. Wertänderungen können sich zudem durch Erweiterung des Bestandsportfolios nach Zukauf von Einzelportfolios oder Unternehmensanteilen ergeben oder durch die Veräußerung von Teilen des Portfolios im Rahmen der Identifizierung sogenannter Non-Core-Immobilien, also der regelmäßigen Maßnahmen zur Portfolio-Optimierung.

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

Bei der Optimierung des Immobilienportfolios liegt das Augenmerk darauf, Immobilien zu identifizieren, die aufgrund ihrer Lage oder Beschaffenheit unterdurchschnittliche Beiträge zum Gesamtertrag leisten. Werden sie veräußert, stärkt das automatisch die Ertragskraft des verbleibenden Portfolios.

Die Bewirtschaftung der Bestände liegt in den Händen des Asset-Managements, das Mitte 2016 mit regionaler Ausrichtung neu aufgestellt worden ist. Das Asset-Management ergreift Maßnahmen, um Leerstände zu reduzieren, Mietsteigerungspotenziale zu nutzen und die Vermietbarkeit zu erhalten oder zu verbessern – etwa Instandhaltungsmaßnahmen oder Maßnahmen zur Gebäudemodernisierung. Ein hoher Wohnwert macht Wohnungen attraktiv. Sie lassen sich daher leichter vermieten. Selbstverständlich berücksichtigt das Asset-Management bei allen Investitionen immer auch die Kosten-Nutzen-Relation der einzelnen Maßnahmen. 2016 ist neben den laufenden Maßnahmen zur Instandhaltung und Modernisierung ein Programm zur

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

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

Finanzierungsstrategie

Bei der Finanzierung der Konzernaktivitäten hält ADLER aus Überlegungen der Wirtschaftlichkeit und der Risikoabwägung ein Verhältnis von Eigen- und Fremdkapital für angemessen, das zu einem Loan-to-Value (LTV), berechnet als Nettoverbindlichkeiten/Bruttoanlagevermögen, zwischen 50 und 60 Prozent führt. Eine solche Größenordnung würde zu dem angestrebten Rating eines Investment Grade passen. Daraus folgt automatisch die Notwendigkeit, zukünftige Akquisitionen möglichst in einem entsprechenden Verhältnis zu finanzieren. In der Fremdfinanzierung strebt ADLER eine Fälligkeitsstruktur an, die dem langfristigen Charakter der finanzierten Vermögenswerte entspricht. Durch Rückzahlung vorhandener Verbindlichkeiten oder durch Refinanzierung bestehender Finanzierungen zu günstigeren Konditionen will ADLER zudem die durchschnittlichen Fremdkapitalzinsen weiter absenken. Das ist 2017 in großem Umfang gelungen.

ADLER hat guten Zugang sowohl zum Markt für besicherte Bankdarlehen als auch für unbesicherte Finanzierungen, wie sie am Kapitalmarkt etwa in Form von Unternehmensanleihen oder Wandelschuldverschreibungen erhältlich sind. Auch das hat sich 2017 in erheblichem Umfang gezeigt. Dieser doppelte Zugang senkt das Risiko bei der Beschaffung von Fremdmitteln – das ist das größte Risiko der Branche. Investoren, Kapitalmarktteilnehmer und finanzierende Banken können sich dabei bei ihrer Einschätzung der Kreditwürdigkeit der ADLER Real Estate AG seit Ende 2016 auf ein Rating stützen, das ADLER von der weltweit renommierten Ratingagentur Standard & Poor's erhalten hat. Seitdem wurde es mehrfach angehoben und lautete zum Berichtszeitpunkt auf BB/Positive Outlook.

Bisweilen hängt der wirtschaftliche Erfolg auch von der eigenen Reaktionsschnelligkeit ab. Um kurzfristig auf etwaige Marktopportunitäten reagieren zu können, hält ADLER daher mit Zustimmung der Aktionäre genehmigtes und bedingtes Kapital vor, auf das jederzeit zu Akquisitionszwecken zurückgegriffen werden kann. Auch die im Rahmen der Aktienrückkaufprogramme erworbenen eigenen Aktien könnten als Akquisitionswährung eingesetzt werden.

Akquisitionsstrategie

ADLER will auch in Zukunft über Akquisitionen wachsen, um sich als bedeutsamer Wohnungsbestandhalter in Deutschland fest zu etablieren. Größe dient dabei nicht als Selbstzweck, sondern als Mittel zur Steigerung der Wirtschaftlichkeit über Skaleneffekte und Effizienzgewinne. Neue Portfolios für das Vermietungsgeschäft sollten sich dadurch auszeichnen, dass sie dem bisherigen Geschäftsmodell entsprechen oder es sinnvoll ergänzen. Außerdem sollten sie möglichst schon direkt nach Erwerb einen positiven Cashflow erwarten

lassen. Allerdings werden größere Portfolios zurzeit am Markt selten angeboten, und selbst bei kleineren Immobilienbeständen sind die Preise aus Käufersicht häufig unattraktiv. Deshalb will ADLER auch Wachstumschancen wahrnehmen, die sich durch Nachverdichtung in bestehenden Wohnanlagen oder durch eine engere Zusammenarbeit mit Projektentwicklern ergeben. Denn zumindest in einigen Regionen haben sich die Preise für Bestandsimmobilien und Neubauten mittlerweile spürbar angenähert. Dennoch will ADLER seinen Immobilienbestand in den nächsten Jahren auch durch Zukauf kleinerer Bestände weiter ausbauen.

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

STEUERUNGSSYSTEM

Finanzielle Steuerungskennzahlen

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

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

Nicht-finanzielle Steuerungskennzahlen

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

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

MITARBEITER

Die ADLER Real Estate AG hat als Konzernholding drei Vorstandsmitglieder, aber keine Mitarbeiter. Die Aufgaben des kaufmännischen Asset-Managements und die zentrale Administration erfolgen im Konzern weitgehend über die hundertprozentige Tochtergesellschaft ADLER Real Estate Service GmbH. Die Mitarbeiter dieser Gesellschaft werden flexibel und fachbezogen für die unterschiedlichen Aufgaben in den jeweiligen Konzerngesellschaften eingesetzt. Wegen der strategisch beabsichtigten Internalisierung ehemals extern vergebener Aufgaben im Property- und Facility-Management nahm die Zahl der Mitarbeiter im ADLER-Konzern 2017 zu, von 354 zu Beginn des Jahres auf 555 Voll- und Teilzeitkräfte zum Ende des Berichtszeitraums.

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

FORSCHUNG UND ENTWICKLUNG

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

2. WIRTSCHAFTSBERICHT

GESAMTWIRTSCHAFTLICHE UND BRANCHENBEZOGENE ENTWICKLUNG

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

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

Für ein Unternehmen wie die ADLER Real Estate AG ist vor allem die Entwicklung auf dem Mietwohnungsmarkt von Bedeutung. Der hat sich 2017 als stabil erwiesen. Die Mieten lagen gemäß Ausweis im Index der Lebenshaltungskosten deutschlandweit 2017 um 1,6 Prozent höher als im Vorjahr. Damit nahmen sie mit einer etwas geringeren Rate zu als die Lebenshaltungskosten insgesamt. Allerdings verdeckt der Durchschnitt die unterschiedlichen Entwicklungen einzelner Regionen, von Stadt und Land, von Neu- und Altbau oder auch von unterschiedlichen Wohnungsgrößen. Mit ihren Immobilien ist die ADLER Real Estate AG vornehmlich in B-Lagen und am Rande von Ballungsgebieten vertreten. Solche Lagen profitieren typischerweise, wenn in den Zentren oder den A-Lagen die Mieten kräftig steigen – so wie es in den meisten Städten in Deutschland der Fall ist. Denn Mieter, die sich die steigenden Mieten nicht leisten wollen oder können, suchen dann nach Alternativen und sind häufig bereit, eine größere Entfernung zum Zentrum in Kauf zu nehmen. Außerdem berücksichtigt der Durchschnitt nicht, dass sich die Entwicklung von Neuvertragsmieten und Bestandsmieten meist deutlich unterscheidet.

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

Rechtliche Rahmenbedingungen

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

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

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

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

WIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNG DES KONZERNES

Nach den erfolgreichen Wachstumsschritten der Vorjahre hatte sich ADLER darauf konzentriert, die Konzernstrukturen neu zu ordnen und den neuen, durch die Akquisitionen veränderten Anforderungen anzupassen. Die Maßnahmen dienen alle dem Ziel, ADLER zu einem integrierten Immobilienkonzern zu entwickeln, der bis Ende 2017 alle für den Mieter wesentlichen Dienstleistungen aus einer Hand anbieten kann. Zu Beginn des Jahres wurden, diesen Zielsetzungen entsprechend, weitere 10.000 Wohneinheiten, die bis dahin von externen Dienstleistern verwaltet worden waren, in die eigene Betreuung übernommen, sowohl was das Property- als auch was das Facility-Management anbelangt. Im weiteren Verlauf des Jahres sind noch einmal 25.000 Einheiten dazugekommen. Der Rest folgte zum Jahreswechsel 2017/2018.

Mitte Januar 2017 sind der ADLER Real Estate AG EUR 422 Millionen aus dem Verkauf ihres 26-prozentigen Anteils an der conwert Immobilien Invest SE an die Vonovia SE im Rahmen des freiwilligen Angebots der Vonovia an die Aktionäre der conwert zugeflossen. Nach Eingang der Mittel hat die ADLER Real Estate AG, wie angekündigt, damit begonnen, bestehende, meist höherverzinsliche Verbindlichkeiten zurückzuzahlen. Im Januar wurden im direkten Zusammenhang mit der Transaktion kurzfristige Kredite im Gesamtvolumen von EUR 199,7 Millionen zurückgeführt, die zur Finanzierung der Anschaffung der conwert-Anteile gedient hatten.

Im Februar 2017 hat ADLER Wandelschuldverschreibungen der Konzerngesellschaft ACCENTRO Real Estate AG mit einem Buchwert von EUR 12,3 Millionen erworben. Dahinter stand die Absicht, den Stimmrechtsanteil an der Gesellschaft auch nach Ausübung der Wandelschuldverschreibungen konstant zu halten und gleichzeitig die Verbindlichkeiten zu verringern.

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

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

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

Im April 2017 hat die ADLER Real Estate AG ihre Schuldverschreibung 2015/2020, die aufgrund des deutlich über pari liegenden Ausgabepreises im Vergleich zum Coupon von 4,75 Prozent p. a. eine attraktive Effektivverzinsung (Yield to April 2019 Call) von 2,5 p. a. Prozent aufweist, im Rahmen einer Privatplatzierung um EUR 150 Millionen aufgestockt. ADLER hat sich so zusätzlichen finanziellen Spielraum geschaffen, um über einen Erwerb kleinerer Portfolios zu günstigen Konditionen auch kurzfristig entscheiden zu können. Derzeit prüft ADLER derartige Portfolios in einem Gesamtumfang von mehreren Tausend Einheiten.

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

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

Im Juni 2017 hat die ADLER Real Estate AG ein Aktienrückkaufprogramm beschlossen, in dessen Rahmen eigene Aktien bis zu einem Gesamtkaufpreis (ohne Nebenkosten) von bis zu EUR 10 Millionen erworben werden konnten. Nach Ausschöpfung des Rahmens wurde das Programm Mitte September 2017 beendet.

Ende Juni 2017 hat ADLER ein Portfolio von 192 Wohneinheiten mit einer Nutzfläche von rund 11.600 Quadratmeter in Senftenberg erworben. Senftenberg ist eine Mittelstadt im Süden Brandenburgs, etwa auf halber Strecke zwischen Dresden und Cottbus. Das Portfolio erbringt jährliche Mieteinnahmen von rund EUR 0,7 Millionen und ergänzt die Bestände in Brandenburg. Der Ankauf folgt der Strategie, in mittelgroßen Städten in Nord-, West- und Ostdeutschland vor allem in B-Lagen zu investieren, da hier noch attraktive Anlaufrenditen erzielt werden können.

Im September 2017 hat ADLER ein weiteres Portfolio mit 2.505 Einheiten in wachstumsstarken Lagen erworben. Rund 60 Prozent der 2.453 Wohnungen und 52 Gewerbeeinheiten liegen in Nordrhein-Westfalen mit Konzentration auf das Ruhrgebiet und die Region Ostwestfalen, je 15 Prozent im südlichen Niedersachsen und in Bremen und knapp 10 Prozent im schleswig-holsteinischen Einzugsgebiet von Hamburg. Die Neuerwerbung entspricht der strategischen Absicht, in oder am Rande von Ballungsräumen bezahlbaren Wohnraum anzubieten. Zudem lassen sich die neuen Bestände leicht in die mittlerweile vorhandenen Property- und Facility-Management-Strukturen einbinden. Das ermöglicht über die sich ergebenden Größenvorteile eine kostengünstige Verwaltung der Bestände. Das Portfolio erbringt eine Jahresnettokaltmiete von gut EUR 9 Millionen und wird sich auch positiv auf den FFO I und den WACD auswirken. Mit dieser Akquisition bekräftigt ADLER seinen Kurs des moderaten Wachstums. Finanziert wurde der Erwerb mit vorhandenen liquiden Mitteln.

Im September 2017 hat der Vorstand beschlossen, das erste, Mitte September beendete Aktienrückkaufprogramm zu ergänzen und zusätzliche Aktien zu einem Gesamtkaufpreis (ohne Erwerbsnebenkosten) von bis zu EUR 5 Millionen zu erwerben. Das Programm hat am 21. September 2017 begonnen und wurde am 22. November 2017 beendet.

Am 20. Oktober 2017 hat die ADLER Real Estate AG eine Vereinbarung über den Verkauf einer Beteiligung von rund 80 Prozent an der ACCENTRO Real Estate AG getroffen. Neben der Beteiligung wurden auch die von der ACCENTRO Real Estate AG begebenen Wandelschuldverschreibungen 2014/2019, die ADLER im ersten Quartal 2017 erworben hatte, an den Käufer der Beteiligung veräußert. Käufer war ein Fonds, der von der Vestigo Capital Advisors LLP beraten wurde, einem von der britischen Finanzaufsicht (Financial Conduct Authority) autorisierten und regulierten Unternehmen. Der Kaufpreis betrug insgesamt rund EUR 180 Millionen. Die erste Zahlung wurde vereinbarungsgemäß Ende November 2017 geleistet. Die Zahlung weiterer Tranchen ist im Verlauf der nächsten zwölf Monate vorgesehen. Zudem hat die ADLER Real Estate AG die Option, die verbliebene Beteiligung an der ACCENTRO Real Estate AG in Höhe von bis zu 6,2 Prozent zum gleichen Preis je Aktie – in Summe rund EUR 11 Millionen – an den Käufer zu verkaufen.

Mit dem Verkauf hat sich ADLER vom Handelsgeschäft getrennt und einen entscheidenden Schritt zur Vereinfachung und Konzentration des Geschäftsmodells getan. In Zukunft wird sich ADLER auf das Bestandsgeschäft konzentrieren, also darauf, Mietern hauptsächlich im Segment des bezahlbaren Wohnraums ein marktgerechtes, qualitativ ansprechendes Angebot an Wohnraum zur Verfügung zu stellen.

Ebenfalls im Oktober 2017 hat die international renommierte Ratingagentur Standard & Poor's Ratings Services das Rating der ADLER Real Estate AG um eine Einheit von bis dahin „BB-/Positive Outlook“ auf „BB/Stable Outlook“ heraufgesetzt. Nach dem Verkauf der Anteile an der ACCENTRO Real Estate AG erwartet Standard & Poor's, dass sich der Verschuldungsgrad von ADLER verbessert und dass der LTV unter 55 Prozent verringert werden kann.

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

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

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

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

3. ERTRAGS-, VERMÖGENS- UND FINANZLAGE

VORBEMERKUNG

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

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

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

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

ERTRAGSLAGE

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

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

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

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

Mietsteigerungen und Portfoliowachstum stärken Erträge und Ergebnis aus Immobilienbewirtschaftung

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

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

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

Im Gesamtportfolio lag der Vermietungsstand Ende 2017 mit 90,6 Prozent ebenfalls höher als ein Jahr zuvor (90,0 Prozent). Der Vermietungsstand im Kernbestand erreichte Ende 2017 92,1 Prozent. Das entspricht einer Verbesserung von 0,7 Prozentpunkten gegenüber dem Stand zu Jahresbeginn, als auch diese Kennzahl zum ersten Mal erhoben wurde (91,4 Prozent). Den eigenen Zielsetzungen ist ADLER damit allerdings nicht gerecht geworden, weil bei dem massiven Übergang der Mieterbetreuung von externen Dienstleistern zum konzern-eigenen Property- und Facility-Management zu Beginn des Jahres gewisse Reibungsverluste eingetreten sind, die so nicht erwartet worden waren. Das schlug sich zunächst in einer erhöhten Fluktuationsrate und in einem höheren Leerstand nieder. Diese negative Entwicklung konnte zwar im Jahresverlauf zum Teil wieder korrigiert werden, aber die ursprünglichen Zielsetzungen ließen sich bis zum Jahresende nicht mehr erreichen.

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

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

Nur noch geringer Ergebnisbeitrag aus der Veräußerung von Immobilien

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

Immobilienbewertung an veränderte Marktverhältnisse angepasst

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

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

Internalisierung von Aufgaben führt zu höherem Personalaufwand

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

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

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

EBIT erneut gesteigert

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

Finanzergebnis von Einmalaufwendungen im Zusammenhang mit Refinanzierungsmaßnahmen geprägt

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

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

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

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

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

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

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

Segmentberichterstattung

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

Im fortgeführten Geschäftsbereich sind alle Portfolios aus dem Segment Bestand enthalten, aus deren Vermietung die ADLER Real Estate AG dauerhafte Mieteinnahmen erzielen will. Sie sollen alle mit der Vermietung verbundenen Aufwendungen abdecken und die Gesellschaft perspektivisch in die Lage versetzen, ihren Aktionären eine Dividende zu zahlen. In den Mieteinnahmen und den mit dem Vermietungsgeschäft verbundenen Aufwendungen spiegeln sich die Aktivitäten des konzerneigenen, zentralen Asset-Managements, das die im Bestand gehaltenen Wohneinheiten technisch und kaufmännisch verwaltet. In diesem Segment enthalten sind zudem die Aufwendungen der 2016 gegründeten ADLER Wohnen Service GmbH, unter deren Dach die konzerneigenen Aktivitäten im Property-Management gebündelt und mittlerweile so weit ausgebaut sind, dass

ADLER diesen Teil der Wertschöpfungskette nahezu vollständig in den Konzern integriert hat. Vergleichbares gilt für das Facility-Management unter der Regie der ADLER Gebäude Service GmbH, einer Konzerngesellschaft, die aus der ehemaligen Arkadio Facility Management GmbH entstanden ist.

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

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

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

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

Funds from Operations (FFO) kräftig gewachsen

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

Zur Ermittlung der FFO wird zunächst, wie in der folgenden Übersicht dokumentiert, das Ergebnis vor Steuern, Zinsen, Abschreibungen und Wertberichtigungen sowie dem Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties (EBITDA IFRS) berechnet und um Einmal- und Sondereffekte bereinigt. Die vorgenommenen Bereinigungen beinhalten periodenfremde, unregelmäßig wiederkehrende und betriebsatypische sowie nicht zahlungswirksame Sachverhalte. Dies umfasst insbesondere die Optimierung bestehender bzw. die Entwicklung neuer Geschäftsfelder und Geschäftsprozesse, Akquisitionskosten bzw. Integrationskosten im Rahmen von Erwerben, Aufwendungen für Refinanzierungen und Kapitalmaßnahmen sowie weitere Einmaleffekte wie Abfindungen und Wertberichtigungen auf Forderungen. Von diesem bereinigten EBITDA wird dann der Zinsaufwand, der mit dem operativen Geschäft in direktem Zusammenhang steht (Zinsaufwand FFO), ebenso abgezogen wie das Ergebnis aus dem Verkauf von Immobilien und die laufenden Ertragsteuerzahlungen. Hinzugefügt werden diejenigen Investitionen, die substanzwahrenden Charakter haben, aber nicht aktiviert worden sind.

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

¹⁾ Anzahl der Aktien zum Stichtag von 56.155.838 (Vorjahr: 52.475.509) plus Anzahl der Aktien von 11.666.666, die aus Wandlung der zum Aktienkapital zählenden Pflichtwandelanleihe entstehen (Vorjahr: 11.666.666); Vorjahreszahlen entsprechend IAS 33.64 angepasst, siehe Erläuterungen im Konzernanhang (9.15 Ergebnis je Aktie)

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

Die Sonder- und Einmaleffekte setzen sich wie folgt zusammen:

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

Der Zinsaufwand FFO ergibt sich wie folgt:

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

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

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

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

VERMÖGENSLAGE

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

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

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

Investment Properties gewinnen weiter an Wert

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

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

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

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

Solide Liquiditätsausstattung

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

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

Eigenkapital nimmt weiter zu

Das Eigenkapital nahm von EUR 914,2 Millionen zum Jahresende 2016 auf EUR 1.037,5 Millionen Ende 2017 zu. Die Kapitalrücklage wurde im ersten Quartal in Höhe von EUR 22,8 Millionen im Zusammenhang mit dem Erwerb von Wandelschuldverschreibungen der Konzerngesellschaft ACCENTRO belastet. Diese Transaktion diente der Stabilisierung der anteiligen Besitzverhältnisse an der ACCENTRO und der Reduzierung von höherverzinslichen Verbindlichkeiten. Im Zusammenhang mit der Veräußerung der Anteile an der ACCENTRO wurden diese Wandelschuldverschreibungen veräußert und so die Kapitalrücklage zum Jahresende in entsprechendem Umfang wieder gestärkt. Die Ausgabe von Gratisaktien im Verhältnis 10 zu 1 (EUR 4,8 Millionen) im Juni 2017 führte ebenfalls zu einem Rückgang der Kapitalrücklage, der aber in gleichem Umfang dem gezeichneten Kapital zugutekam. Das gezeichnete Kapital und die Kapitalrücklage nahmen aufgrund von Wandlungen aus Wandelanleihen um insgesamt EUR 9,3 Millionen zu. Dies ist insbesondere auf die Wandelanleihe 2013/2017 zurückzuführen, die im Juni fällig wurde. Im Rahmen der Aktienrückkaufprogramme, die jeweils im Juni, September und Dezember begonnen wurden, hat ADLER bis Jahresende insgesamt 1.391.902 eigene Aktien erworben. Das führte zu einem Rückgang des Eigenkapitals in Höhe von EUR 18,5 Millionen.

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

Langfristige Verbindlichkeiten in Umfang und Struktur verändert

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

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

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

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

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

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

Loan-to-Value (LTV) weiter verringert

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

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

¹⁾ Um Zahlungsmittel bereinigt

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

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

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

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

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

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

Net Asset Value (EPRA NAV) nimmt weiter zu

Der Net Asset Value (EPRA NAV) hat gemäß den Berechnungsvorgaben der European Public Real Estate Association (EPRA) Ende 2017 EUR 1.207,2 Millionen erreicht. Er liegt damit um 12,8 Prozent höher als zum Jahresende 2016 (EUR 1.069,9 Millionen).

Im ersten Quartal 2017 hatte es im Zusammenhang mit dem Rückkauf der Wandelschuldverschreibungen der Konzerngesellschaft ACCENTRO einen negativen Effekt auf Eigenkapital und NAV gegeben. Dieser Effekt kehrte sich nach Veräußerung dieser Wandelschuldverschreibungen, die zusammen mit den Anteilen an der ACCENTRO verkauft wurden, wieder um.

Bezogen auf die zum Stichtag ausgegebenen bestehenden Aktien abzüglich eigener Anteile zuzüglich der Aktien aus der angenommenen Wandlung der zum Eigenkapital zählenden Pflichtwandelanleihe betrug der unverwässerte EPRA NAV pro Aktie am 31. Dezember 2017 EUR 17,80, was einer Steigerung gegenüber dem Vorjahr von 6,7 Prozent entspricht. Dass der NAV je Aktie weniger stark zugenommen hat als der absolute Wert, liegt im Wesentlichen daran, dass die Anzahl der Aktien zwischenzeitlich aufgrund der umfangreichen Wandlungen und der Ausgabe von Gratisaktien deutlich gestiegen ist.

Der verwässerte EPRA NAV pro Aktie erreichte zum Bilanzstichtag EUR 16,64 (Vorjahr: EUR 15,39). Hier schlägt sich insbesondere nieder, dass in die Anzahl der Aktien, die bei der Verwässerung berücksichtigt werden, erstmals auch die Wandelanleihe 2016/2021 eingeht, da die Wandlungsrechte seit dem 29. Juni 2017 ausgeübt werden können. In der Berechnung des NAV geht die ADLER Real Estate AG vom Eigenkapital aus, das den Aktionären des Mutterunternehmens zurechenbar ist.

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

¹⁾ Anzahl der Aktien zum Stichtag von 56.155.838 (Vorjahr: 52.475.509) plus Anzahl der Aktien von 11.666.666, die aus Wandlung der zum Aktienkapital zählenden Pflichtwandelanleihe entstehen (Vorjahr: 11.666.666); Vorjahreszahlen entsprechend IAS 33.64 angepasst, siehe Erläuterungen im Konzernanhang (9.15 Ergebnis je Aktie)

²⁾ Zusätzlich der angenommenen Wandlung der übrigen Wandelanleihen, sofern sie bereits wandelbar sind, von 12.215.325 (Vorjahr: 6.314.171); Vorjahreszahlen entsprechend IAS 33.64 angepasst, siehe Erläuterungen im Konzernanhang (9.15 Ergebnis je Aktie)

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

FINANZLAGE

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

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

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

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

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

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

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

GESAMTAUSSAGE ZUM GESCHÄFTSVERLAUF UND ZUR LAGE DES KONZERNES

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

4. NACHTRAGSBERICHT

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

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

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

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

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

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

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

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

Weitere Ereignisse, die maßgebliche Auswirkungen auf die Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage der ADLER Real Estate AG haben könnten, haben zwischen Ende des Berichtszeitraums und Redaktionsschluss dieses Berichts nicht stattgefunden. Der Geschäftsverlauf bis zum Zeitpunkt der Berichterstattung bestätigt die im Prognosebericht getroffenen Aussagen.

5. PROGNOSEBERICHT

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

Rahmenbedingungen stabil

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

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

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

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

Den integrierten Immobilienkonzern stabilisieren

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

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

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

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

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

Steigerung der FFO I um etwa 65 Prozent erwartet

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

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

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

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

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

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

Prognosen des Vorjahres weitgehend eingetroffen

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

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

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

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

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

6. WEITERE GESETZLICHE ANGABEN

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

Zusammensetzung des gezeichneten Kapitals

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

Beschränkung der Stimmrechte und Übertragung von Aktien

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

Direkte oder indirekte Stimmrechte von mehr als 10 Prozent

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

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

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

Aktien mit Sonderrechten, die Kontrollbefugnisse verleihen

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

Art der Stimmrechtskontrolle bei Beteiligungen von Arbeitnehmern

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

Befugnisse des Vorstands zur Ausgabe und zum Rückkauf von Aktien

Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien

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

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

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

Genehmigtes Kapital 2015/I

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

Genehmigtes Kapital 2017/I

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

Bedingtes Kapital 2012/I

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

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

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

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

Bedingtes Kapital 2015/I

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

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

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

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

Bedingtes Kapital 2015/II

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

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

Ermächtigung zur Ausgabe von Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen

Ermächtigung 2015

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

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

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

Übrige Angaben

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

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

Grundzüge des Vergütungssystems

Vergütung des Vorstands

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

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

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

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

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

Vergütung des Aufsichtsrats

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

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

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

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

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

7. RISIKO- UND CHANCENBERICHT

RISIKOBERICHT

Risikomanagement-System

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Risikoklassifizierung

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

Risikoeinstufung

Die Risikoeinstufung erfolgt nach folgenden Klassen:

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

Eintrittswahrscheinlichkeit

Die Eintrittswahrscheinlichkeit erfolgt nach folgenden Klassen:

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

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

Rechnungslegungsbezogenes internes Kontrollsystem

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

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

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

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

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

Interne Revision

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

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

Darstellung der bedeutendsten Einzelrisiken

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

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

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

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

(1) Verschlechterung des externen Unternehmensratings

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

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

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

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

(2) Bewertungsrisiko

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

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

(3) Refinanzierungsrisiko

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

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

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

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

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

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

(5) Negative Zinsänderung

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

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

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

(6) Verminderung der Marktmiete

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

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

(7) Erhöhung des Leerstands

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

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

(8) Rentabilitätsrisiko

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

(9) Reputationsrisiko – Beeinträchtigung des öffentlichen Ansehens

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

(10) Negative Veränderung der gesamtwirtschaftlichen und immobilienwirtschaftlichen Rahmenbedingungen

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

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

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

Weitere Risiken

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

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

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

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

Nach dem Großbrand in einem Hochhaus des Londoner Stadtteils Nord-Kensington Mitte Juni 2017 ist das Thema Brandschutz auch in Deutschland in die öffentliche Diskussion geraten. Als professioneller Vermieter stellt ADLER routinemäßig sicher, dass die entsprechenden Vorschriften zum Brandschutz in allen Objekten des Konzerns eingehalten werden. Gleichwohl wurden alle Property-Manager noch einmal für das Thema sensibilisiert und beauftragt, alle einschlägigen Maßnahmen zur Brandverhütung und Bekämpfung sorgfältig zu überprüfen, bei Bedarf auch in Zusammenarbeit mit den für den Brandschutz zuständigen Behörden. Die erhöhte Sensibilität für diese Thematik hat an einigen Standorten Maßnahmen zur weiteren Verbesserung des Brandschutzes ausgelöst. Die weitere technische Bestandsaufnahme insbesondere von Hochhäusern, aber auch Immobilien, die nicht als Hochhaus klassifiziert sind, dauert weiterhin an.

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

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

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

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

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

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

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

Gesamtbild der Risikolage des ADLER-Konzerns

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

CHANCENBERICHT

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

Darstellung der bedeutendsten Chancen

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

(1) Verbesserung des externen Unternehmensratings

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

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

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

(2) Operative Chancen des integrierten Immobilienunternehmens

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

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

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

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

(3) Refinanzierungschance

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

(4) Positive Zinsänderung

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

(5) Erhöhung der Marktmiete

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

(6) Verminderung des Leerstands

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

(7) Digitalisierung in der Immobilienwirtschaft

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

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

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

(8) Chancen beim Immobilienankauf und -verkauf

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

(9) Chancen in der Projektentwicklung

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

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

(10) Positive Veränderung der gesamtwirtschaftlichen und immobilienwirtschaftlichen Rahmenbedingungen

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

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

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

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

Gesamtbild der Chancenlage des ADLER-Konzerns

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

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

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

8. BERICHTERSTATTUNG FÜR DIE ADLER REAL ESTATE AG NACH HANDELSRECHT

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

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

8.1 GRUNDLAGEN DER GESCHÄFTSTÄTIGKEIT UND WIRTSCHAFTSBERICHT

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

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

8.2 ERTRAGS-, VERMÖGENS- UND FINANZLAGE

Ertragslage

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Finanz- und Vermögenslage

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

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

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

Von den Finanzanlagen entfallen:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Gesamtaussage zum Geschäftsverlauf und zur Lage des Unternehmens und des Konzerns

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

8.3 NACHTRAGSBERICHT

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

8.4 PROGNOSEBERICHT

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

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

8.5 CHANCEN- UND RISIKOBERICHT

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

Berlin, den 22. März 2018



Tomas de Vargas Machuca
Vorstand



Maximilian Rienecker
Vorstand



Sven-Christian Frank
Vorstand

/// BESTÄTIGUNGSVERMERK DES ABSCHLUSSPRÜFERS

An die ADLER Real Estate Aktiengesellschaft, Berlin

VERMERK ÜBER DIE PRÜFUNG DES JAHRESABSCHLUSSES UND DES ZUSAMMENGEFASSTEN LAGEBERICHTS

Prüfungsurteile

Wir haben den Jahresabschluss der ADLER Real Estate AG, Berlin, – bestehend aus der Bilanz zum 31. Dezember 2017 und der Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2017 sowie dem Anhang, einschließlich der Darstellung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden – geprüft.

Darüber hinaus haben wir den zusammengefassten Lagebericht der ADLER Real Estate AG, Berlin, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2017 geprüft. Die auf der Internetseite der Gesellschaft veröffentlichte Erklärung zur Unternehmensführung nach § 289f HGB, auf die im zusammengefassten Lagebericht in Abschnitt 6 verwiesen wird, haben wir in Einklang mit den deutschen gesetzlichen Vorschriften nicht inhaltlich geprüft.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse

- entspricht der beigefügte Jahresabschluss in allen wesentlichen Belangen den deutschen, für Kapitalgesellschaften geltenden handelsrechtlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage der Gesellschaft zum 31. Dezember 2017 sowie ihrer Ertragslage für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2017 und
- vermittelt der beigefügte zusammengefasste Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft. In allen wesentlichen Belangen steht dieser zusammengefasste Lagebericht in Einklang mit dem Jahresabschluss, entspricht den deutschen gesetzlichen Vorschriften und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar. Unser Prüfungsurteil zum zusammengefassten Lagebericht erstreckt sich nicht auf den Inhalt der auf der Internetseite der Gesellschaft veröffentlichten Erklärung zur Unternehmensführung nach § 289f HGB, auf die im zusammengefassten Lagebericht in Abschnitt 6 verwiesen wird.

Gemäß § 322 Abs. 3 Satz 1 HGB erklären wir, dass unsere Prüfung zu keinen Einwendungen gegen die Ordnungsmäßigkeit des Jahresabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts geführt hat.

Grundlage für die Prüfungsurteile

Wir haben unsere Prüfung des Jahresabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts in Übereinstimmung mit § 317 HGB und der EU-Abschlussprüferverordnung (Nr. 537/2014; im Folgenden „EU-APrVO“) unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführt. Unsere Verantwortung nach diesen Vorschriften und Grundsätzen ist im Abschnitt „Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts“ unseres Bestätigungsvermerks weitergehend beschrieben. Wir sind von dem Unternehmen unabhängig in Übereinstimmung mit den europarechtlichen sowie den deutschen handelsrechtlichen und berufsrechtlichen Vorschriften und haben unsere sonstigen deutschen Berufspflichten in Übereinstimmung mit diesen Anforderungen erfüllt. Darüber hinaus erklären wir gemäß Artikel 10 Abs. 2 Buchst. f) EU-APrVO, dass wir keine verbotenen Nichtprüfungsleistungen nach Artikel 5 Abs. 1 EU-APrVO

erbracht haben. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum zusammengefassten Lagebericht zu dienen.

Besonders wichtige Prüfungssachverhalte in der Prüfung des Jahresabschlusses

Besonders wichtige Prüfungssachverhalte sind solche Sachverhalte, die nach unserem pflichtgemäßen Ermessen am bedeutsamsten in unserer Prüfung des Jahresabschlusses für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2017 waren. Diese Sachverhalte wurden im Zusammenhang mit unserer Prüfung des Jahresabschlusses als Ganzem und bei der Bildung unseres Prüfungsurteils hierzu berücksichtigt; wir geben kein gesondertes Prüfungsurteil zu diesen Sachverhalten ab.

Nachfolgend stellen wir die aus unserer Sicht besonders wichtigen Prüfungssachverhalte dar:

1. Bewertung der Anteile und Ausleihungen an verbundenen Unternehmen sowie der Forderungen gegen verbundene Unternehmen
2. Veräußerung der Anteilmehrheit an der ACCENTRO Real Estate AG, Berlin

Zu 1) Bewertung der Anteile und Ausleihungen an verbundenen Unternehmen sowie der Forderungen gegen verbundene Unternehmen

a) Das Risiko für den Abschluss

Zum 31. Dezember 2017 bilanziert die ADLER Real Estate Aktiengesellschaft, Berlin, Finanzanlagen in Höhe von TEUR 750.137 sowie Forderungen gegen verbundene Unternehmen in Höhe von TEUR 324.594. Die Finanzanlagen werden zu Anschaffungskosten oder dem am Abschlussstichtag niedrigeren beizulegenden Wert und die Forderungen gegen verbundene Unternehmen zum Nominalwert oder dem am Abschlussstichtag niedrigeren beizulegenden Wert bilanziert. Im Geschäftsjahr 2017 wurden TEUR 1.074 als Abschreibungen auf Finanzanlagen aufwandswirksam erfasst. Die Angaben der Gesellschaft zur Beteiligungs- und Forderungsbewertung sind in den Kapiteln „II. Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze“, „III.1 Anlagevermögen“ und „III.2 Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände“ im Anhang sowie im Kapitel „8.2 Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage“ des zusammengefassten Lageberichts enthalten.

Zur Bewertung der Finanzanlagen und der korrespondierenden Forderungen gegen verbundene Unternehmen analysiert die ADLER Real Estate Aktiengesellschaft, Berlin, zunächst, ob der jeweilige Buchwert des Eigenkapitals zuzüglich der stillen Reserven im Immobilienvermögen der Tochtergesellschaft den Buchwert der einzelnen Finanzanlage sowie der Forderungen gegen diese Tochtergesellschaft deckt. Ergänzend wird überprüft, inwieweit der beizulegende Zeitwert des Immobilienvermögens Anlass für außerplanmäßige Abschreibungen bereits auf Ebene der jeweiligen Tochtergesellschaft bietet, da es sich bei diesen nahezu ausnahmslos um immobilienhaltende Objektgesellschaften handelt. Die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts des Immobilienvermögens erfolgt auf Grundlage von Gutachten externer Sachverständiger auf Basis aktueller Marktdaten mithilfe international anerkannter Bewertungsverfahren.

Es kommen dabei Discounted Cashflow Verfahren zur Anwendung mittels derer künftig erwartete Zahlungsmittelüberschüsse eines Objekts unter Anwendung eines marktgerechten, objektspezifischen Diskontierungszinssatzes auf den Bilanzstichtag 31. Dezember 2017 abgezinst werden. Bei der börsenorientierten Tochtergesellschaft WESTGRUND Aktiengesellschaft, Berlin, wird der Wertansatz der Finanzanlagen zudem anhand des Börsenkurses zum Bilanzstichtag überprüft. Das Risiko für den Abschluss besteht in einer nicht sachgerechten Bewertung der Finanzanlagen und Forderungen gegen verbundene Unternehmen, insbesondere in einer Überbewertung. Aufgrund der notwendigen individuellen Beurteilung der Werthaltigkeit sowie der hohen Buchwerte einzelner Finanzanlagen bzw. Forderungen im Verbundbereich ist das Risiko wesentlicher Fehler aus unserer Sicht im Rahmen unserer Prüfung von besonderer Bedeutung.

b) Prüferisches Vorgehen und Schlussfolgerungen

Ausgehend von einer Beurteilung der Angemessenheit des Rechnungslegungsprozesses zur Beteiligungsbeurteilung, haben wir insbesondere das Bewertungsverfahren der Immobilien im Hinblick auf die Richtigkeit und Vollständigkeit der verwendeten Daten zu den Immobilienbeständen sowie der Angemessenheit der bewertungsrelevanten Parameter wie z.B. der Diskontierungs- und Kapitalisierungszinssätze, der Mieteinnahmen, der Bewirtschaftungskosten und der Leerstandsquote, überprüft. Wir haben uns zudem von der Qualifikation und Objektivität der von der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft, Berlin, beauftragten externen Gutachter überzeugt. Mit der Kenntnis, dass bereits relativ kleine Veränderungen der bewertungsrelevanten Parameter wesentliche Auswirkungen auf die Höhe des Immobilienvermögens und damit mittelbar auch des Wertansatzes der Finanzanlagen und Forderungen gegen verbundene Unternehmen haben können, haben wir auch die von der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft, Berlin, vorgenommenen Sensitivitätsanalysen geprüft und die Auswirkungen möglicher Schwankungen dieser Parameter rechnerisch nachvollzogen. Ferner haben wir die Angemessenheit der zugehörigen Anhangangaben im Einzelabschluss beurteilt.

Wir haben keine Hinweise oder Erkenntnisse, dass das Ermessen der gesetzlichen Vertreter nicht ausgewogen und angemessen wäre betreffend der Bewertung von Anteilen und Ausleihungen an verbundenen Unternehmen bzw. der korrespondierenden Forderungen gegen verbundene Unternehmen. Die im Anhang gemachten Angaben sind vollständig und sachgerecht.

Zu 2) Veräußerung der Anteilmehrheit an der ACCENTRO Real Estate AG, Berlin

a) Das Risiko für den Abschluss

Am 20. Oktober 2017 hat die ADLER Real Estate Aktiengesellschaft, Berlin, im Rahmen der Fokussierung auf das Immobilienbestandsgeschäft eine Vereinbarung über den Verkauf von 19.915.333 Aktien an der mit Schwerpunkt Handel tätigen Immobiliengesellschaft ACCENTRO Real Estate AG, Berlin, (repräsentiert einen Eigentumsanteil von rund 80 %) sowie über den Verkauf sämtlicher von der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft, Berlin, gehaltenen Wandelschuldverschreibungen der ACCENTRO Real Estate AG, Berlin, getroffen. Dies entspricht insgesamt einer Beteiligung in Höhe von rund 82 % auf voll verwässerter Basis. Die übrigen gehaltenen 1.549.896 Aktien an der ACCENTRO Real Estate AG, Berlin, (repräsentiert einen Eigentumsanteil von rund 6 %) werden unter Einräumung einer Veräußerungsoption für die ADLER Real Estate Aktiengesellschaft, Berlin, mit dem gleichen Erwerber weiter gehalten. Mit Wirkung zum 30. November 2017 und Wirksamwerden aller Bedingungen der Veräußerungsvereinbarung wurde der Abgang der Anteile an verbundenen Unternehmen erfasst und die zurückbehaltenen Anteile aufgrund der bestehenden Veräußerungsabsicht in die Wertpapiere des Umlaufvermögens umgegliedert. Insgesamt ergab sich auf Jahresabschlussebene ein Abgangsgewinn der Anteile in Höhe von EUR 73,4 Mio. bzw. von EUR 0,1 Mio. für die gehaltenen Wandelschuldverschreibungen Die Kaufpreisforderung von insgesamt EUR 181,5 Mio. wurde zu EUR 20,0 Mio. bis zum Bilanzstichtag beglichen und wird im Übrigen unter Berücksichtigung einer marktüblichen Verzinsung bis maximal zum 30. November 2018 gestundet. Die Angaben der Gesellschaft zum Verkauf der Anteile an der ACCENTRO Real Estate AG, Berlin, sind in den Kapiteln „III.1 Anlagevermögen“, „III.2 Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände“, „III.3 Wertpapiere des Umlaufvermögens“ sowie „III.10 Sonstige betriebliche Erträge“ des Anhangs enthalten.

Aus unserer Sicht waren diese Sachverhalte aufgrund der Komplexität der zugrundeliegenden vertraglichen Vereinbarungen und der wesentlichen Auswirkungen auf den Jahresabschluss im Rahmen unserer Prüfung von besonderer Bedeutung. Das Risiko für den Jahresabschluss besteht in einer nicht sachgerechten Bewertung der zurückbehaltenen Anteile, einer fehlerhaften Ermittlung des Abgangsgewinns sowie in einer fehlerhaften Bewertung der gestundeten anteiligen Kaufpreisforderung.

b) Prüferisches Vorgehen und Schlussfolgerungen

Zur Prüfung der sachgerechten bilanziellen Behandlung der Veräußerung der Anteile an der ACCENTRO Real Estate AG sowie der Ermittlung des Abgangsgewinns, haben wir uns im Rahmen unserer Prüfung unter anderem mit den Regelungen des zugrundeliegenden Verkaufsvertrags auseinandergesetzt. Hierzu haben wir die Höhe der erhaltenen Gegenleistung anhand von Zahlungsnachweisen nachvollzogen sowie die Werthaltigkeit der gestundeten Restkaufpreisforderung anhand der Überprüfung der Sicherungsrechte im Verkaufsvertrag gewürdigt. Ferner haben wir den Wertansatz der zurückbehaltenen Anteile sowie deren Umgliederung auf Grundlage des anteiligen Buchwerts der Anteile überprüft. Ergänzend haben wir den Buchwert der zurückbehaltenen Anteile mittels des Börsenkurses dieser Anteile zum Bilanzstichtag auf Werthaltigkeit überprüft. Die der Bilanzierung zugrundeliegenden Einschätzungen der gesetzlichen Vertreter sind aus unserer Sicht hinreichend dokumentiert sowie begründet und ermöglichen eine sachgerechte Abbildung im Jahresabschluss.

Sonstige Informationen

Die gesetzlichen Vertreter sind für die sonstigen Informationen verantwortlich. Die sonstigen Informationen umfassen:

- die auf der Internetseite der Gesellschaft veröffentlichte Erklärung zur Unternehmensführung, auf die im zusammengefassten Lagebericht im Abschnitt 6 verwiesen wird, und
- die Versicherung nach § 264 Abs. 2 Satz 3 HGB zum Jahresabschluss und die Versicherung nach § 289 Abs. 1 Satz 5 HGB i.V.m. § 315 Abs. 1 Satz 5 HGB zum zusammengefassten Lagebericht.

Unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum zusammengefassten Lagebericht erstrecken sich nicht auf die sonstigen Informationen, und dementsprechend geben wir weder ein Prüfungsurteil noch irgendeine andere Form von Prüfungsschlussfolgerung hierzu ab.

Im Zusammenhang mit unserer Prüfung haben wir die Verantwortung, die sonstigen Informationen zu lesen und dabei zu würdigen, ob die sonstigen Informationen

- wesentliche Unstimmigkeiten zum Jahresabschluss, zusammengefassten Lagebericht oder unseren bei der Prüfung erlangten Kenntnissen aufweisen oder
- anderweitig wesentlich falsch dargestellt erscheinen.

Verantwortung der gesetzlichen Vertreter und des Aufsichtsrats für den Jahresabschluss und den zusammengefassten Lagebericht

Die gesetzlichen Vertreter sind verantwortlich für die Aufstellung des Jahresabschlusses, der den deutschen, für Kapitalgesellschaften geltenden handelsrechtlichen Vorschriften in allen wesentlichen Belangen entspricht, und dafür, dass der Jahresabschluss unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die internen Kontrollen, die sie in Übereinstimmung mit den deutschen Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung als notwendig bestimmt haben, um die Aufstellung eines Jahresabschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen – beabsichtigten oder unbeabsichtigten – falschen Darstellungen ist.

Bei der Aufstellung des Jahresabschlusses sind die gesetzlichen Vertreter dafür verantwortlich, die Fähigkeit der Gesellschaft zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu beurteilen. Des Weiteren haben sie die Verantwortung, Sachverhalte in Zusammenhang mit der Fortführung der Unternehmenstätigkeit, sofern einschlägig, anzugeben. Darüber hinaus sind sie dafür verantwortlich, auf der Grundlage des Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu bilanzieren, sofern dem nicht tatsächliche oder rechtliche Gegebenheiten entgegenstehen.

Außerdem sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Aufstellung des zusammengefassten Lageberichts, der insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Jahresabschluss in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Vorkehrungen und Maßnahmen (Systeme), die sie als notwendig erachtet haben, um die Aufstellung eines zusammengefassten Lageberichts in Übereinstimmung mit den anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften zu ermöglichen, und um ausreichende geeignete Nachweise für die Aussagen im zusammengefassten Lagebericht erbringen zu können.

Der Aufsichtsrat ist verantwortlich für die Überwachung des Rechnungslegungsprozesses der Gesellschaft zur Aufstellung des Jahresabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts.

Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts

Unsere Zielsetzung ist, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob der Jahresabschluss als Ganzes frei von wesentlichen – beabsichtigten oder unbeabsichtigten – falschen Darstellungen ist, und ob der zusammengefasste Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Jahresabschluss sowie mit den bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnissen in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt, sowie einen Bestätigungsvermerk zu erteilen, der unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum zusammengefassten Lagebericht beinhaltet.

Hinreichende Sicherheit ist ein hohes Maß an Sicherheit, aber keine Garantie dafür, dass eine in Übereinstimmung mit § 317 HGB und der EU-APrVO unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführte Prüfung eine wesentliche falsche Darstellung stets aufdeckt. Falsche Darstellungen können aus Verstößen oder Unrichtigkeiten resultieren und werden als wesentlich angesehen, wenn vernünftigerweise erwartet werden könnte, dass sie einzeln oder insgesamt die auf der Grundlage dieses Jahresabschlusses und zusammengefassten Lageberichts getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Adressaten beeinflussen.

Während der Prüfung üben wir pflichtgemäßes Ermessen aus und bewahren eine kritische Grundhaltung. Darüber hinaus

- identifizieren und beurteilen wir die Risiken wesentlicher – beabsichtigter oder unbeabsichtigter – falscher Darstellungen im Jahresabschluss und im zusammengefassten Lagebericht, planen und führen Prüfungshandlungen als Reaktion auf diese Risiken durch sowie erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zu dienen. Das Risiko, dass wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, ist bei Verstößen höher als bei Unrichtigkeiten, da Verstöße betrügerisches Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Darstellungen bzw. das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können.
- gewinnen wir ein Verständnis von dem für die Prüfung des Jahresabschlusses relevanten internen Kontrollsystem und den für die Prüfung des zusammengefassten Lageberichts relevanten Vorkehrungen und Maßnahmen, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den gegebenen Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit dieser Systeme der Gesellschaft abzugeben.
- beurteilen wir die Angemessenheit der von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsmethoden sowie die Vertretbarkeit der von den gesetzlichen Vertretern dargestellten geschätzten Werte und damit zusammenhängenden Angaben.

- ziehen wir Schlussfolgerungen über die Angemessenheit des von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit sowie, auf der Grundlage der erlangten Prüfungsnachweise, ob eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten besteht, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit der Gesellschaft zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit aufwerfen können. Falls wir zu dem Schluss kommen, dass eine wesentliche Unsicherheit besteht, sind wir verpflichtet, im Bestätigungsvermerk auf die dazugehörigen Angaben im Jahresabschluss und im zusammengefassten Lagebericht aufmerksam zu machen oder, falls diese Angaben unangemessen sind, unser jeweiliges Prüfungsurteil zu modifizieren. Wir ziehen unsere Schlussfolgerungen auf der Grundlage der bis zum Datum unseres Bestätigungsvermerks erlangten Prüfungsnachweise. Zukünftige Ereignisse oder Gegebenheiten können jedoch dazu führen, dass die Gesellschaft ihre Unternehmenstätigkeit nicht mehr fortführen kann.
- beurteilen wir die Gesamtdarstellung, den Aufbau und den Inhalt des Jahresabschlusses einschließlich der Angaben sowie ob der Jahresabschluss die zugrunde liegenden Geschäftsvorfälle und Ereignisse so darstellt, dass der Jahresabschluss unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt.
- beurteilen wir den Einklang des zusammengefassten Lageberichts mit dem Jahresabschluss, seine Gesetzesprechung und das von ihm vermittelte Bild von der Lage der Gesellschaft.
- führen wir Prüfungshandlungen zu den von den gesetzlichen Vertretern dargestellten zukunftsorientierten Angaben im zusammengefassten Lagebericht durch. Auf Basis ausreichender geeigneter Prüfungsnachweise vollziehen wir dabei insbesondere die den zukunftsorientierten Angaben von den gesetzlichen Vertretern zugrunde gelegten bedeutsamen Annahmen nach und beurteilen die sachgerechte Ableitung der zukunftsorientierten Angaben aus diesen Annahmen. Ein eigenständiges Prüfungsurteil zu den zukunftsorientierten Angaben sowie zu den zugrunde liegenden Annahmen geben wir nicht ab. Es besteht ein erhebliches unvermeidbares Risiko, dass künftige Ereignisse wesentlich von den zukunftsorientierten Angaben abweichen.

Wir erörtern mit den für die Überwachung Verantwortlichen unter anderem den geplanten Umfang und die Zeitplanung der Prüfung sowie bedeutsame Prüfungsfeststellungen, einschließlich etwaiger Mängel im internen Kontrollsystem, die wir während unserer Prüfung feststellen.

Wir geben gegenüber den für die Überwachung Verantwortlichen eine Erklärung ab, dass wir die relevanten Unabhängigkeitsanforderungen eingehalten haben, und erörtern mit ihnen alle Beziehungen und sonstigen Sachverhalte, von denen vernünftigerweise angenommen werden kann, dass sie sich auf unsere Unabhängigkeit auswirken, und die hierzu getroffenen Schutzmaßnahmen.

Wir bestimmen von den Sachverhalten, die wir mit den für die Überwachung Verantwortlichen erörtert haben, diejenigen Sachverhalte, die in der Prüfung des Jahresabschlusses für den aktuellen Berichtszeitraum am bedeutsamsten waren und daher die besonders wichtigen Prüfungssachverhalte sind. Wir beschreiben diese Sachverhalte im Bestätigungsvermerk, es sei denn, Gesetze oder andere Rechtsvorschriften schließen die öffentliche Angabe des Sachverhalts aus.

Sonstige gesetzliche und andere rechtliche Anforderungen

Übrige Angaben gemäß Artikel 10 EU-APrVO

Wir wurden von der Hauptversammlung am 7. Juni 2017 als Abschlussprüfer gewählt. Wir wurden am 30. Oktober 2017 vom Aufsichtsrat beauftragt. Wir sind ununterbrochen seit dem Geschäftsjahr 2010 als Abschlussprüfer der ADLER Real Estate AG, Berlin, tätig.

Wir erklären, dass die in diesem Bestätigungsvermerk enthaltenen Prüfungsurteile mit dem zusätzlichen Bericht an den Aufsichtsrat nach Artikel 11 EU-APrVO (Prüfungsbericht) in Einklang stehen.

Verantwortlicher Wirtschaftsprüfer

Der für die Prüfung verantwortliche Wirtschaftsprüfer ist Herr Julian Breidthardt.

Hamburg, 22. März 2018

Ebner Stolz GmbH & Co. KG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft

Götze
Wirtschaftsprüfer

Breidthardt
Wirtschaftsprüfer



ADLER REAL ESTATE AKTIENGESELLSCHAFT
Berlin-Charlottenburg

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

www.adler-ag.com
