

Bilanz der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft,
Frankfurt am Main,

zum 31. Dezember 2015

A k t i v a	Stand am 31.12.2015 <u>EUR</u>	Stand am 31.12.2014 <u>EUR</u>
A. Anlagevermögen		
Finanzanlagen		
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	409.784.409,57	88.535.852,13
2. Ausleihungen an verbundene Unternehmen	357.710.066,32	157.941.485,75
3. Beteiligungen	15.001,50	72.122,50
4. Ausleihungen an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	2,50	906.610,21
	<u>767.509.479,89</u>	<u>247.456.070,59</u>
B. Umlaufvermögen		
I. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände		
1. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	0,00	133,00
2. Forderungen gegen verbundene Unternehmen	22.551.862,48	16.231.863,64
3. Sonstige Vermögensgegenstände	13.572.854,09	703.875,11
	<u>36.124.716,57</u>	<u>16.935.871,75</u>
II. Wertpapiere		
Sonstige Wertpapiere	<u>25.074.160,47</u>	<u>17.633.342,47</u>
III. Guthaben bei Kreditinstituten		
	<u>5.915.062,73</u>	<u>9.367.734,57</u>
	<u>67.113.939,77</u>	<u>43.936.948,79</u>
C. Rechnungsabgrenzungsposten		
	23.238.051,76	1.426.650,25
	<u>857.861.471,42</u>	<u>292.819.669,63</u>

P a s s i v a	Stand am 31.12.2015 EUR	Stand am 31.12.2014 EUR
A. Eigenkapital		
I. Gezeichnetes Kapital - bedingtes Kapital: EUR 22.198.506,00 (Vj. EUR 7.743.856,00)	46.103.237,00	31.876.672,00
II. Kapitalrücklage	118.513.115,45	99.022.581,99
III. Bilanzverlust	<u>-42.671.557,91</u> <u>121.944.794,54</u>	<u>-10.457.151,04</u> <u>120.442.102,95</u>
B. Rückstellungen		
1. Steuerrückstellungen	1.700.000,00	0,00
2. Sonstige Rückstellungen	<u>926.017,56</u> <u>2.626.017,56</u>	<u>523.000,00</u> <u>523.000,00</u>
C. Verbindlichkeiten		
1. Anleihen - davon konvertibel: EUR 194.419.620,25 (Vj. EUR 19.868,054,25)	717.567.065,87	158.722.663,31
2. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	1.949.640,94	228.818,13
3. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	13.173.896,54	12.602.545,34
4. Sonstige Verbindlichkeiten - davon aus Steuern: EUR 12.177,12 (Vj. EUR 299.829,12)	210.055,97	300.539,90
	<u>732.900.659,32</u>	<u>171.854.566,68</u>
D. Rechnungsabgrenzungsposten	390.000,00	0,00
	<u>857.861.471,42</u>	<u>292.819.669,63</u>

ADLER REAL ESTATE AKTIENGESELLSCHAFT
FRANKFURT AM MAIN

ANHANG
FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR 2015

I. Allgemeine Angaben

Der Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2015 wird nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuches (HGB) sowie ergänzender Vorschriften des Aktiengesetzes (AktG) aufgestellt.

Bei der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main (nachfolgend ADLER AG), handelt es sich um eine große Kapitalgesellschaft nach § 267 Abs. 3 Satz 2 HGB.

Die Vermögensgegenstände und Schulden wurden nach den gleichen Methoden wie in den Vorjahren bewertet.

Die Gewinn- und Verlustrechnung ist nach dem Gesamtkostenverfahren aufgestellt.

II. Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

Die **Finanzanlagen** 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.

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.

Die **Verbindlichkeiten** sind mit dem Erfüllungsbetrag bilanziert.

III. Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung

1. Anlagevermögen

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

ERWERB DER WESTGRUND AG, BERLIN

Die ADLER AG hatte den Aktionären der WESTGRUND AG angeboten, im Wege eines freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots (in der Form eines kombinierten Bar-/Umtauschangebots) 3 Aktien der WESTGRUND AG gegen 0,565 neue, auf den Inhaber lautende Stückaktien der ADLER AG mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital der ADLER AG von je EUR 1,00 zu tauschen sowie eine zusätzliche Barleistung in Höhe von EUR 9,00 für jeweils 3 WESTGRUND Aktien zu leisten.

Auf der außerordentlichen Hauptversammlung der ADLER AG vom 29. April 2015 wurde der Beschluss über die dafür erforderliche Sachkapitalerhöhung gefasst.

Nach Ablauf der erweiterten Angebotsfrist wurden 74.735.335 Aktien der WESTGRUND AG zum Umtausch gegen 14.075.155 neue Aktien der ADLER AG eingereicht. Dies entsprach zu diesem Zeitpunkt einem Anteil am Grundkapital der WESTGRUND AG von 94,9 %. Die Kapitalerhöhung bei der ADLER AG um 14.075.155 Aktien wurde am 26. Juni 2015 im Handelsregister eingetragen.

Die Anschaffungskosten für die Sacheinlage (Gewährung der neuen Aktien) werden durch den Ausgabebetrag der dafür gewährten Anteile bestimmt. Dieser bestimmt sich aus dem Nennbetrag der Anteile. Da ein Aufgeld bei der Gewährung der neuen Aktien nicht konkret beziffert wurde, erfolgte diesbezüglich keine gesonderte Aktivierung (sogenannte Buchwertmethode). Die Bemessung der Anschaffungskosten für die Anteile an der WESTGRUND AG betragen insoweit bezogen auf die gewährten neuen Aktien TEUR 14.075 und insgesamt (ohne Anschaffungsnebenkosten) TEUR 238.281.

ERWERB DER MOUNTAINPEAK TRADING LIMITED; NIKOSIA/ZYPERN

Die Gesellschaft hat am 17. August 2015 als Käuferin mit der Longway Trading Limited als Verkäuferin einen Anteilskaufvertrag über den Erwerb sämtlicher Geschäftsanteile an der MountainPeak Trading Limited, Nikosia/Zypern, sowie den Erwerb zweier Gesellschafterdarlehen der Verkäuferin gegenüber der MountainPeak Trading Limited abgeschlossen. Der Vollzug des Anteilskaufvertrages erfolgte ebenfalls am 17. August 2015. Die MountainPeak Trading Limited hielt zu diesem Zeitpunkt 24,79 % der Anteile an der conwert Immobilien Invest SE, Wien.

Die Gesellschaft hatte mit der Verkäuferin einen Kaufpreis in Höhe von insgesamt TEUR 246.500 vereinbart. Dieser verteilt sich zu TEUR 81.430 auf die Geschäftsanteile und zu TEUR 165.070 auf übernommene Gesellschafterdarlehen. Der Kaufpreis wurde neben Barmitteln in Höhe von insgesamt TEUR 71.500 durch die Ausgabe von Pflichtwandelschuldanleihen im Nennbetrag von TEUR 175.000 finanziert, die am 28. Dezember 2015 erfolgte.

Zum 31. Dezember 2015 belaufen sich die Gesellschafterforderungen der ADLER AG gegen die MountainPeak Trading Limited auf TEUR 144.318. Dies sind unverzinslich und fest bis zum 31. Dezember 2020 gewährt. Aufgrund der Unverzinslichkeit dieser Darlehen erfolgte eine Abzinsung auf Basis von laufzeitäquivalenten Zinssätzen festverzinslicher Wertpapiere (0,1 %) in Höhe von TEUR 720. Der Aufwand aus dieser Abzinsung wird im Zinsaufwand ausgewiesen.

2. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände

Die Forderungen gegen verbundene Unternehmen betreffen im Wesentlichen Forderungen aus Verwaltungsleistungen und Liquiditätsmanagement. Sämtliche Forderungen und sonstigen Vermögensgegenstände haben wie im Vorjahr eine Restlaufzeit bis zu einem Jahr.

3. Rechnungsabgrenzungsposten

Der aktive Rechnungsabgrenzungsposten beinhaltet ein Disagio von TEUR 23.140 (Vorjahr: TEUR 1.420).

4. Eigenkapital

Das Grundkapital der ADLER AG beträgt TEUR 46.103 (Vorjahr: TEUR 31.877) und besteht aus 46.103.237 (Vorjahr: 31.876.672) nennwertlosen Stückaktien, die auf den Inhaber lauten.

GRUNDKAPITAL

Die außerordentliche Hauptversammlung der Gesellschaft vom 29. April 2015 hatte beschlossen, das Grundkapital der Gesellschaft im Wege einer Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen um bis zu TEUR 14.987 durch Ausgabe von bis zu 14.987.197 Stückaktien zu erhöhen. Die Durchführung der Kapitalerhöhung um TEUR 14.075 durch Ausgabe von 14.075.155 neuen Stückaktien ist am 26. Juni 2015 in das Handelsregister der Gesellschaft eingetragen und damit wirksam geworden.

Weitere Erhöhungen des Grundkapitals in Höhe von TEUR 151 bzw. 151.410 Stückaktien resultieren aus der Ausübung von Wandlungsrechten aus den begebenen Wandelanleihen und stammen aus dem bedingten Kapital 2012/II.

GENEHMIGTES KAPITAL

GENEHMIGTES KAPITAL 2013/II

Durch Beschluss der Hauptversammlung vom 15. Oktober 2013 wurde der Vorstand ermächtigt, bis zum 14. Oktober 2018 mit Zustimmung des Aufsichtsrates das Grundkapital der Gesellschaft einmalig oder mehrmals um insgesamt bis zu TEUR 8.250 gegen Bar- und/oder Sacheinlage durch Ausgabe von bis zu 8.250.000 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien zu erhöhen, wobei das Bezugsrecht der Aktionäre ausgeschlossen werden kann.

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 2015/II

Die außerordentliche Hauptversammlung der Gesellschaft hat am 15. Oktober 2015 die Schaffung eines weiteren genehmigten Kapitals beschlossen. Mit Eintragung des genehmigten Kapitals 2015/II am 25. November 2015 in das Handelsregister ist der Vorstand ermächtigt, das Grundkapital der Gesellschaft bis einschließlich zum 14. Oktober 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 1.400 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 % Wandelschuldverschreibung 2013/2017 sowie der EUR 11,25 Mio. 6,0 % Wandelschuldverschreibung 2013/2018 besteht das bedingte Kapital 2012/I zum 31. Dezember 2015 noch in Höhe von TEUR 7.592.

BEDINGTES KAPITAL 2015/I

Bei der Gesellschaft besteht aufgrund des Beschlusses der Hauptversammlung vom 22. Mai 2015, geändert durch Beschluss der außerordentlichen Hauptversammlung vom 15. Oktober 2015, ein bedingtes Kapital 2015/I in Höhe von TEUR 4.000.

Der Beschluss der außerordentlichen Hauptversammlung vom 15. Oktober 2015 über die Kürzung des bedingten Kapitals 2015/I von TEUR 7.600 auf TEUR 4.000 wurde am 25. November 2015 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.

Zum 31. Dezember 2015 besteht das bedingte Kapital 2015/I noch in Höhe von TEUR 4.000.

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. Pflichtwandelschuldverschreibungen 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 2015 besteht das bedingte Kapital 2015/II noch in Höhe von TEUR 10.606.

ERMÄCHTIGUNG ZUR AUSGABE VON OPTIONS- UND ODER WANDELSCHULDVERSCHREIBUNGEN

ERMÄCHTIGUNG 2013

Die Hauptversammlung der Gesellschaft hat den Vorstand mit Beschluss vom 15. Oktober 2013 ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 27. Juni 2017 einmalig oder mehrmals auf den Inhaber oder auf den Namen lautende Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen im Gesamtnennbetrag von bis zu EUR 100.000.000,00 mit einer Laufzeit von längstens zehn Jahren zu begeben und den Inhabern von Options- bzw. Wandelschuldverschreibungen Options- oder Wandlungsrechte auf bis zu insgesamt 8.250.000 neue, auf den Inhaber lautende Stückaktien der Gesellschaft nach näherer Maßgabe der Options- oder Wandelanleihebedingungen zu gewähren.

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 % 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.

KAPITALRÜCKLAGE

Im Geschäftsjahr 2006 wurde in die Kapitalrücklage der Betrag von TEUR 9.000 eingestellt. Diese Kapitalrücklage resultiert aus der durchgeführten Kapitalerhöhung und ergibt sich aus dem Aufschlag zum rechnerischen Nennwert von EUR 1,00 zum Ausgabekurs von EUR 2,80 bei der Ausgabe von 5.000.000 neuen Aktien. Im Geschäftsjahr 2013 wurde eine Kapitalerhöhung um 1.500.000 Aktien zum Ausgabekurs von EUR 2,40 durchgeführt, wovon TEUR 2.100 in die Kapitalrücklage eingestellt wurden. Eine weitere Kapitalerhöhung um 2.850.000 Aktien zum Ausgabekurs von EUR 7,40 wurde in 2014 durchgeführt, wovon TEUR 18.240 in die Kapitalrücklage eingestellt wurden.

Darüber hinaus enthält die Kapitalrücklage die Differenz zwischen dem rechnerischen Nennwert der eigenen Aktien und dem Erwerbs- bzw. Ausgabepreis dieser Aktien. Hieraus wurden bereits in Vorjahren insgesamt TEUR 1.453 in die Kapitalrücklage eingestellt.

In 2014 hatte die ADLER AG ein öffentliches Übernahmeangebot an die Aktionäre der ACCENTRO Real Estate AG abgegeben, deren Aktien im Verhältnis 25 ACCENTRO Aktien gegen 14 ADLER Aktien zu tauschen. Die ADLER AG hatte sich hierfür im Rahmen der außerordentlichen Hauptversammlung vom 22. April 2014 die entsprechende Ermächtigung von ihren Aktionären eingeholt und eine Kapitalerhöhung um bis zu 13.535.983 neue Aktien beschlossen. Der Ausgabebetrag dieser Aktien betrug EUR 1,00. Im Rahmen des gesetzlich definierten Prozesses haben 92,7% der ACCENTRO Aktionäre dieses Angebot angenommen. Am 24. Juni 2014 wurde eine Kapitalerhöhung um 12.020.528 Aktien in das Handelsregister eingetragen. Der Kurs belief sich auf EUR 6,44, so dass sich hieraus Anschaffungskosten der Beteiligung von

TEUR 77.412 ergaben und unter Abzug der Erhöhung des gezeichneten Kapitals um TEUR 12.020 ein Betrag von TEUR 65.392 in die Kapitalrücklage eingestellt wurde.

Des Weiteren enthält die Kapitalrücklage ein Aufgeld von TEUR 21.155 (Vj. TEUR 1.962), das bei der Ausgabe von Wandelanleihen zum Erwerb von Anteilen erzielt wurde.

Aus der Wandlung von Wandelanleihen wurden insgesamt TEUR 1.173, davon TEUR 297 im Geschäftsjahr 2015, in die Kapitalrücklage eingestellt.

Die Kapitalrücklage nach § 272 Abs. 2 Nr. 1 HGB beträgt zum Bilanzstichtag TEUR 97.358, die Kapitalrücklage nach § 272 Abs. 2 Nr. 2 HGB TEUR 21.155.

5. Rückstellungen

Die sonstigen Rückstellungen in Höhe von TEUR 926 beinhalten im Wesentlichen Rückstellungen für Konzern-/Jahresabschlusskosten von TEUR 450, für die Kosten der Hauptversammlung und den Geschäftsbericht von TEUR 60, für ausstehende Eingangsrechnungen von TEUR 344 sowie in Höhe von TEUR 66 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 Aktienwertsteigerungsrechte-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 500.000 Stück Stock Appreciation Rights, wovon insgesamt 220.000 Stück Stock Appreciation Rights ausgegeben waren. Im Rahmen der jeweiligen Einräumungsvereinbarungen wurde überwiegend ein Basispreis zu Grunde gelegt, der in etwa dem Kurs der Aktien der Gesellschaft zum Ende des Geschäftsjahres 2014 entspricht.

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“) erdiene 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.

Ein derartiger Beschluss des Vorstands zum Erwerb eigener Aktien, der die Gesellschaft in die Lage versetzen würde, tatsächlich die gewährten Stock Appreciation Rights durch Aktien der Gesellschaft zu ersetzen, wurde jedoch bis zum Bilanzstichtag nicht gefasst. Zudem hat die Gesellschaft gegenüber den Berechtigten klargestellt, dass sie von ihrem Wahlrecht zur Alternativincentivierung keinen Gebrauch machen möchte.

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

Bewertung zum 31.12.15	Gesamt	davon Vorstände
Anzahl vollständig erdienter SAR (Stück)	0	0
Anteilig erfasste Anzahl der SAR im Aufwand (Stück)	8.913	1.621
Zeitwert je SAR (EUR)	7,44	7,73
Im Berichtsjahr erfasster Aufwand (TEUR)	66	13
Rückstellung zum Bilanzstichtag (TEUR)	66	13

6. Verbindlichkeiten

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

Die Verbindlichkeiten setzen sich wie folgt zusammen:

	Restlaufzeiten			
	Gesamtbetrag EUR	bis 1 Jahr EUR	1 - 5 Jahre EUR	über 5 Jahre EUR
1. Anleihen (Vj.)	717.567.065,87 (158.722.663,31)	4.809.431,92 (3.854.609,06)	712.757.633,95 (154.868.054,25)	0,00 (0,00)
2. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen (Vj.)	1.949.640,94 (228.818,13)	1.949.640,94 (228.818,13)	0,00 (0,00)	0,00 (0,00)
3. Verbindlichkeiten gegenüber verbunde- nen Unternehmen (Vj.)	13.173.896,54 (12.602.545,34)	13.173.896,54 (12.602.545,34)	0,00 (0,00)	0,00 (0,00)
4. Sonstige Verbindlichkeiten (Vj.)	210.055,97 (300.539,90)	210.055,97 (300.539,90)	0,00 (0,00)	0,00 (0,00)
	<u>732.900.659,32</u>	<u>20.143.025,37</u>	<u>712.757.633,95</u>	<u>0,00</u>
(Vj.)	(171.854.566,68)	(16.986.512,43)	(154.868.054,25)	(0,00)

Die Anleihen betreffen mit TEUR 35.000 die Anleihe 2013/2018, die mit 8,75% verzinst wird und eine Restlaufzeit bis zum 3. April 2018 aufweist, mit TEUR 130.000 die Anleihe 2014/2019, die mit 6,00% verzinst wird und eine Restlaufzeit bis zum 1. April 2019 aufweist, sowie mit TEUR 350.000 die Anleihe 2015/2020, die mit 4,75% verzinst wird und eine Restlaufzeit bis zum 8. April 2020 aufweist.

Weitere TEUR 9.274 betreffen die mit 6,00% verzinsliche Wandelanleihe 2013/2017, die vorbehaltlich der Wandlung eine Restlaufzeit bis zum 30. Juni 2017 aufweist, TEUR 10.146 die mit 6% verzinsliche Wandelanleihe 2014/2019, die vorbehaltlich der Wandlung eine Restlaufzeit bis zum 27. Dezember 2018 aufweist sowie TEUR 175.000 die am 28. Dezember 2015 begebene und mit 0,5 % verzinsliche Pflichtwandelanleihe.

Diese Pflichtwandelanleihe verfügt über eine Laufzeit von drei Jahren, einen Zinssatz von 0,5 % p.a. und ist ab dem 17. August 2016 in Aktien der Gesellschaft wandelbar. Der anfängliche Wandlungspreis der Pflichtwandelanleihe beträgt EUR 16,50 je ADLER-Aktie und wird im Falle einer Erhöhung des Grundkapitals der Gesellschaft (es sei denn, dies geschieht gegen Sacheinlage) und in ähnlichen Fällen, in denen sich das Grundkapital ändert und der Inhaber der Pflichtwandelanleihe verwässert würde bzw. das ursprüngliche Wandlungsverhältnis nicht mehr angemessen ist (z.B. im Falle eines Aktiensplits), entsprechend der Höhe der Verwässerung bzw. der Veränderung des Grundkapitals angepasst. Sofern bzw. soweit die Pflichtwandelanleihe nicht bis zum Laufzeitende gewandelt wurde, wird sie zu dem dann geltenden Umtauschverhältnis zwangsweise in ADLER-Aktien gewandelt. 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.

Des Weiteren sind in den Verbindlichkeiten aus Anleihen Zinsabgrenzungen in Höhe von TEUR 8.148 enthalten.

Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen in Höhe von TEUR 7.000 sind durch die Verpfändung von im Finanzanlagevermögen gehaltene Aktien besichert.

7. Latente Steuern

Latente Steuern werden für zeitliche Unterschiede zwischen den handelsrechtlichen und steuerlichen Wertansätzen 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 32,275%.

Eine sich insgesamt ergebende Steuerbelastung würde in der Bilanz als passive latente Steuer angesetzt werden. In 2015 ergab sich ein Überhang an aktiven latenten Steuern. Dieser wurde in Ausübung des Wahlrechts nach § 274 Abs. 1 Satz 2 HGB nicht aktiviert.

8. Umsatzerlöse

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

9. Periodenfremde Aufwendungen

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen beinhalten periodenfremde Aufwendungen im Zusammenhang mit nicht abziehbarer Vorsteuer für Vorjahr von TEUR 584.

IV. Sonstige Angaben

1. Haftungsverhältnisse und sonstige finanzielle Verpflichtungen

Zur Finanzierung des Erwerbs einer minderheitlichen Beteiligung an einer Immobilienobjektgesellschaft, die Ende Dezember 2013 wieder veräußert wurde, hatte die ADLER AG eine selbstschuldnerische Bürgschaft gegenüber einem Kreditinstitut in Höhe von TEUR 980 (Vorjahr: TEUR 980) abgegeben. Zum Bilanzstichtag war diese Bürgschaft noch nicht erloschen. Im Innenverhältnis ist die ADLER AG vom Erwerber der Beteiligung von dieser Bürgschaft freigestellt worden.

In Zusammenhang mit zwei Kreditverträgen eines Kreditinstituts mit mehreren 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 19.500 abgegeben. Zum Bilanzstichtag valutieren diese wiederum über eine Tochtergesellschaft der ADLER AG gewährten Gesellschafterdarlehen in Höhe von TEUR 17.605.

Die ADLER AG hat eine Patronatserklärung 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 1.451 (Vorjahr: TEUR 1.353).

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 Forderung zu einer rechnerischen Überschuldung der Tochtergesellschaft führt.

Die genannten Haftungsverhältnisse in Höhe von insgesamt TEUR 27.967 (Vorjahr: TEUR 9.223) wurden mit TEUR 1.451 (Vorjahr: TEUR 4.643) 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.

2. Mitarbeiter

Bei der ADLER AG waren in 2015 – wie im Vorjahr – mit Ausnahme des Vorstands keine Mitarbeiter beschäftigt.

3. Vorstand

Zu Vorständen der Gesellschaft sind bestellt:

- Herr Axel Harloff, Vorstand
- Herr Arndt Krienen, Vorstand (ab dem 1. Januar 2016)

Herr Krienen ist ab dem 1. Januar 2016 neben anderen Aufgaben im Wesentlichen für das Ressort Asset Management verantwortlich. Er ist weiterhin Vorstand der WESTGRUND Aktiengesellschaft, Berlin.

Herr Harloff erhielt im Geschäftsjahr 2015 von der Gesellschaft Bezüge in Höhe von TEUR 364.

Im Geschäftsjahr 2015 wurden darüber hinaus Herrn Harloff 40.000 Stock Appreciation Rights mit einem beizulegenden Zeitwert im Zeitpunkt der Gewährung von EUR 7,27 je SAR, d.h. einem Gesamtwert von TEUR 291 gewährt. Mit Ausnahme des Rechts der Gesellschaft, die Stock Appreciation Rights anstatt einer Barvergütung durch Aktien der Gesellschaft zu ersetzen, bestehen keine Aktienoptionen zugunsten von Herrn Harloff.

Auf der Hauptversammlung vom 28. September 2011 beschlossen die Aktionäre die Inanspruchnahme der Schutzklausel des § 286 Abs. 5 HGB für die Geschäftsjahre 2011 bis 2016. 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 2015 TEUR 180.

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)
- ACCENTRO Real Estate AG, Berlin (stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats)
- Dexia Kommunalbank Deutschland AG, Berlin (Mitglied des Aufsichtsrats)

- Aggregate Holding SA, Luxemburg
- conwert Immobilien Invest SE, Wien (Mitglied des Verwaltungsrats), ab dem 17. März 2016
- Bremer Kreditbank AG, Bremen (stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats), bis zum 31. März 2015

Herr Thilo Schmid

- Jedox AG, Freiburg (Mitglied des Aufsichtsrats)
- Talentry AG, Zürich/Schweiz (Mitglied des Verwaltungsrats)

Herr Axel Harloff

- ACCENTRO Real Estate AG, Berlin (Vorsitzender des Aufsichtsrats)
- WESTGRUND Aktiengesellschaft, Berlin (Mitglied des Aufsichtsrats, seit dem 16. Juli 2015)
- WBG GmbH, Helmstedt (Vorsitzender des Verwaltungsrats bis zur Auflösung dieses Gremiums am 7. Mai 2015)

Herr Thomas Katzuba von Urbisch und Herr Arndt Krienen 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.	Eigen- kapital (TEUR)	Ergebnis (TEUR)
1. Verbundene Unternehmen						
1	ADLER Real Estate AG (Muttergesellschaft)	Frankfurt am Main				
2	ADLER Real Estate Service GmbH	Hamburg	100,0	1	746	-1.363
3	Verwaltungsgesellschaft ADLER Real Estate mbH	Hamburg	100,0	1	995	22
4	Dritte ADLER Real Estate GmbH & Co. KG	Hamburg	100,0	1	52	0
5	Achte ADLER Real Estate GmbH & Co. KG	Hamburg	100,0	1	52	0
6	Adler Real Estate Properties GmbH & Co. KG	Hamburg	100,0	1	200	0
7	Adler Projekt Homburg GmbH	Hamburg	100,0	1	756	4
8	MÜBAU Real Estate GmbH	Hamburg	100,0	1	145	-205
9	ADLER Lux SarL	Luxemburg / Großherzogtum Luxemburg	100,0	1	-4.452	-55
10	Adler US Real Estate GmbH	Hamburg	100,0	1	1.800	9
11	Adler McKinney LLC	McKinney / USA	100,0	10	101	-223
12	Münchener Baugesellschaft mbH	Hamburg	100,0	1	5.606	-2.637
13	Magnus Sechste Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg	100,0	12	22	-3
14	MBG Beteiligungsgesellschaft mbH & Co. KG	Hamburg	94,9	12	1	0
15	MBG Dallgow GmbH & Co. KG	Hamburg	100,0	12	100	0
16	MBG Großbeeren GmbH & Co. KG	Hamburg	100,0	12	2.275	0
17	MBG Trachau GmbH & Co. KG	Hamburg	100,0	12	100	0
18	MBG Moosburg GmbH & Co. KG	Hamburg	100,0	12	740	0
19	MBG Wohnbau Verwaltungsgesellschaft mbH	Hamburg	100,0	12	31	1
20	MBG Erste Vermögensverwaltungs GmbH	Hamburg	100,0	12	-323	-186
21	Magnus Zweite Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg	100,0	12	-3.551	-3.291
22	Energy AcquiCo I GmbH	Frankfurt am Main	100,0	21	7.060	55
23	Magnus Dritte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg	100,0	12	-4.623	460
24	EAGLE BidCo GmbH (vormals: Magnus Vierte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH)	Hamburg	100,0	1	-24	-48
25	Magnus Fünfte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg	100,0	12	-7.004	-5.765
26	WBG GmbH	Helmstedt	94,0	22	8.226	107
27	WER 1. Wohnungsgesellschaft Erfurt Rieth GmbH	Berlin	94,9	12	-389	-254
28	WER 2. Wohnungsgesellschaft Erfurt Rieth GmbH	Berlin	94,9	12	-389	-257
29	Accentro Real Estate AG	Berlin	87,0	1	50.503	28.316
30	Accentro GmbH	Berlin	2) 100,0	29	210	0

Nr.	Gesellschaft	Sitz	Anteil in %	Gehalten von Nr.	Eigen- kapital (TEUR)	Ergebnis (TEUR)
31	ESTAVIS Sachsen Verwaltungsgesellschaft mbH	Berlin	100,0	29	14	-10
32	ACCENTRO Wohneigentum GmbH (vormals: ESTAVIS 5. Wohnen GmbH)	Berlin	100,0	29	520	795
33	Koppenstraße Wohneigentum GmbH	Berlin	100,0	32	-44	-69
34	ESTAVIS 6. Wohnen GmbH	Berlin	2) 100,0	49	-84	0
35	ESTAVIS 7. Wohnen GmbH	Berlin	2) 100,0	49	-73	0
36	ESTAVIS 8. Wohnen GmbH	Berlin	2) 100,0	49	-2	0
37	ESTAVIS 9. Wohnen GmbH	Berlin	2) 100,0	49	1	0
38	RELDA 36. Wohnen GmbH	Berlin	2) 100,0	49	73	0
39	ESTAVIS 37. Wohnen GmbH & Co. KG	Berlin	100,0	29	-2.549	-150
40	RELDA 38. Wohnen GmbH	Berlin	2) 100,0	49	104	0
41	RELDA 39. Wohnen GmbH	Berlin	2) 100,0	49	110	0
42	ESTAVIS 43. Wohnen GmbH & Co. KG	Berlin	100,0	29	1.934	2.164
43	RELDA 45. Wohnen GmbH	Berlin	2) 100,0	49	111	0
44	RELDA Bernau Wohnen Verwaltungs GmbH	Berlin	2) 94,0	49	137	0
45	ESTAVIS Friedrichshöhe GmbH	Berlin	2) 100,0	29	22.257	0
46	ESTAVIS Wohneigentum GmbH	Berlin	2) 94,0	29	2.929	0
			6,0	47		
47	ESTAVIS Beteiligungs GmbH & Co. KG	Berlin	94,0	29	5.357	-197
48	MBG Sachsen GmbH (vormals: J2P Real Estate AG)	Aue	90,8	12	2.299	-182
49	Magnus-Relda Holding Vier GmbH	Berlin	100,0	29	9.370	5.132
50	Cato Immobilienbesitz und -verwaltungs GmbH	Hamburg	94,9	21	-4.764	-675
51	Magnus Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg	100,0	12	-11.521	-4.596
52	WBR Wohnungsbau Rheinhausen GmbH	Hamburg	94,9	51	50.642	3.319
53	S.I.G. RE B.V.	Rotterdam / Niederlande	100,0	20	3.502	-910
54	Resident Baltic GmbH	Berlin	94,8	53	3.089	-263
55	Resident Sachsen P&K GmbH	Berlin	94,8	53	692	31
56	Resident West GmbH	Hamburg	94,8	53	-5.776	494
57	MBG Schwelm GmbH	Hamburg	94,9	21	-851	-441
58	MBG Lüdenscheid GmbH	Hamburg	94,9	12	408	-200
			5,1	14		
59	MBG Dorsten GmbH & Co. KG	Hamburg	94,0	21	0	0
			6,0	12		
60	Alana Properties GmbH	Hamburg	1) 94,4	23	1.545	30
61	Aramis Properties GmbH	Hamburg	1) 94,8	23	4.767	-1.964

Nr.	Gesellschaft	Sitz		Anteil in %	Gehalten von Nr.	Eigen- kapital (TEUR)	Ergebnis (TEUR)
62	REO-Real Estate Opportunities GmbH	Frankfurt am Main	1)	94,9	23	-1.095	-1.618
63	Roslyn Properties GmbH	Hamburg	1)	94,8	23	6.449	316
64	Rostock Verwaltungs GmbH	Hamburg		94,0	23	-1.169	-502
65	Sepat Properties GmbH	Hamburg	1)	94,8	23	-6.016	-2.820
66	Wallace Properties GmbH	Hamburg	1)	94,8	23	-3.760	1.360
67	Zweite REO-Real Estate Opportunities GmbH	Frankfurt am Main	1)	94,9	23	-2.924	-1.097
68	Phoenix F1 Neubrandenburgstrasse GmbH	Erlangen		94,9	29	2.685	2.326
69	Uhlandstraße 79 Immobilien GmbH	Berlin		50 + 1 Stimme	29	368	422
70	ADLER ImmoProjekt Erste GmbH	Hamburg		100,0	1	23	-2
71	ADLER ImmoProjekt Zweite GmbH	Hamburg		100,0	1	23	-2
72	MountainPeak Trading Limited	Nikosia / Zypern		100,0	1	23.938	-1.849
73	Magnus Siebte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg		100,0	12	-222	-247
74	Magnus Achte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg		100,0	12	22	-3
75	Magnus Neunte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg		100,0	12	22	-3
76	WBL Wohnungsgesellschaft Berlin Lichtenberg 1 GmbH	Berlin		94,9	73	-106	-117
77	WBL Wohnungsgesellschaft Berlin Lichtenberg 2 GmbH	Berlin		94,9	73	-107	-118
78	WBL Wohnungsgesellschaft Berlin Lichtenberg 3 GmbH	Berlin		94,9	73	-167	-167
79	WBL Wohnungsgesellschaft Berlin Lichtenberg 4 GmbH	Berlin		94,9	73	-267	-241
80	WBL Wohnungsgesellschaft Berlin Lichtenberg 5 GmbH	Berlin		94,9	73	-498	-523
81	MBG Projektentwicklungsgesellschaft mbH	Hamburg		100,0	1	22	-3
82	Magnus Inkasso GmbH	Helmstedt		100,0	1	144	119
83	ADLER Immo Invest GmbH	Hamburg		100,0	1	22	-3
84	Accentro Verwaltungs GmbH	Berlin		100,0	29	26	1
85	MBG 2. Sachsen Wohnen GmbH (vormals: ESTAVIS Zweite Sachsen Wohnen GmbH & Co. KG)	Berlin		100,0	29	-18	-176
86	Kantstraße 130b/Leibnizstraße 36, 36a Immobilien Gesellschaft mbH	Berlin		41,0	46	-1	26
87	Kantstraße 130b/Leibnizstraße 36,36a GbR	Berlin		94,0	86	-209	-209
88	Stresemannstr. 32 Projekt GmbH	Berlin		100	32	25	0
89	Wohnungsbaugesellschaft JADE mbH	Wilhelmshaven		94,9	25	69.612	-3.972
90	JADE Immobilien Management GmbH	Wilhelmshaven		100,0	89	178	602
91	Arkadio Facility Management GmbH	Wilhelmshaven	2)	100,0	90	100	0
92	Westgrund Aktiengesellschaft	Berlin		94,1	1	189.283	-6.139

Nr.	Gesellschaft	Sitz	Anteil in %	Gehalten von Nr.	Eigen- kapital (TEUR)	Ergebnis (TEUR)
93	Westgrund Immobilien GmbH (vormals: Westgrund Immobilien GmbH & Co. KG)	Berlin	100,0	92	1.926	-13
94	Westgrund Immobilien II. GmbH (vormals: Westgrund Immobilien II. GmbH & Co. KG)	Berlin	100,0	92	591	-219
95	Westconcept GmbH	Berlin	100,0	92	-226	24
96	IMMOLETO Gesellschaft mit beschränkter Haftung	Berlin	100,0	92	6.785	-5
97	ICR Idee Concept und Realisation von Immobilienvorhaben GmbH	Berlin	94,9	96	1.493	-596
98	HKA Grundstücksverwaltungsgesellschaft mbH & Co. Kommanditgesellschaft	Berlin	100,0	97	9.434	31
99	HKA Verwaltungsgesellschaft mbH	Berlin	100,0	97	26	3
100	Westgrund Immobilien Beteiligung GmbH	Berlin	100,0	92	41	1
101	Westgrund Immobilien Beteiligung II. GmbH	Berlin	100,0	92	39	0
102	Westgrund Immobilien Beteiligung III. GmbH	Berlin	100,0	92	12.159	12.435
103	Westgrund Westfalen Verwaltungsgesellschaft mbH	Köln	94,9	111	24	0
104	Westgrund Westfalen GmbH & Co. KG	Berlin	94,9	97	718	39
			5,1	103		
105	WESTGRUND Immobilien IV. GmbH	Berlin	100,0	92	-2.035	72
106	WESTGRUND Immobilien V. GmbH	Berlin	94,0	92	959	-7
107	WESTGRUND Immobilien VI. GmbH	Berlin	100,0	92	-597	-593
108	Wiederaufbau-Gesellschaft mit beschränkter Haftung	Ludwigshafen am Rhein 2)	94,8	92	2.464	0
109	TREUHAUS Hausbetreuungs-GmbH	Ludwigshafen am Rhein	100,0	95	292	-6
110	WAB Hausverwaltungsgesellschaft mbH	Ludwigshafen am Rhein	100,0	108	51	1
111	Liaen Lorentzen Partners AG	Zug / Schweiz	94,0	92	-521	-130
112	Westgrund Wolfsburg GmbH	Berlin	100,0	92	28.084	1.074
113	Westgrund Niedersachsen Süd GmbH	Berlin	100,0	92	12.556	1.483
114	Westgrund Niedersachsen Nord GmbH	Berlin	100,0	92	16.522	561
115	Westgrund Brandenburg GmbH	Berlin	100,0	92	12.259	329
116	Westgrund VII. GmbH	Berlin	100,0	92	20.847	-64
117	Westgrund I. Halle GmbH	Berlin	94,9	92	7.126	-399
118	Westgrund Halle Immobilienverwaltung GmbH	Berlin	100,0	117	26	1
119	Westgrund Immobilien II. Halle GmbH & Co. KG	Berlin	100,0	117	3.223	55
120	Westgrund VIII. GmbH	Berlin	100,0	92	-1.061	-1.086
121	Westgrund IX. GmbH	Berlin	100,0	92	25	0
122	Xammit GmbH	Berlin	100,0	92	17	-7

Nr.	Gesellschaft	Sitz	Anteil in %	Gehalten von Nr.	Eigen- kapital (TEUR)	Ergebnis (TEUR)	
2. Beteiligungen							
123	Worthing Lake Forest Investors LLC	Atlanta / USA	30,0	11	121	-8.004	
124	Wohneigentum Berlin GbR (Joint Venture)	Berlin	33,3	46	4.263	1.734	
125	SIAG Sechzehnte Wohnen GmbH & Co. KG	Berlin	50,0	29	-39	0	
126	GG Erlabrunn Verwaltungs UG	Aue	50,0	48	k. A.	k. A.	
127	Malplaquetstr. 23 Grundstücksverwaltungsgesellschaft mbH	Berlin	50,0	46	194	142	
128	conwert Immobilien Invest SE	Wien / Österreich	1)	23,5	72	983.645	-46.585
129	MRT (Mountleigh Roland Ernst) B.V.	Rotterdam / Niederlande	3)	50,0	1	-6.519	-474
130	Stovago B.V.	Rotterdam / Niederlande	3)	50,0	1	-4.062	-334
131	Deutsche Immobilien- und Industrieassekuranz GmbH (D.I.A.S.)	Hamburg	4)	30,0	1	k. A.	k. A.

1) Letzter vorliegender Jahresabschluss zum 31. Dezember.2014

2) Es besteht ein Ergebnisabführungsvertrag mit der jeweiligen Muttergesellschaft

3) Letzter vorliegender Jahresabschluss vom 30. April 2015

4) Die Gesellschaft wurde im Mai 2015 gegründet. Es liegt noch kein Jahresabschluss vor.

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 HGB

Name des Aktionärs, Sitz	Datum der Schwellenberührung	Veröffentlichungsdatum	*Schwellenberührungen in %	Neue Stimmrechte	Stimmrechte Gesamt in %	zuge-rechnet	zugerechnet 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 Investments GmbH, Deutschland	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%		
Klaus Wecken, Schweiz	17.02.2015	20.02.2015	>10	3.250.000	10,19%		
Wecken & Cie., Schweiz	17.02.2015	20.02.2015	>10	3.250.000	10,19%		
Mezzanine IX Investors S.A., Luxembourg	26.06.2015	01.07.2015	<30,<25,	10.042.918	21,80%	6,60%	Pruß GmbH, Deutschland
Klaus Wecken, Schweiz	26.06.2015	03.07.2015	<10	3.350.000	7,29%	7,29%	Wecken & Cie., Schweiz
Wecken & Cie., Schweiz	26.06.2015	03.07.2015	<10	3.350.000	7,29%		
ODDO SEYDLER BANK AG, Deutschland	26.06.2015	01.07.2015	>3,> 5,>10, >15, >20,>25,>30	14.075.155	30,55%		
Oddo et Cie., Frankreich	26.06.2015	03.07.2015	>3,> 5,>10, >15, >20,>25,>30	14.075.155	30,55%	30,55%	ODDO SEYDLER BANK AG, Deutschland
Financiere IDAT, Frankreich	26.06.2015	03.07.2015	>3,> 5,>10, >15, >20,>25,>30	14.075.155	30,55%	30,55%	Oddo et Cie, Frankreich, ODDO SEYDLER BANK AG, Deutschland
Philippe Oddo, Frankreich	26.06.2015	03.07.2015	>3,> 5,>10, >15, >20,>25,>30	14.075.155	30,55%	30,55%	Financiere IDAT, Frankreich, Otto et Cie., Frankreich, ODDO SEYDLER BANK AG, Deutschland
Klaus Wecken, Schweiz	03.07.2015	06.07.2015	>10,>15,>20	9.622.353	20,88%	20,88%	Wecken & Cie., Schweiz
Wecken & Cie., Schweiz	03.07.2015	06.07.2015	>10,>15,>20	9.622.353	20,88%		
ODDO SEYDLER BANK AG, Deutschland	03.07.2015	07.07.2015	<30,<25,<20, <15,<10,<5,<3	0	0,00%		
Oddo et Cie., Frankreich	03.07.2015	07.07.2015	<30,<25,<20, <15,<10,<5,<3	0	0,00%		
Financiere IDAT, Frankreich	03.07.2015	07.07.2015	<30,<25,<20, <15,<10,<5,<3	0	0,00%		
Philippe Oddo, Frankreich	03.07.2015	07.07.2015	<30,<25,<20,	0	0,00%		

			<15,<10,<5,<3					
ASSET VALUE INVESTORS LIMITED, Großbritannien	12.08.2015	21.08.2015	>3	1.410.537	3,06%			
ASSET VALUE INVESTORS LIMITED, Großbritannien	21.09.2015	25.09.2015	<3	1.377.582	2,99%			
ASSET VALUE INVESTORS LIMITED, Großbritannien	30.10.2015	03.11.2015	>3	1.395.930	3,03%			
British Empire Securities and General trust plc, Großbritannien	04.11.2015	06.11.2015	>3	1.400.724	3,04%			
Orlando Gemes, Malta	04.12.2015	10.12.2015	>3	1.821.421	3,95%	3,95%		Fortitudo Capital SPC
Orlando Gemes, Malta	11.12.2015	14.12.2015	<3	0	0,00%			
Fortitudo Capital SPC, Kaimaninseln	14.12.2015	21.12.2015	>3,>5,>10	6.361.421	13,80%			
Klaus Wecken, Schweiz	24.12.2015	30.12.2015	>3,>5,>10	10.630.419	23,06%	11,35%		Wecken & Cie., Schweiz

*

< = Schwelle unterschritten
> = Schwelle überschritten

9. Honorar des Abschlussprüfers

Die Angaben nach § 285 Satz 1 Nr. 17 HGB werden im Konzernanhang der Gesellschaft vorgenommen.

V. Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex

Die Entsprechenserklärung wurde letztmalig im Januar 2016 vom Vorstand abgegeben. Sie wird den Aktionären im Internet unter der Adresse:

<http://www.adler-ag.com/entsprechenserklaerung.html>

dauerhaft zugänglich gemacht.

Frankfurt am Main, den 22. März 2016

Axel Harloff

Arndt Krienen

Entwicklung des Anlagevermögens der
ADLER Real Estate Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main,
im Geschäftsjahr 2015

Anschaffungs-/Herstellungskosten

	1.1.2015 EUR	Zugänge EUR	Abgänge EUR	31.12.2015 EUR
Finanzanlagen				
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	89.598.213,13	321.196.558,44	0,00	410.794.771,57
2. Ausleihungen an verbundene Unternehmen	162.338.091,24	200.542.260,97	0,00	362.880.352,21
3. Beteiligungen	72.122,50	15.000,00	72.121,00	15.001,50
4. Ausleihungen an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	4.670.717,54	341.882,97	3.939.090,17	1.073.510,34
	<u>256.679.144,41</u>	<u>522.095.702,38</u>	<u>4.011.211,17</u>	<u>774.763.635,62</u>

Kumulierte Abschreibungen				Buchwerte	
1.1.2015 EUR	Zugänge EUR	Abgänge EUR	31.12.2015 EUR	31.12.2015 EUR	31.12.2014 EUR
1.062.361,00	0,00	51.999,00	1.010.362,00	409.784.409,57	88.535.852,13
4.396.605,49	773.680,40	0,00	5.170.285,89	357.710.066,32	157.941.485,75
0,00	0,00	0,00	0,00	15.001,50	72.122,50
<u>3.764.107,33</u>	<u>341.882,97</u>	<u>3.032.482,46</u>	<u>1.073.507,84</u>	<u>2,50</u>	<u>906.610,21</u>
<u>9.223.073,82</u>	<u>1.115.563,37</u>	<u>3.084.481,46</u>	<u>7.254.155,73</u>	<u>767.509.479,89</u>	<u>247.456.070,59</u>

Lagebericht der ADLER Real Estate AG, Frankfurt am Main, für das Geschäftsjahr 2015

Präambel

Die ADLER Real Estate Aktiengesellschaft fungiert als Holdinggesellschaft und ist deshalb im Wesentlichen von den Ergebnissen ihrer Tochtergesellschaften abhängig. Die Tochtergesellschaften ihrerseits operieren innerhalb sich verändernder Rahmenbedingungen. Ihre Geschäftsentwicklungen sind von vielen Einflüssen des Wettbewerbs, des Gesamtmarkts, der Konjunktur und des Finanzmarktes abhängig. Außerdem ist die ADLER Real Estate AG im Geschäftsjahr 2015 Beteiligungen an mehreren neuen Gesellschaften eingegangen, so dass sich das Portfolio der Tochtergesellschaften deutlich erweitert hat.

Neben den relevanten Erläuterungen des Einzelabschlusses werden im Folgenden die neuen Aktivitäten und Beteiligungen der ADLER Real Estate AG, die laufenden Aktivitäten sowie die bedeutenden Risiken und Chancen auch der Tochtergesellschaften erläutert, die die Immobilien halten.

1. Grundlagen des Konzerns der ADLER Real Estate AG

1.1 Geschäftsmodell

Die ADLER Real Estate AG konzentriert sich auf den Bestandsaufbau von Wohnimmobilien in ausgewählten Regionen Deutschlands, die Bestandsbewirtschaftung sowie die Optimierung und den Handel mit Wohnimmobilien. Mit einem Bestand von rund 50.000 Wohn- und Gewerbeeinheiten Ende 2015 gehört ADLER zu den fünf großen, börsennotierten deutschen Wohnungsunternehmen. Die Aktien des Unternehmens werden im Small-Cap-DAX (SDAX) der Frankfurter Wertpapierbörse notiert.

Bevorzugt investiert ADLER in Wohnimmobilienportfolien, die sich in B- und Randlagen großer Ballungsräume befinden und nach Abzug aller laufenden Kosten einen positiven Cashflow erwirtschaften. Kontinuierlich werden auch Wohnimmobilien in so genannten A-Städten, insbesondere in Berlin erworben, um so das Verkaufsportfolio für die Tochter ACCENTRO Real Estate AG zu vergrößern, die erfolgreich Wohnimmobilien sozial verträglich privatisiert. Auch ein gezielter Aufbau von ausgewählten Immobilien in A-Städten für den Bestand wird angestrebt, um so an den starken Wertsteigerungen dieser Einheiten teilnehmen zu können.

Als kräftig wachsendes Unternehmen der Wohnungswirtschaft bietet ADLER Wohnraum in ausgewählten Regionen Deutschlands. Die Wohnungen im Bestand von ADLER sind im Durchschnitt ca. 60 m² groß und haben zwei oder drei Wohnräume. Sie haben damit eine optimale Größe für die stärksten Nachfragegruppen im Markt. Das sind alleinlebende, junge oder alte Menschen, Alleinerziehende mit ein oder zwei Kindern, Zuwanderer und Mieter aus Einkommensschichten, die sich angesichts der Mietpreisentwicklung nur kleinere Wohnungen leisten können.

ADLER ist ein leistungsstarker Bestandshalter, der neben dem raschen Bestandsaufbau eine Organisation aufgebaut hat, die dem Kerngeschäft der Vermietung von bezahlbarem Wohnraum nachkommt. ADLER operiert als Wohnungsbestandhalter in einem Markt, der durch vier wesentliche Megatrends geprägt wird:

- dem beständigen Wachstum von Ein-Personen-Haushalten und dem damit verbundenen stark zunehmenden Pro-Kopf-Verbrauch an Wohnflächen,
- dem demografischen Wandel, der erhöhte Anforderungen an Wohnraum für ältere Menschen erzeugt,
- der politisch gewollten Energiewende, die zu erhöhtem Modernisierungsaufwand im Gebäudebestand zwingt und schließlich
- die seit der zweiten Jahreshälfte 2015 stark zunehmende Zuwanderung.

ADLER gliedert seine Aktivitäten in zwei Geschäftsfelder: Bestand und Handel.

1.1.1 Bestand

ADLER konzentriert sich im Segment Bestand auf den Auf- und Ausbau eines Bestands an Wohnimmobilien in ausgewählten Regionen Deutschlands. Erworben werden vorrangig Beteiligungen an Portfolien, die vor allem in B-Lagen von deutschen Ballungsräumen liegen und die über nachhaltige Wertsteigerungspotentiale verfügen. Vorrangig sollen mehrheitliche Beteiligungen erworben werden, um so genügend Einfluss auf eine optimale Bewirtschaftung der Portfolien nehmen zu können.

Die Strategie des Konzerns besteht neben der Akquisition von Beständen in einer nachhaltigen Bewirtschaftung der Portfolien und verfolgt das Ziel, die Wohnungsbestände besser auszulasten, d.h. bestehende Leerstände durch Optimierungsmaßnahmen abzubauen. Dafür plant ADLER jeweils Investitionsprogramme ein, die das Ziel haben, die Wohnungen im Wettbewerb um Mieter besser vermieten bzw. die bestehenden Mieteinnahmen kontinuierlich steigern zu können. Wertsteigerungspotentiale sollen auch dadurch frei gesetzt werden, dass ggf. freie Grundstücke, Baulücken sowie Ausbaureserven durch Baumaßnahmen genutzt oder Maßnahmen zur energetischen Sanierung umgesetzt werden.

1.1.2 Handel

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

1.2 Ziele und Strategien

Die Ziele und die damit verbundenen Strategien betreffen im Wesentlichen vier aktive Bereiche:

- Bestandsmanagement
- Handel
- Finanzierung
- Akquisition

1.2.1 Strategie für den Bereich Bestandsmanagement

Im Bestandsmanagement verfolgt ADLER das Ziel einer optimalen Unternehmensleistung und Kernproduktivität, welches innerhalb einer transparenten, ganzheitlichen und eng vernetzten Organisation eine optimale Vermietung und Bewirtschaftung der Wohnungsbestände ermöglichen soll. Durch aktives Management werden fortlaufend Maßnahmen ergriffen, um Leerstände zu reduzieren, um Mietsteigerungspotentiale zu nutzen sowie um Bestände durch systematische Instandhaltungsmaßnahmen in einem günstigen Kosten-/Nutzenverhältnis in qualitativ gutem Zustand zu halten. Durch Gebäudemodernisierung, vor allem im Rahmen der energetischen Sanierung, werden signifikant wertverbessernde Maßnahmen umgesetzt. Hierdurch können einerseits Mieten erhöht, andererseits aber Betriebskosten, insbesondere Heizkosten, die bis zu einem Viertel der Gesamtmiete ausmachen können, zugunsten der Mieter reduziert werden.

Durch Renovierung oder Wohnungsmodernisierung können leer stehende Wohnungen für eine Vermietung im Wettbewerb mit anderen Anbietern attraktiver gemacht und deshalb rasch und gut vermietet werden. Im Rahmen der Portfoliooptimierungen werden darüber hinaus die Objekte mit einem hohen Leerstand und einer nicht optimalen Anbindung an die Verwaltungszentren identifiziert und marktgerecht veräußert. Durch diese gezielten Maßnahmen erreichen wir eine Effizienzsteigerung in der Verwaltung und eine Erhöhung des durchschnittlichen Vermietungsstandes im Gesamtportfolio.

1.2.2 Strategie für den Bereich Handel

Der Bereich Handel umfasst den Handel mit Wohnimmobilien und Einzelwohnungen und wird im ADLER-Konzern im Wesentlichen durch die mehrheitliche Beteiligung an der börsennotierten ACCENTRO abgedeckt. ACCENTRO vertreibt dabei geeignete Wohnimmobilien und Eigentumswohnungen aus dem ADLER-Konzernverbund, aber auch im Auftrage Dritter an Selbstnutzer und Kapitalanleger im In- und Ausland. Hierzu werden gezielt geeignete Bestände erworben und in den Markt gebracht. ACCENTRO ist nach eigener Einschätzung der größte deutsche Privatisierer von Wohneigentum. An den Märkten führen die niedrigen Zinsen zu einer regen Nachfrage nach Wohneigentum von immer breiteren Bevölkerungsschichten, wodurch das Privatisierungsgeschäft deutlich profitieren kann. Zunehmend interessant wird beim gegenwärtigen Zinsniveau auch die Privatisierung für bestehende Mieter, die im Rahmen ihrer Altersvorsorge künftige Mietpreissteigerungen durch Erwerb von Wohneigentum vermeiden wollen.

1.2.3 Finanzierungstrategie

In der Finanzierung verfolgt ADLER unterschiedliche Ziele. Neben einer ausgewogenen und langfristigen Fälligkeits- und Finanzierungsstruktur steht die Optimierung der durchschnittlichen Zinsbelastung im Fokus des Geschäftsinteresses. Dies wird sowohl durch die Weiterentwicklung und Optimierung der Bestände als auch durch weitere wertsteigernde Akquisitionen von Beständen erreicht. Hierzu gehört auch die Refinanzierung bestehender Finanzierungen zu günstigeren Konditionen. Ferner verfolgt ADLER das Ziel, durch die zügige Aufnahme von Eigen- oder Fremdkapital jederzeit und kurzfristige Chancen in der Akquisition von Beständen wahrzunehmen.

1.2.4 Akquisitionsstrategie

Neben den aufgrund des bereits vorhandenen Bestands erreichten Potentialen für ein organisches Wachstum setzt ADLER die eingeschlagene Akquisitionspolitik fort, um sich am Markt als bedeutsamer Wohnungsbestandshalter zu etablieren. Durch die bereits vorhandene nahezu deutschlandweite Präsenz und den wachsenden Bekanntheitsgrad ergeben sich für ADLER eine Vielzahl von Möglichkeiten, weitere Portfolien mit Wohnimmobilien zu erwerben.

ADLER kann auf interessante Ankaufsangebote schnell und flexibel reagieren und Verkäufern eine hohe Transaktionssicherheit bieten. Hierbei sind selbstverständlich vorgegebene Akquisitionskriterien einzuhalten, die zu einer Optimierung des Gesamtbestands führen werden.

1.3 Steuerungssystem

1.3.1 Finanzielle Steuerungskennzahlen

ADLER Real Estate AG steuert über eine konzerneigene Management-Gesellschaft die Property- und Facility Management-Gesellschaften. Ganz wesentlich ist dabei das zentrale Asset Management der ADLER, welches die jeweiligen Property Management-Gesellschaften vor Ort, die in der Regel über Dienstleistungsverträge gebunden werden, lenkt. Daneben bestehen aber auch eigene Immobilienbesitzgesellschaften, die mit eigenen Kapazitäten das Property- und Facility Management der Wohnungsbestände vornehmen.

Mit entsprechenden IT-Lösungen wird das Asset- und Property Management fortlaufend über die Entwicklung des Immobilienbestands informiert. In 2015 wurde im Asset Management eine Abteilung Asset Controlling implementiert, die das Controlling, die Analyse und das Reporting verantwortet. Die IT-Lösungen bilden gleichzeitig das Immobilienmanagement ab und sichern jederzeit einen Überblick über die gesamte Lage in den verschiedenen Portfolien, über die Entwicklung der Vermietung und der Mieteinnahmen sowie über die Potentiale in der Mietenentwicklung. Dadurch werden die erforderlichen Investitionen gesteuert. Eine transparente und lückenlose Verwaltung des Wohnimmobilienbestands sowie die Steuerungsmöglichkeiten bilden nicht nur die Basis für eine professionelle Bestandsbewirtschaftung, sondern bieten auch die Ausgangslage für die Integration weiterer Portfolien. Der wesentliche Leistungsindikator im Bestandssegment ist der Cash Flow auf Portfolioebene, der beeinflusst wird durch den Vermietungsstand, die Kündigungs- und Neuvermietungsquoten, die Nettokaltmieten, die Bewirtschaftungskosten und durch den Kapitaldienst. Dieser spiegelt sich auch wider im FFO I.

Im Segment Handel dient das EBIT als finanzieller Leistungsindikator zur Unternehmenssteuerung. Wesentliche Einflussgröße ist das Verkaufsergebnis der Objekte mit den bestimmenden Faktoren wie die Anzahl der vorhandenen Reservierungen von Eigentumswohnungen durch potentielle Käufer sowie die tatsächlich realisierten Verkaufspreise. Letztere werden sowohl nach Anzahl der Wohnungen als auch nach Umsatzvolumen erfasst.

Darüber hinaus verwendet ADLER als finanzielle Steuerungsgrößen die branchentypischen Kennzahlen Net Asset Value, Funds from Operation und Loan-to-Value. Hierzu verweisen wir auf die weiteren Ausführungen unter Punkt 2 des Wirtschaftsberichts.

1.3.2 Nicht finanzielle Steuerungskennzahlen

Das fachliche Know-how und das Engagement der Mitarbeiter und Führungskräfte sowie die Kundenzufriedenheit stellen zentrale Voraussetzungen für die Geschäftsentwicklung der ADLER dar.

Im Segment Bestand ist darüber hinaus die Vermietungsquote ein weiterer wesentlicher Leistungsindikator. Diese entwickelte sich von 87,2 Prozent Ende 2014 auf 88,8 Prozent Ende 2015.

Ein weiterer bedeutender nichtfinanzieller Leistungsindikator im Segment Handel ist die Reputation der Gesellschaft. Die ACCENTRO ist seit 1999 erfolgreich in der Privatisierung tätig und nach unserer Einschätzung marktführend.

1.4 Mitarbeiter

Die Obergesellschaft, ADLER Real Estate AG, beschäftigt keine Mitarbeiter. Die Büroorganisation und die Bearbeitung der operativen Aufgaben erfolgen im Konzern weitgehend über die 100-prozentige Tochtergesellschaft ADLER Real Estate Service GmbH, die Ende Dezember 2015 über 65 Mitarbeiter verfügte. Die Mitarbeiter dieser Gesellschaft werden zudem flexibel und fachbezogen in verschiedenen Tochtergesellschaften eingesetzt. Zusammen mit den Beschäftigten in den Objekt- und anderen Tochtergesellschaften beschäftigte ADLER zum Bilanzstichtag 268 Voll- und Teilzeitkräfte.

1.5 Forschung und Entwicklung

Als Immobilienkonzern betreibt die ADLER keine Forschung und Entwicklung im herkömmlichen Sinne. Allerdings sind laufende Analysen der Marktentwicklung erforderlich, um die künftige Entwicklung der Wohnungsmieten und der unterschiedlichen Wohnungsmärkte außerhalb der Städte und in großen Ballungsräumen und ihren Randlagen abschätzen zu können. ADLER bedient sich dazu vieler externer Marktanalysen und Einschätzungen von bedeutenden Maklerorganisationen, Bundesbehörden, spezialisierten Forschungsinstituten, Research-Abteilungen bedeutender Banken sowie eigener Erfahrungen aus der Vermietung vor Ort. Daneben müssen die vielfältigen Entwicklungen des Bauwesens und der Gebäudetechnik wie auch die sich wandelnden Anforderungen der Mieter und Nutzer beobachtet und analysiert werden. Auf Basis dieser Analysen gewinnt die Gesellschaft laufend wichtige Erkenntnisse, anhand derer die Wirtschaftlichkeit der Geschäftstätigkeit einer permanenten Prüfung unterzogen wird und anhand derer die Rentabilitätsrechnungen für neue Engagements erstellt werden. Damit sind diese Erkenntnisse eine wichtige Grundlage für die gesamte operative Geschäftstätigkeit der Gesellschaft.

2. Wirtschaftsbericht

2.1 Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen

2.1.1 Gesamtwirtschaftliche Rahmenbedingungen

Wachstumstreiber Konsum

Die deutsche Wirtschaft ist nach vorläufigen Angaben des Statistischen Bundesamtes 2015 um 1,7 Prozent gewachsen. Eine maßgebliche Stütze des Wachstums war dabei der private Konsum, der sich mit einem Zuwachs von 1,9 Prozent etwas stärker entwickelt hat als das Bruttoinlandsprodukt. Der private Konsum dürfte, sofern gesamtwirtschaftliche Größen überhaupt als Indikatoren für eine spezielle Branchenentwicklung dienen können, das für Unternehmen der Wohnungswirtschaft wichtigste gesamtwirtschaftliche Aggregat sein. Als stimulierender Faktor für den privaten Konsum gilt die neuerliche Höchstzahl an Beschäftigten in Deutschland, die in 2015 gestiegenen Nettolöhne und der anhaltend niedrige Ölpreis, der viele Mieter bei den Betriebskosten entlastete. Die konjunkturellen Rahmenbedingungen waren also für die Entwicklung des Wohnimmobilienmarktes insgesamt weiterhin günstig.

Auch die Zinsentwicklung an den internationalen Finanzmärkten entwickelte sich für die Immobilienbranche positiv. Denn die Zinsen blieben unverändert niedrig und damit die Refinanzierungsbasis für Immobilien weiterhin sehr vorteilhaft, obwohl die US-Notenbank eine Zinswende anstrebt und ihre Leitzinsen im Dezember 2015 erstmals nach fast zehn Jahren auf einen Korridor von 0,25 bis 0,5 Prozent an hob. Die Europäische Zentralbank hat indes ihren tiefen Leitzins von nur 0,05 Prozent auch 2015 nicht angerührt, sondern stattdessen durch fortgesetzte Staatsanleihenkäufe immense Summen in die Kapitalmärkte geflutet, in der Hoffnung, das Wirtschaftswachstum in Europa zu fördern und als Zeichen dafür, die deutlich ermäßigte Inflation (in 2015 plus 0,25 Prozent) wieder auf die Zielmarke von bis zu 2,0 Prozent zu heben.

2.1.2 Branchenbezogene Rahmenbedingungen

Wohnungsmarkt: Nachfrage nach Wohnraum nimmt weiter zu

In der Nachfrage nach Wohnraum setzten sich 2015 die wesentlichen Trends, die bereits die letzten Jahre geprägt hatten, weiter fort: Die Zahl der Haushalte steigt nach Einschätzung der ADLER Real Estate AG weiter. Zudem kamen in der zweiten Jahreshälfte Flüchtlinge und Asylsuchende in rasch wachsender Zahl nach Deutschland. Städte und Gemeinden suchen seitdem nach Wohnraum vor allem für solche Menschen, denen aller Voraussicht nach Asyl gewährt wird.

Um zu verhindern, dass eine steigende Nachfrage nach Wohnraum in besonders angespannten Märkten zu übermäßigen Mietsteigerungen führt, hatte die Bundesregierung gesetzgeberische Maßnahmen angekündigt und dann auch beschlossen. Mit dem Mietrechtsnovellierungsgesetz traten Mitte 2015 Regeln in Kraft, die in angespannten Wohnungsmärkten die Mieterhöhungen bei Neuvermietung auf maximal 10 Prozent begrenzen. Diese sogenannte „Mietpreisbremse“ soll dafür sorgen, dass in besonderen Gebieten, die von den jeweiligen Landesregierungen bestimmt werden, übermäßige Mietsteigerungen unterbleiben.

Mieten steigen weiter

In diesem Umfeld zunehmender Nachfrage und nur geringfügig wachsenden Angebots war auch das Jahr 2015 von einem Anstieg der Wohnungsmieten gekennzeichnet. Im Index des Statistischen Bundesamtes für die Lebenshaltungskosten wird die Steigerung der darin enthaltenen Ausgaben für die Nettokaltmiete mit 1,2 Prozent im Jahresdurchschnitt beziffert. Nach einer Studie des Marktforschungsinstituts bulwiengesa lagen die Mieten bei Wiedervermietung bestehender Wohnungen allerdings um 3,3 Prozent höher als vor einem Jahr, bei Neubauten um 3,2 Prozent. Die kräftigsten Mietpreissteigerungen, die in dem Bericht hervorgehoben wurden, sind mit 6,9 Prozent in B-Städten, einem Umfeld also, in dem ADLER einen großen Teil seiner Bestände hält, aufzufinden. In A-Städten hingegen waren der Analyse zufolge mit 2,5 Prozent unterdurchschnittliche Mietpreissteigerungen zu beobachten - ein Anzeichen dafür, dass sich in den großen Städten der Anstieg der Mieten etwas abgeflacht hat.

In den neuen Bundesländern, in denen ADLER über gut 18.000 Wohneinheiten verfügt, hat sich bei den Wohnungsmieten in den letzten Jahren offenbar eine besondere Dynamik entwickelt, die auch 2015 angehalten hat. Das zumindest legen Auswertungen von Inseraten durch die Immobilienplattform Immonet nahe. Danach haben sich in den letzten fünf Jahren die Mieten zum Beispiel in Dresden und Leipzig jeweils um 20 Prozent erhöht.

Immobilientransaktionsmarkt: Volumen stark gestiegen

Für ein Unternehmen, das über Akquisitionen weiter wachsen will und darüber hinaus seinen wirtschaftlichen Erfolg zum Teil mit dem Handel von Immobilien erzielt, sind Zustand und Entwicklung des Immobilientransaktionsmarktes ebenfalls von Bedeutung. Nach Erkenntnissen des Marktforschungsinstituts bulwiengesa haben sich die Immobilienpreise um 3,7 Prozent über alle Segmente in 2015 erhöht. Sie sind damit im elften Jahr hintereinander gestiegen. Das Transaktionsvolumen mit Wohnimmobilien hat 2015 nach Berechnungen des Beratungsunternehmens Ernst & Young 23,5 Milliarden Euro erreicht und ist damit fast doppelt so hoch gelegen wie im Vorjahr. Es war maßgeblich von den Übernahmen deutscher Wohnungsgesellschaften geprägt. So machten allein die drei größten Einzeltransaktionen die Hälfte des gesamten Umsatzes aus. In beiden Entwicklungen drückt sich die anhaltend hohe Attraktivität des deut-

schen Wohnimmobilienmarktes aus, die laut Umfrage von Ernst & Young unter wesentlichen Marktteilnehmern auch 2016 anhalten sollte.

Konzentrationsbestrebungen in der Immobilienbranche fortgesetzt

Der fortlaufende Konzentrationsprozess des Immobilienmarktes, der insbesondere die Struktur der börsennotierten Wohnimmobilienunternehmen schon 2014 stark verändert hatte, prägte die Branche auch im Jahr 2015. ADLER spielte darin eine aktive Rolle – zunächst Mitte des Jahres mit der Übernahme der WESTGRUND AG, dann im dritten Quartal mit der Beteiligung von 24,8 Prozent am Aktienkapital der österreichischen conwert Immobilien Invest SE. Zuvor war ein Übernahmeangebot der Deutsche Wohnen AG an die Aktionäre der conwert gescheitert. Später machte die Deutsche Wohnen ein Angebot an die LEG Immobilien AG. Dieses Angebot wurde wiederum hinfällig, nachdem sich die VONOVIA SE entschlossen hatte, für die Deutsche Wohnen zu bieten. Dieser Übernahmeveruch scheiterte allerdings im Februar 2016, weil das geforderte Annahmequorum für das Angebot nicht erreicht wurde. Die mit Abstand größte Transaktion des Jahres stellte jedoch mit 8,0 Mrd. Euro und 144.000 Wohnungen die Übernahme der Gagfah durch die Deutsche Annington (heute VONOVIA SE) dar.

Subventionsmaßnahmen für mehr Wohnraum

Die hohe Zahl von Flüchtlingen stellt den Wohnungsmarkt vor besondere Herausforderungen. Wie viele zusätzliche Wohnungen benötigt werden, hängt dabei von der Frage ab, mit welcher Zahl von Menschen aus anderen Ländern zu rechnen ist, die auf Dauer in Deutschland bleiben werden und davon, in welchem Umfang der aktuelle Leerstand zur Unterbringung genutzt werden kann. Aufgrund der sprunghaft gewachsenen Flüchtlingszahlen schätzt das Analyseinstitut empirica den Bedarf an zusätzlichen Wohnungen im Zeitraum 2016 bis 2020 auf etwa 373.000 Wohnungen, das wären ca. 75.000 Wohnungen pro Jahr. Dabei hat das Institut schon die derzeit ca. 778.000 in Deutschland leer stehenden und sofort vermietbaren Wohnungen berücksichtigt.

Zwar erhöhte sich die Zahl der Baugenehmigungen in Deutschland nach aktuellem Stand bis Ende November 2015 noch um etwa fünf Prozent, so dass voraussichtlich im Berichtsjahr rund 300.000 Wohnungen zum Neubau genehmigt wurden, doch reicht diese Zahl angesichts der noch einmal gewachsenen Nachfrage nicht aus, um den Bedarf zu decken. Insbesondere fehlt es an Wohnraum für Mieter mit niedrigen Einkommen.

Um den Bau von Wohnungen im Segment des „bezahlbaren“ Wohnraums zu beleben, hat die Bundesregierung Anfang 2016 deshalb entsprechende finanzielle Fördermaßnahmen beschlossen, die sich im Wesentlichen auf Sonderabschreibungen beim Bau preiswerter Wohnungen in Regionen mit angespanntem Wohnungsmarkt beziehen. Zusätzlich plant die Bundesregierung jedoch mit einer weiteren Mietrechtsnovelle, der

Preisentwicklung in den angespannten Wohnungsmärkten entgegenzuwirken. Danach soll nach gegenwärtigen Überlegungen der Bemessungszeitraum zur Ermittlung von Mieten im Mietspiegel von bisher vier Jahren auf die jeweils letzten zehn Jahre ausgedehnt werden. Dieses hätte zur Folge, dass in den besonders betroffenen Großstädten die Vergleichsmieten um rund einen Euro pro Quadratmeter Wohnfläche sinken würden.

2.2 Entwicklung der ADLER Real Estate AG

Das Geschäftsjahr 2015 war, wie die Vorjahre auch, durch einen signifikanten Ausbau des Immobilienportfolios gekennzeichnet. Durch den Erwerb von Mehrheitsbeteiligungen an Immobiliengesellschaften hat sich der Bestand an Wohnimmobilien im ADLER Konzern auf rund 50.000 Einheiten erhöht und damit gegenüber dem Vorjahr mehr als verdoppelt. Insgesamt prägten drei herausragende Transaktionen das Geschäftsjahr.

Den ersten Schritt markierte der Abschluss der bereits im Oktober des Vorjahres gesicherten mehrheitlichen Beteiligung an der Wohnungsbaugesellschaft JADE mbH in Wilhelmshaven mit ihren Tochtergesellschaften im Bereich Property- und Facility Management. JADE verfügt über einen Wohnungsbestand von 6.750 Einheiten.

Im zweiten Schritt übernahm ADLER – analog zum Vorjahr – eine börsennotierte Wohnimmobiliengesellschaft. Während 2014 die ACCENTRO Real Estate AG erworben wurde, stand im Berichtsjahr die Übernahme der WESTGRUND AG in Berlin im Fokus. ADLER und WESTGRUND haben ein nahezu deckungsgleiches Geschäftsmodell. Sie konzentrieren sich auf den Erwerb, das Management und die Bewirtschaftung von Wohnimmobilien und sind auf dieselbe Zielgruppe ausgerichtet. Wie ADLER ist auch WESTGRUND ausschließlich in Deutschland tätig, allerdings mit Schwerpunkt im Norden und im Osten des Landes. Auch WESTGRUND erwirtschaftet mit ihren Immobilien einen positiven Cash Flow. Wohnungsbestände werden überwiegend in mittelgroßen und kleineren Städten gehalten, die ein stabiles sozioökonomisches Umfeld aufweisen. WESTGRUND hält jedoch auch Immobilien in Berlin und verfügte zum Zeitpunkt der Übernahme Ende Juni 2015 über ein Portfolio von rund 16.000 Einheiten, davon 99 Prozent Wohneinheiten. Bereits Ende 2014 hatte sich WESTGRUND eine weitere Beteiligung an einem Wohnimmobilienportfolio mit rund 2.700 Einheiten gesichert, die im Verlauf der zweiten Jahreshälfte auf das Unternehmen übergangen.

Bereits im Februar 2015 hatte ADLER angekündigt, die Gesellschaft im Wege eines freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots übernehmen zu wollen. Den Aktionären der WESTGRUND wurde eine gemischte Bar- und Sachleistung angeboten, bestehend aus 0,565 Aktien der ADLER und einer Barzahlung in Höhe von EUR 9,00 für jeweils 3 Aktien der WESTGRUND. Basierend auf dem Schlusskurs vom 13. Februar 2015 entsprach das Angebot einem Gegenwert von EUR 5,00 je WESTGRUND-Aktie.

Die von ADLER für den 29. April 2015 einberufene außerordentliche Hauptversammlung genehmigte einstimmig die zur Lieferung der Aktien erforderliche Sachkapitalerhöhung unter Ausschluss der Bezugsrechte. Die Übernahme konnte planmäßig Ende Juni 2015 abgeschlossen werden, da die Aktionäre der WESTGRUND 94,9 Prozent ihrer Aktien zum Tausch angeboten hatten. Mit Durchführung der Transaktion erhöhte sich das Grundkapital der ADLER um EUR 14,1 Mio. auf EUR 46,1 Mio. Die Barkomponente erreichte ein Volumen von EUR 224,2 Mio.

Zur Finanzierung der beiden Transaktionen hat ADLER zwei Unternehmensanleihen begeben. Im Januar wurde die bereits im April 2014 begebene Unternehmensanleihe 2014/2019 um EUR 30,0 Mio. auf EUR 130,0 Mio. ausgeweitet. Die Unternehmensanleihe hat eine Laufzeit bis zum 1. April 2019 und ist mit einem Kupon von 6,00 Prozent p.a. ausgestattet. Darüber hinaus konnte Anfang April die neue Unternehmensanleihe 2015/2020 im Volumen von EUR 300,0 Mio. erfolgreich platziert werden. Diese Anleihe hat eine Laufzeit von fünf Jahren und ist mit einem Kupon von 4,75 Prozent p.a. ausgestattet. Das Angebot wurde als reine Privatplatzierung durchgeführt und richtete sich ausschließlich an qualifizierte Anleger außerhalb der Vereinigten Staaten von Amerika. Die Mittel, die nicht für die Übernahme benötigt wurden, konnte ADLER für die Refinanzierung von bestehenden Verbindlichkeiten nutzen.

Den dritten Meilenstein des Geschäftsjahres 2015 setzte ADLER mit dem Erwerb der MountainPeak Trading Limited, die zum Zeitpunkt der Übernahme 24,8 Prozent an der conwert Immobilien Invest SE, Wien, hielt, einem der führenden österreichischen Immobilienunternehmen.

conwert ist auf die langfristig orientierte Bewirtschaftung und Weiterentwicklung von Immobilien ausgerichtet und vorwiegend in Deutschland und Österreich aktiv. Von den rund 30.000 Einheiten des Unternehmens entfielen zum Zeitpunkt der Beteiligung gut 82 Prozent, das sind knapp 25.000 Einheiten, auf Deutschland. Fast 15 Prozent, rund 4.500 Mieteinheiten, hält conwert in Österreich. Der Rest von knapp drei Prozent bzw. gut 800 Einheiten verteilt sich auf andere Länder.

Die Immobilien in Deutschland liegen laut conwert in A-Städten oder wachstumsstarken Metropolregionen. Rund 4.400 Einheiten befinden sich in Berlin, rund 1.700 in Potsdam, rund 4.500 in Leipzig, rund 600 in Dresden. Einen weiteren Schwerpunkt bildet das bevölkerungsstärkste Bundesland Nordrhein-Westfalen. In Wien, wo der Wohnimmobilienmarkt ähnlich kräftige Preissprünge gemacht hat wie in Hamburg, Berlin oder München, hält conwert über 2.500 Einheiten. conwert verfolgt nach eigenen Angaben das Ziel, den Anteil der Gewerbeimmobilien schrittweise zurückzufahren. Mit conwert beteiligt sich ADLER, wenn auch indirekt, an Wohnimmobilien in A-Städten einschließlich der damit erwarteten Wertsteigerungen.

Ein Teil des Kaufpreises wurde in bar geleistet. Der überwiegende Teil von EUR 175,0 Mio. wurde durch Ausgabe einer Pflichtwandelanleihe finanziert, die ein Unternehmen des Verkäufers der conwert-Beteiligung gezeichnet hat und die über ihre dreijährige Laufzeit mit 0,5 Prozent p.a. verzinst ist. Der Wandlungspreis beträgt EUR 16,50 je neu auszugebener ADLER-Aktie und lag zum Zeitpunkt des Kaufvertrags deutlich über dem Börsenkurs und auch über dem EPRA NAV von ADLER.

Ende Oktober 2015 konnte ADLER die im April des Jahres begebene Unternehmensanleihe 2015/2020 um EUR 50,0 Mio. auf EUR 350,0 Mio. aufstocken. Die Aufstockung wurde erneut als reine Privatplatzierung durchgeführt und richtete sich ausschließlich an qualifizierte Anleger außerhalb der Vereinigten Staaten von Amerika.

Gute Entwicklung des operativen Geschäfts

Die Entwicklung des operativen Geschäfts der ADLER, d.h. die Bewirtschaftung und Optimierung der Wohnungsbestände, stand angesichts des kräftigen Ausbaus des Wohnimmobilienportfolios im Geschäftsjahr 2015 unter erhöhten Anforderungen einer nachhaltigen Integration und einheitlichen Ausrichtung, um so Skaleneffekte aus größeren Einheiten und eine optimale Bewirtschaftung mit ansteigenden Mieten und einer Erhöhung der Auslastung erreichen zu können. Im Berichtsjahr wurden folgende Maßnahmen eingeleitet:

- Integration der neu übernommenen Portfolios in das zentrale Asset Management zur Verbesserung von Transparenz und Steuerung.
- Anbindung der lokalen Property Management Gesellschaften an das zentrale Asset Management.
- Verwaltung zusätzlicher konzerneigener Bestände durch die konzerneigenen Property Managementgesellschaften.
- Prüfung von Mieterhöhungspotentialen und Umsetzung von Mieterhöhungsmaßnahmen.
- Verbesserung des Vermietungsstands durch Intensivierung der Vertriebsaktivitäten sowie Maßnahmen zur Modernisierung leer stehender Wohnungen.
- Bereinigung diverser Portfolios um non-core Assets.
- Privatisierung von Wohneinheiten bzw. Restverkäufe von Einheiten in Wohneigentümergeinschaften, in denen ADLER nur noch über einzelne Einheiten verfügt oder verfügte, ohne Einfluss auf die Gesamtobjekte zu haben.

Zum Ende des Berichtsjahres waren 88,8 Prozent der Wohneinheiten von ADLER vermietet. Damit ist der Vermietungsstand gegenüber dem Vorjahr um rund 1,6 Prozentpunkte gestiegen (Ende 2014: 87,2 Prozent). Zur Erhöhung der Vermietungsquote haben die Akquisitionen JADE und WESTGRUND beigetragen, da sowohl der Wohnungsbestand der WESTGRUND als auch der Wohnungsbestand der JADE in Wilhelmshaven zu mehr als 90 Prozent vermietet waren. Darüber hinaus konnte die Vermietungsquote auch in einigen Beständen erhöht werden, die ADLER bereits im Vorjahr gehörten.

Der durchschnittliche Mieterlös je Quadratmeter Mietfläche hat am Ende des Jahres 2015 EUR 4,93 betragen und sich damit im Vergleich zum Vorjahr leicht ermäßigt (Vorjahr: EUR 5,02). Auch hier wirkten sich die Akquisitionen des Berichtsjahres aus, bei denen die Mieten strukturell etwas niedriger liegen. Zwar konnten in der zweiten Jahreshälfte bei Neuvermietung tendenziell höhere Mieten kontrahiert werden, doch haben diese Mietsteigerungen nicht ausgereicht, um den mit den Akquisitionen verbundenen Effekt auf die Durchschnittsmieten zu kompensieren.

Auch der Bereich Handel hat sich 2015 gut entwickelt. Die ACCENTRO Real Estate AG konnte im Jahresverlauf 476 Einheiten aus eigenen Vorräten privatisieren und damit das Niveau des Vorjahres übertreffen (Rumpfgeschäftsjahr 2014: 142 Einheiten). Zusammen mit Verkäufen von Wohneinheiten für Dritte privatisierte ACCENTRO im Berichtsjahr 869 Wohnungen (Rumpfgeschäftsjahr 2014: 385 Einheiten).

Erfolgreiche Trennung von Non-Core-Immobilien

ADLER ist 2015 nicht nur stark gewachsen, sondern hat auch Maßnahmen ergriffen, den Immobilienbestand im Sinne der strategischen Ausrichtung auf ein reines Wohnimmobilienunternehmen anzupassen. Im gesamten Geschäftsjahr wurden Immobilien aus dem Non-Core-Bereich im Wert von rund EUR 121,1 Mio. veräußert. Bei einer Darlehensrückführung von EUR 53,3 Mio. betrug der Netto-Liquiditätszufluss EUR 66,2 Mio. Der Buchgewinn lag bei insgesamt EUR 17,7 Mio.

Neben den Verkäufen der ADLER hat sich die auf Privatisierung fokussierte Tochter ACCENTRO von als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien getrennt. Hierzu gehörte eine Wohnanlage in Hohenschönhausen mit einem Wohnimmobilienportfolio von insgesamt 1.174 Einheiten und einer Nutzfläche von 76.386 m². ACCENTRO hat die Mittel überwiegend genutzt, um ihre Vorräte mit attraktiven Wohnimmobilien zur Forcierung der Privatisierung aufzufüllen. So hat ACCENTRO im Geschäftsjahr 2015 Immobilien für das Vorratsvermögen von insgesamt 1.117 Einheiten in guten Lagen von Berlin erworben.

Erneut konnten in 2015 auch eine ganze Reihe von Immobilien veräußert werden, die ADLER noch aus der Zeit vor der Neuausrichtung hielt. Verkauft wurden das Gewerbeobjekt in der Herriotstraße in Frankfurt-Niederrad, die Beteiligung von 10 Prozent am Airportcenter Luxemburg sowie 49 Wohnbaugrundstücke in Großbeeren südlich und 9 Parzellen in Dallgow-Döberitz westlich von Berlin. Die so genannten „Altbestände“ sind damit weitgehend veräußert; im Bestand befinden sich nur noch wenige Grundstücke in Großbeeren und Dallgow-Döberitz sowie jeweils ein größeres Areal in der Späthstraße in Berlin und in Dresden-Trachau. Eine Verwertung ist vorgesehen, sobald für die Grundstücke Bebauungspläne vorliegen.

2.3 Vermögens-, Finanz- und Ertragslage

Ertragslage

Die ADLER AG übt ihre Geschäftstätigkeit mittels selbständiger Tochterunternehmen aus. Als operative Beteiligungsholding erbringt die Gesellschaft gegenüber ihren Konzernunternehmen übliche Leitungs-, Verwaltungs- und Finanzierungsfunktionen. Dementsprechend wird die Ertragslage der ADLER AG zum einen von Kostenumlagen an Tochtergesellschaften, zum anderen von ihren Funktionsaufwendungen geprägt.

Die ADLER AG erzielte im Geschäftsjahr 2015 Umsätze in Höhe von EUR 4,02 Mio. (Vorjahr: EUR 2,74 Mio.) aus der Weiterbelastung von Leistungen an Konzerngesellschaften.

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen stiegen gegenüber dem Vorjahr um EUR 18,67 Mio. auf EUR 29,11 Mio. Die Veränderungen zum Vorjahr betrafen im Wesentlichen die Kosten zur Begebung bzw. Aufstockung von Anleihen und Wandelanleihen in Höhe von EUR 14,87 Mio. (Vorjahr: 5,05 Mio.) und Rechts- und Beratungskosten von EUR 3,56 Mio. (Vorjahr: EUR 1,31 Mio.), die ganz überwiegend ebenfalls mit den in 2015 getätigten Transaktionen bzw. Finanzierungsmaßnahmen im Zusammenhang stehen. Weiterhin stiegen die Weiterbelastungen von Konzernunternehmen um EUR 2,92 Mio. auf EUR 5,62 Mio.

Aus den Ausleihungen an Konzernunternehmen sowie aus kurzfristigen Geld- und Wertpapieranlagen generierte die Gesellschaft Erträge in Höhe von EUR 18,24 Mio. (Vorjahr: EUR 9,13 Mio.).

Diesen Erträge stehen Zinsaufwendungen von EUR 25,20 Mio. (Vorjahr: EUR 8,65 Mio.) gegenüber, die im Wesentlichen aus den begebenen Anleihen und Wandelanleihen resultieren.

Die Adler AG weist somit für das Geschäftsjahr 2015 einen Jahresfehlbetrag von EUR 32,21 Mio. (Vorjahr: Jahresfehlbetrag von EUR 7,21 Mio. aus. Begründet ist dieses negative Ergebnis letztendlich durch die Finanzierungskosten für die in 2015 und in Vorjahren durchgeführten Akquisitionen und der Tatsache, dass sich der operative Erfolg der Tochtergesellschaften nicht im Einzelabschluss der ADLER AG niederschlägt.

Finanz- und Vermögenslage

Als Konzernobergesellschaft besteht das Vermögen der ADLER mit EUR 767,51 Mio. (89,5%) aus Finanzanlagen. Die weiteren wesentlichen Vermögenspositionen stellen Forderungen gegen verbundene Unternehmen (EUR 22,55 Mio.), Wertpapiere des Umlaufvermögens (EUR 25,07 Mio.) und Rechnungsabgrenzungsposten (EUR 23,24 Mio.) dar.

Von den Finanzanlagen entfallen:

- EUR 239 Mio. auf den Beteiligungsansatz an der WESTGRUND AG, davon EUR 224 auf die Barkomponente des Erwerbs und EUR 14 Mio. auf die in diesem Zusammenhang ausgegebenen ADLER-Aktien, ansonsten auf Anschaffungsnebenkosten.
- EUR 225 Mio. auf die Beteiligung an der MountainPeak Trading Limited, über die der Anteil zum Bilanzstichtag von 23,5 Prozent an der conwert gehalten wird. Davon entfallen EUR 82 Mio. auf den Beteiligungsansatz und EUR 143 Mio. auf Darlehen an die MountainPeak Trading Limited.
- EUR 208 Mio. auf die Münchener Baugesellschaft GmbH, davon EUR 6 Mio. auf den Beteiligungsansatz und EUR 202 Mio. auf Ausleihungen an diese Gesellschaft. Über die Münchener Baugesellschaft als Zwischenholding erfolgte der Erwerb weiterer Immobilienobjektgesellschaften, insbesondere der Portfolien Magnus I, II, III, V und VII.
- EUR 81 Mio. auf die Accentro Real Estate AG, davon EUR 78 Mio. auf den Beteiligungsansatz und EUR 3 Mio. auf Ausleihungen.

Der aktive Rechnungsabgrenzungsposten von EUR 23,24 Mio. beinhaltet im Wesentlichen das Aufgeld aus der Begebung von Anleihen und Wandelanleihen und erhöhte sich im Geschäftsjahr 2015 durch die Begebung der Anleihe über EUR 350 Mio. sowie der Begebung der Pflichtwandelanleihe von EUR 175 Mio.

Das Eigenkapital erhöhte sich um rd. EUR 1,50 Mio. auf EUR 121,94 Mio. Neben der Sachkapitalerhöhung in Zusammenhang mit dem Erwerb der WESTGRUND AG in Höhe von EUR 14,08 Mio. trug hierzu insbesondere der Eigenkapitalanteil aus der Begebung der Pflichtwandelanleihe von EUR 19,19 Mio. bei. Gegenläufig wirkte der Jahresfehlbetrag von EUR 32,21 Mio. Die Eigenkapitalquote beläuft sich aufgrund der deutlich gestiegenen Bilanzsumme zum Bilanzstichtag auf 14,2 Prozent (Vorjahr: 41,1 Prozent).

Die Verbindlichkeiten erhöhten sich insgesamt um EUR 561,05 Mio. auf EUR 732,90 Mio. Von dieser Erhöhung entfallen:

- EUR 30 Mio. auf die Aufstockung der Anleihe 2014/2019,
- EUR 350 Mio. auf die Aufstockung der Anleihe 2015/2020 und
- EUR 175 Mio. auf die Begebung der Pflichtwandelanleihe.

2.4 Gesamtaussage zum Geschäftsverlauf und zur Lage des Unternehmens und des Konzerns

Der Geschäftsverlauf und die Lage Unternehmens und des Konzerns werden aufgrund der getätigten Zukäufe, der Weiterentwicklung der bestehenden Immobilienportfolien und der langfristig gesicherten Finanzierung als positiv eingeschätzt. Die Voraussetzungen für eine zukünftig stabile Entwicklung wurden hierdurch geschaffen.

3. Nachtragsbericht

Vorgänge von besonderer Bedeutung haben sich nach dem Bilanzstichtag nicht ereignet.

4. Prognosebericht

Die Aussagen zur erwarteten Entwicklung finanzieller Kennzahlen im Geschäftsjahr 2016 basieren auf der aktuellen Planung der ADLER Real Estate AG, die erstmals auch ganzjährig die in 2015 erworbenen Gesellschaften WESTGRUND AG und Wohnungsbaugesellschaft JADE mbH in Wilhelmshaven einbezieht.

Gesamtwirtschaftliche Rahmenbedingungen stabil

Die deutsche Wirtschaft hat in den ersten Monaten des neuen Jahres an die gute Entwicklung des Vorjahres angeknüpft, obwohl die Entwicklung der Weltwirtschaft, insbesondere die für die deutsche Wirtschaft wichtigen Exportmärkte, erhebliche Fragezeichen aufwirft. Dies betrifft die Entwicklung in der Volksrepublik China, der zweitgrößten Volkswirtschaft, die rohstoffreichen Schwellenländer, die unter dem niedrigen Ölpreisen leiden, und die weitere Entwicklung in den USA.

Die meisten Wirtschaftsforschungsinstitute und auch die Bundesregierung gehen jedoch von einem Wachstum in Deutschland auf dem Niveau des Vorjahres aus, also von ca. 1,5 bis 2,0 Prozent. Die für ADLER wichtigen Rahmenbedingungen an den Finanzmärkten bleiben unverändert stabil. Von der durch die US-Notenbank eingeleiteten Zinswende im Dezember 2015 scheint noch keine Auswirkung auszugehen, da die Notenbanken aufgerufen sind, weltweit das Wirtschaftswachstum zu stimulieren und damit die Zinsen unverändert niedrig zu halten.

Da die Unsicherheiten über die weitere Entwicklung der Weltwirtschaft eher zugenommen haben, dürften Immobilien in der Bundesrepublik Deutschland - einem der wenigen Länder Europas mit einer stabil wachsenden Wirtschaft - als Anlageobjekte unverändert attraktiv bleiben. Dieses Umfeld ist für die Privatisierung von Wohneinheiten, wie sie die Konzerngesellschaft ACCENTRO betreibt, ausgesprochen günstig.

Die bislang beobachtbaren, teils demografisch bedingten Nachfragetrends und der anhaltend hohe Zustrom von Flüchtlingen sprechen dafür, dass die Nachfrage nach Wohnraum insgesamt weiter steigen wird – vor allem in dem Angebotsbereich, in dem ADLER vorwiegend tätig ist. Mit dem Neubau einer ausreichenden Anzahl an zusätzlichen Wohnungen ist wegen der nötigen Vorlaufzeiten kurzfristig nicht zu rechnen, auch wenn der Bau von preiswertem Wohnraum jetzt von der Bundesregierung mit unterschiedlichen Anreizen gestützt und subventioniert wird. Es ist also davon auszugehen, dass sich 2016 die Auslastung der vorhandenen Kapazitäten und dadurch der Vermietungsstand erhöhen werden. Auch mit gewissen Spielräumen zur Mietanpassung ist in einem derartigen Umfeld zu rechnen.

In Summe sind das für Unternehmen der Immobilienwirtschaft gute Rahmenbedingungen, um auch 2016 erfolgreich wirtschaften zu können.

Wachstumsstrategie beibehalten

ADLER wird auch 2016 die bisher verfolgte Wachstumsstrategie beibehalten, über Akquisitionen von Einzelportfolien oder Immobiliengesellschaften zu expandieren. Es sollen weiterhin Chancen wahrgenommen werden, solange die angebotenen Portfolien Wertsteigerungspotentiale mitbringen und ADLER als Konsolidierungsplattform dadurch Größenvorteile erzielen kann. Das kann auch bedeuten, Standorte in den sogenannten A-Städten mit in den Fokus zu nehmen, wenn sich entsprechende Marktopportunitäten bieten. Bisher war das Portfolio vornehmlich auf die Ränder von Ballungsgebieten und sogenannte B-Städte ausgerichtet. Davon unberührt bleibt die Zielsetzung, den wohnungswirtschaftlichen Erfolg im vorhandenen Bestand durch Abbau von Leerstand, Anpassung der Mieten und Kontrolle der Aufwendungen zu verbessern.

Höhere Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung erwartet

Die Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung, die überwiegend aus den Mieteinnahmen bestehen, werden 2016 voraussichtlich aus folgenden Gründen deutlich höher ausfallen als 2015: Die Mieterlöse aus den Portfolien der WESTGRUND gehen erstmals über 12 Monate in die Gewinn- und Verlustrechnung ein, während das im Vorjahr lediglich für das zweite Halbjahr der Fall war. Außerdem sind noch durch eine Akquisition seitens WESTGRUND 2.700 Wohneinheiten zum Gesamtbestand hinzugekommen, die ebenfalls 2016 zum ersten Mal über das gesamte Jahr hinweg Mieterlöse generieren. Schließlich gehen auch die Erlöse des Portfolios der JADE in Wilhelms-haven erstmals ein volles Jahr in die Gewinn- und Verlustrechnung ein.

ADLER wird zudem die bestehenden Chancen nutzen, Wohnungsmieten im Bestand anzupassen. Insgesamt dürften daher die Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung 2016 mit einer niedrigen einstelligen Rate steigen. Da sich die Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung voraussichtlich parallel zu den Erträgen entwickeln, dürfte auch das Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung in vergleichbarer Größenordnung zunehmen. Positiv beeinflusst werden sollte das Ergebnis auch durch einen weiteren tendenziellen Anstieg der Vermietungsquote, da ADLER über seine Property Managementgesellschaften die Vermarktungsbemühungen verstärkt sowie die Nachfrage in den meisten Märkten anhaltend hoch ist. In 2016 sollte bezogen auf den Jahresanfangsbestand eine Erhöhung der Vermietungsquote auf über 90 Prozent möglich sein.

Die zweite wesentliche Ertragsquelle ist die Veräußerung von Immobilien. Dabei können Erträge aus den regelmäßig anfallenden Bereinigungen der Bestandsportfolien oder aus dem Geschäftsfeld des Handels und der Privatisierung generiert werden, das die Konzerntochter ACCENTRO für ADLER betreibt. Hier rechnet ADLER für 2016 wegen des unverändert positiven Umfelds ebenfalls mit einer Steigerung der Erträge, die der Höhe nach allerdings nur schwer prognostizierbar ist, weil Verkäufe immer Einzelereignisse sind und damit anders als Mieteinnahmen keinen kontinuierlichen Ertragsstrom ermöglichen.

Steigerung von FFO , Verringerung des LTV erwartet

ADLER erwartet für das Jahr 2016 eine weitere Verbesserung der operativen Ertragsentwicklung und der Finanzierungsstruktur. Die Funds from Operations (FFO I) werden nach aktueller Planung 2016 auf Basis des aktuellen Immobilienbestands höher liegen als 2015. Dabei sollte die Steigerung im mittleren zweistelligen Prozentbereich liegen. Der FFO II wird unbeeinflusst von großen Portfolioverkäufen annähernd auf dem Vorjahresniveau liegen.

ADLER verfolgt auch in 2016 das Ziel, die Kosten für die Finanzierung des Immobilienbestands zu optimieren und die durchschnittliche Zinsbelastung (WACD), die Ende 2015 bei 3,99 Prozent lag, weiter zu reduzieren. Hinsichtlich der Finanzierungsstruktur erwartet ADLER eine weitere Verbesserung des Verhältnisses zwischen Verbindlichkeiten und dem Wert der Immobilien (Loan-To-Value). ADLER hat sich zum Ziel gesetzt den Loan-to-Value (LTV) bis Ende 2016 deutlich zu reduzieren.

Das wertorientierte Handeln von ADLER, die anvisierten Ergebnisverbesserungen und die Werterhöhungen der Wohnimmobilien in einem Marktumfeld steigender Mieten dürften auch zu einer Verbesserung des Nettoinventarwertes (Net Asset Value) im Konzern führen. Realistisch erscheint eine Steigerung in einem mittleren einstelligen bis niedrig zweistelligen Prozentbereich.

Prognosen des Vorjahres eingetroffen

Die Erwartungen, die im Geschäftsbericht 2014 für das Jahr 2015 formuliert worden waren, sind im Wesentlichen eingetroffen. ADLER ist kräftig über Akquisitionen gewachsen, wodurch sich alle wesentlichen Ergebniskennzahlen verbessert haben. Der Vermietungsstand ist gestiegen, hat allerdings noch nicht die Schwelle von 90 Prozent überschritten, wie ursprünglich erwartet wurde. Die Struktur der Bilanz hat sich erwartungsgemäß verbessert. Zum Jahresende 2015 lag der LTV bei 68 Prozent (Vorjahr: 68,7 Prozent). Die durchschnittliche Verzinsung der Verbindlichkeiten liegt mit 3,99 Prozent Ende 2015 zwar deutlich besser als Ende 2014 (4,7 Prozent), jedoch noch knapp über der Erwartung von 2014 (3,9 Prozent). Im Gegensatz dazu haben sich jedoch die operativen Ergebniskennzahlen (FFO I und FFO II) deutlich erhöht. Insgesamt haben die Vorhersagen ein recht zutreffendes Bild der aus damaliger Sicht zukünftigen Entwicklung vermittelt.

Im Einzelabschluss erwartet ADLER - da sich die Erfolge der Geschäftstätigkeit nur in den Tochtergesellschaften zeigen - bedingt durch Aufwendungen im Rahmen der Holdingstruktur für das Geschäftsjahr 2016 weiterhin ein negatives Jahresergebnis.

5. WEITERE GESETZLICHE ANGABEN

5.1 Ergänzende Angaben nach § 289 Abs. 4, § 315 Abs. 4 HGB

Zusammensetzung des gezeichneten Kapitals

Das voll eingezahlte Grundkapital der ADLER Real Estate AG beträgt zum 31. Dezember 2015 TEUR 46.103 (Vorjahr: TEUR 31.877) und ist eingeteilt in 46.103.237 (Vorjahr: 31.876.672) stimmrechtsgleiche 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 %

Der Gesellschaft sind folgende direkte oder indirekte Beteiligungen von mehr als 10 % der Stimmrechte zum Ende des Jahres 2015 bekannt:

Eine Beteiligung der Mezzanine IX Investors S.A., Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg, in Höhe von insgesamt 10.042.918 Stimmrechten. Dies entspricht am Bilanzstichtag, unter Berücksichtigung von insgesamt mindestens 9.404.339 zuzurechnenden Stimmrechten, einem Anteil am gezeichneten Kapital von 21,78 %.

Dabei werden der Mezzanine IX Investors S.A. die Stimmrechte der Fortitudo Capital SPC, Cayman Islands, zugerechnet, die ihrerseits einen Anteil in Höhe von 13,80% der Stimmrechte hält.

Eine Beteiligung von Herrn Klaus Wecken, Basel, Schweiz in Höhe von insgesamt 10.630.419 Stimmrechten. Dies entspricht am Bilanzstichtag, unter Berücksichtigung von insgesamt 5.230.419 zuzurechnenden Stimmrechten, einem Anteil von 23,06 %.

Dabei werden Herrn Klaus Wecken die Stimmrechte der Wecken & Cie, Basel, Schweiz, zugerechnet, die ihrerseits einen Anteil in Höhe von 11,35% 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 Vorstandes zur Ausgabe und zum Rückkauf von Aktien

ERMÄCHTIGUNG ZUM ERWERB EIGENER AKTIEN

Die außerordentliche Hauptversammlung der ADLER Real Estate AG 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 elektronischen Bundesanzeiger am 8. September 2015 veröffentlicht worden ist.

Eigene Aktien bestanden im Geschäftsjahr 2015 nicht.

GENEHMIGTES KAPITAL 2013/II

Durch Beschluss der Hauptversammlung vom 15. Oktober 2013 wurde der Vorstand ermächtigt, bis zum 14. Oktober 2018 mit Zustimmung des Aufsichtsrates das Grundkapital der Gesellschaft einmalig oder mehrmals um insgesamt bis zu TEUR 8.250 gegen Bar- und/oder Sacheinlage durch Ausgabe von bis zu 8.250.000 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien zu erhöhen, wobei das Bezugsrecht der Aktionäre ausgeschlossen werden kann.

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.

GENEHMIGTES KAPITAL 2015/II

Die außerordentliche Hauptversammlung der Gesellschaft hat am 15. Oktober 2015 die Schaffung eines weiteren genehmigten Kapitals beschlossen. Mit Eintragung des genehmigten Kapitals 2015/II am 25. November 2015 in das Handelsregister ist der Vorstand ermächtigt, das Grundkapital der Gesellschaft bis einschließlich zum 14. Oktober 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 1.400 zu erhöhen.

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 am 14. Juni 2013 begebenen Wandelschuldverschreibung 2013/2017 (EUR 10 Mio.) sowie der Ausübung von Wandlungsrechten aus der am 17. Dezember 2013 begebenen Wandelschuldverschreibung 2013/2018 (EUR 11,25 Mio.) besteht das bedingte Kapital 2012/I zum Bilanzstichtag noch in Höhe von TEUR 7.592.

BEDINGTES KAPITAL 2015/I

Bei der Gesellschaft besteht aufgrund des Beschlusses der Hauptversammlung vom 22. Mai 2015, geändert durch Beschluss der außerordentlichen Hauptversammlung vom 15. Oktober 2015, ein bedingtes Kapital 2015/I in Höhe von TEUR 4.000.

Der Beschluss der außerordentlichen Hauptversammlung vom 15. Oktober 2015 über die Kürzung des bedingten Kapitals 2015/I von TEUR 7.600 auf TEUR 4.000 wurde am 25. November 2015 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.

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. Pflichtwandelschuldverschreibungen von ihren Wandlungsrechten Gebrauch machen bzw. ihre Pflicht zur Wandlung erfüllen. Die neuen Aktien sind ab Beginn des Geschäftsjahres ihrer jeweiligen Ausgabe gewinnberechtigt.

ERMÄCHTIGUNG ZUR AUSGABE VON OPTIONS- UND/ODER WANDELSCHULDVERSCHREIBUNGEN

ERMÄCHTIGUNG 2013

Die Hauptversammlung der Gesellschaft hat den Vorstand mit Beschluss vom 15. Oktober 2013 ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 27. Juni 2017 einmalig oder mehrmals auf den Inhaber oder auf den Namen lautende Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen im Gesamtnennbetrag von bis zu TEUR 100.000 mit einer Laufzeit von längstens zehn Jahren zu begeben und den Inhabern von Options- bzw. Wandelschuldverschreibungen Options- oder Wandlungsrechte auf bis zu insgesamt 8.250.000 neue, auf den Inhaber lautende Stückaktien der Gesellschaft nach näherer Maßgabe der Options- oder Wandelanleihebedingungen zu gewähren.

Den Aktionären 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. Der Vorstand ist ermächtigt, alle weiteren Einzelheiten der Ausgabe und der Ausstattung der Options- und Wandelschuldverschreibungen und deren Bedingungen festzulegen.

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 TEUR 250.000 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.

Den Aktionären der Gesellschaft steht grundsätzlich ein Bezugsrecht auf die Options- oder Wandelschuldverschreibungen zu. Der Vorstand wird jedoch ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre auf die Options- oder Wandelschuldverschreibungen in bestimmten Fällen auszuschließen. Der Vorstand wird 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 Dreiviertel 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 §§ 76ff. 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 mit den Gläubigern der Unternehmensanleihen und der Wandelanleihen vereinbart wurde, dass bei einem möglichen Kontrollwechsel durch ein Übernahmeangebot die Gläubiger 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.

5.2 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 ausgezahlt 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.

Darüber hinaus erhält der Vorstand für die Dauer seines Anstellungsvertrages für jedes Geschäftsjahr eine freiwillige Jahressondervergütung (Tantieme), die durch den Aufsichtsrat festgelegt wird. Die Festlegung durch den Aufsichtsrat orientiert sich dabei an der wirtschaftlichen Situation des Unternehmens, dem Unternehmenserfolg des abgeschlossenen Geschäftsjahres sowie dem Leistungsbeitrag des Mitglieds des Vorstands. Zudem kann der Aufsichtsrat weitere angemessene Sondervergütungen an die Mitglieder des Vorstands nach den vorgenannten Kriterien gewähren, soweit die gesamtwirtschaftliche Situation der Gesellschaft dies rechtfertigt.

ADLER hat darüber hinaus im Geschäftsjahr 2015 ein Stock Appreciation Right Programm ("SAR-Programm") aufgelegt, das den Zweck verfolgt, die Begünstigten an das Unternehmen zu binden und diese am gesteigerten Unternehmenswert partizipieren zu lassen. 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 Bewertung dieser Rechte finden sich im Anhang unter dem Punkt 9.5. „Personalkosten“.

Die Versicherungsprämien für die von der ADLER Real Estate AG abgeschlossenen 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 beschließt erstmals für das am 31. Dezember 2016 endende Geschäftsjahr über die Höhe der Vergütung des Aufsichtsrats, die in vierteljährlichen Raten ausgezahlt werden kann.

Jedes Aufsichtsratsmitglied erhält zurzeit neben dem Ersatz seiner Auslagen jährlich eine Vergütung in Höhe von TEUR 40. Der Vorsitzende erhält TEUR 80 und sein Stellvertreter erhält TEUR 60.

Neben der jeweiligen jährlichen Vergütung werden den Mitgliedern des Aufsichtsrats ihre Auslagen ersetzt. 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.

5.3 Erklärung zur Unternehmensführung nach § 289a 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://www.adler-ag.com/erklaerung-nach-289-a-hgb.html>

5.4 Schlusserklärung des Vorstands zum Abhängigkeitsbericht

Der Bericht über die Beziehungen des Vorstands zu verbundenen Unternehmen gemäß § 312 AktG enthält die folgende Schlusserklärung des Vorstands:

„Unsere Gesellschaft erhielt bei jedem im Bericht über die Beziehungen zu verbundenen Unternehmen aufgeführten Rechtsgeschäft eine angemessene Gegenleistung. Durch die aufgeführten getroffenen oder unterlassenen Maßnahmen wurde unsere Gesellschaft nicht benachteiligt.“

Dieser Beurteilung liegen die Umstände zugrunde, die uns zum Zeitpunkt der berichtspflichtigen Vorgänge bekannt waren.

6. Chancen- und Risikobericht

6.1. Chancenbericht

6.1.1 Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Chancen

Der ADLER-Konzern hat seine Marktposition in den vergangenen Geschäftsjahren entscheidend gestärkt und ausgebaut, indem weitere Portfolien im Segment Bestand erworben wurden, die der steigenden Nachfrage nach preisgünstigem Wohnraum gerecht werden.

Der deutsche Wohnimmobilienmarkt befindet sich weiterhin überwiegend in einem Aufwärtstrend. Die Nachfrage nach Wohnraum wird insbesondere durch wachsende Einkommen und ein hohes und weiter zunehmendes Beschäftigungsniveau gestützt.

Eine auf Sicht anhaltend hohe Zahl von Flüchtlingen stellt eine enorme Herausforderung, aber gleichermaßen auch eine große Chance für die deutsche Wohnungswirtschaft dar. Insbesondere ist eine steigende Nachfrage nach Wohnraum in der Qualität zu erwarten, wie sie der ADLER-Konzern anbietet. Um diesen Herausforderungen gewachsen zu sein, setzt ADLER auf eine enge Zusammenarbeit mit Kommunen und sozialen Trägern sowie auf das Engagement der Verwalter direkt vor Ort. ADLER erwartet, dass sich der Vermietungsstand spürbar erhöhen wird – mit dem Effekt einer steigenden Rentabilität der Bestände.

Bei anhaltend niedrigen Zinsen – und damit geringen Renditeerwartungen alternativer Kapitalanlagen – stellen Immobilien attraktive Anlagemöglichkeiten dar. Hieraus resultieren erhebliche Chancen für das Geschäftsmodell der ADLER Tochter ACCENTRO Real Estate AG – dem Verkauf von Wohnungen an Eigennutzer oder Kapitalanleger („Privatisierung“).

6.1.2 Chancen der Geschäftstätigkeit

ADLER hat durch ihre Akquisitionen in den vergangenen Geschäftsjahren eine relevante Größe erreicht, die es erlaubt, mit überregionalen Versorgern im Bereich der Telekommunikation und der Grundversorgung Rahmenverträge zu schließen. Dadurch ergeben sich mögliche Kostenvorteile gegenüber regionalen Wettbewerbern. Die damit verbundene günstigere Entwicklung der Betriebskosten entlastet zudem die Mieter, macht Wohnen bei ADLER also attraktiver.

Mit der Übernahme der Wohnungsbaugesellschaft Jade mbH, Wilhelmshaven, einschließlich deren Tochtergesellschaften sowie der bestehenden Beteiligung an der WBG GmbH, Helmstedt, bietet sich die Möglichkeit, das dortige Facility- und Property-Management in zunehmendem Maß für die Bestände der ADLER zu nutzen. Auf diese Weise kann sich ADLER von externen Facility- und Property-Managern lösen und die Bestände selbst betreuen. Im Wege des sogenannten „Insourcing“ ergeben sich somit erhebliche Chancen, das konzerneigene Geschäft auszuweiten.

ADLER hat bereits im Berichtsjahr damit begonnen, Verwaltungsbestände auf einzelne konzerneigene Property Management-Gesellschaften zu konzentrieren, um dort Effizienzvorteile zu erreichen.

6.1.3 Finanzielle Chancen

Die Zinsen an den für ADLER relevanten Kapitalmärkten befinden sich unverändert auf niedrigem Niveau. Auch wenn ein leichter Anstieg im Laufe des Jahres 2016 nicht auszuschließen ist, wird allgemein damit gerechnet, dass die Notenbanken, insbesondere

die Europäische Notenbank, an ihrer Niedrigzinspolitik festhalten werden. Dadurch bietet sich für ADLER unverändert die Chance, durch Refinanzierung höher verzinslicher Anleihen die durchschnittliche Verzinsung des Fremdkapitals und damit den Zinsaufwand zu reduzieren. ADLER hat durch ihre bisherigen Akquisitionen und Unternehmenszusammenschlüsse für den Kapitalmarkt eine interessante und solide Größenordnung erreicht, die mittel- und langfristig die Refinanzierung von Anleihen zu günstigeren Zinsen ermöglicht.

Künftige Akquisitionen könnten auch neue Eigenkapitalanforderungen mit sich bringen. ADLER erfüllt die Anforderungen des Prime Standard an der Frankfurter Wertpapierbörse, des höchsten Transparenzlevels börsennotierter Gesellschaften. Des Weiteren ist die Aktie der ADLER Real Estate AG seit dem 22. Juni 2015 in den SDAX aufgenommen worden. Gleichzeitig haben Sichtbarkeit und Wahrnehmung mit der neuen Unternehmensgröße zugenommen. Hieraus ergeben sich signifikante Chancen für einen zukünftig leichteren Zugang zum Markt für Eigenkapital.

6.1.4 Chancen der Organisationsstruktur

Im Zuge des kräftigen Unternehmenswachstums hat ADLER zum 1. Januar 2016 ihren Vorstand um Herrn Arndt Krienen erweitert, der die Geschäfte gemeinsam mit dem bisherigen Vorstand Herrn Axel Harloff führen wird.

6.2 Risikobericht

6.2.1 Risikomanagement-System

ADLER prüft sich bietende Geschäftschancen kontinuierlich. Um diese Chancen nutzen zu können, müssen auch Risiken eingegangen werden.

Im Zuge des raschen Wachstums in den Geschäftsjahren 2014 und 2015 hat der ADLER-Konzern Organisation und Struktur an der neu gewonnenen Größe ausgerichtet. Das hat eine Anpassung und Weiterentwicklung des konzernweiten Risikomanagement-Systems, welches auch Compliance-Risiken umfasst, erforderlich gemacht. Angemessenheit und Effizienz des Risikomanagement-Systems werden in regelmäßigem Abstand auf Vorstandsebene überprüft, verfeinert und ggf. an die Unternehmensstruktur angepasst.

Das Risikomanagement umfasst alle organisatorischen Regelungen und Aktivitäten zur systematischen, regelmäßigen und unternehmensweiten Umsetzung des Risikomanagement-Prozesses. Die Koordination erfolgt im Vorstandsstab im „Zentralen Risikomanagement“, das die potentielle Risiken identifiziert, analysiert, steuert und überwacht. Für jedes Risiko wird ein Verantwortlicher benannt (Risk-Owner). Die Risk-Owner führen in quartalsmäßigen Abständen und in gegebenem Fall auch anlassbe-

zogen eine Risikoinventur und -bewertung durch, um so auf bestehende Risiken durch Präventionsmaßnahmen reagieren zu können (Risikosteuerung und -controlling). Der Vorstand wird durch das zentrale Risikomanagement fortlaufend über die Gesamtrisikosituation des Konzerns sowie über die Erreichung der Ziele des Risikomanagements informiert und berichtet dem Aufsichtsrat über die Ergebnisse im Rahmen der vierteljährlichen Aufsichtsratssitzungen.

Ziele des konzernweiten Risikomanagement-Systems sind: Die Erfüllung der gesetzlichen Anforderungen, die nachhaltige Existenzsicherung der ADLER, die Szenario-Abbildung und Zukunftsentwicklung sowie deren Implikationen auf die Unternehmens- und Risikoziele, die Überwachung der Einhaltung der Unternehmensstrategie aus der Risikoperspektive, die Steuerung durch geeignete oder notwendige Maßnahmen sowie die Optimierung und Überwachung des Rendite-Risiko-Verhältnisses.

Die Risikostrategie wird von dem Vorstand der ADLER aus der Unternehmensstrategie abgeleitet. Sie legt die generellen Risikoziele und auch die Maßnahmen zu ihrer Erreichung fest. Die Risikostrategie wird durch die Risikoziele konkretisiert, um ein angemessenes Risiko-Chancen-Verhältnis zu realisieren und dadurch die Risikotragfähigkeit des Konzerns sicherzustellen. Die Risikostrategie folgt den risikopolitischen Grundsätzen und soll durch den Risikomanagementprozess verwirklicht werden.

Neu durch ADLER erworbene Gesellschaften (z. B. WESTGRUND) kommen weiterhin ihren gesetzlichen Pflichten nach, indem sie ihre bisherigen Risikomanagement-Prozesse fortführen. Allerdings sind sie verpflichtet, regelmäßig an das zentrale Risikomanagement des ADLER Konzerns zu berichten.

Der Risikomanagement-Prozess wird durch gesonderte interne und externe Überprüfungen überwacht.

Ein umfangreicher Risikokatalog und eine „Risk-Map“ dokumentieren alle wesentlichen Risiken inklusive der Compliance-Risiken, denen ADLER ausgesetzt ist oder sein könnte. Diese Dokumente werden regelmäßig aktualisiert. Das Risiko- und Compliance-Management-System ist in einer Richtlinie beschrieben, die jährlich und anlassbezogen aktualisiert wird.

Soweit möglich, werden Risiken durch einen bedarfsgerechten und marktüblichen Versicherungsschutz abgedeckt. Die Angemessenheit des Versicherungsschutzes wird regelmäßig überprüft.

6.2.2 Risikoklassifizierung

ADLER verwendet zur Risikomessung ein Scoring-Modell (Punktwertverfahren) in Form eines qualitativen Bewertungssystems. Das Scoring-Modell ermöglicht die Operationalisierung sowie die Bewertung und Gewichtung einzelner Risiken der Immobilienportfolien und anderer Risiken im ADLER-Konzern. Diese Methode verfolgt das Ziel, einen bestimmten Sachverhalt nach unterschiedlichen Kriterien zu bewerten. Das Ergebnis beim Scoring-Verfahren ist ein Punktwert, der die Einordnung in eine Skala er-

laubt, die sich an einem definierten Soll-Wert orientiert. Der Score ergibt sich aus dem Mittelwert der Klassen der Risikoeinstufung und der Eintrittswahrscheinlichkeit.

Zur Bestimmung der für ADLER bedeutenden Risiken wurden Schwellenwerte oder Risikoklassen eingesetzt. Das Risikomanagementsystem besteht aus mehreren Schwellenwerten, dabei löst das Erreichen der einzelnen Stufen jeweils unterschiedliche Maßnahmen aus, wie z. B. eine reine Informationspflicht oder die Einleitung einer Sofortmaßnahme und wird in einer Risikomatrix festgehalten.

6.2.3 Rechnungslegungsbezogenes internes Kontrollsystem

Begriffsbestimmung und Elemente des internen Kontroll- und Risikomanagementsystems

Das rechnungslegungsbezogene interne Kontrollsystem der ADLER umfasst 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. Bei ADLER besteht das interne Kontrollsystem aus dem internen Steuerungs- und Überwachungssystem. Ergänzt wird das interne Kontrollsystem durch eine in der Einführung befindliche interne Revision.

Prozessintegrierte und prozessunabhängige Überwachungsmaßnahmen bilden die Elemente des internen Überwachungssystems der ADLER. Neben organisatorischen Prozesskontrollen (z. B. „Vier-Augen-Prinzip“) sind die maschinellen IT-Prozesskontrollen ein wesentlicher Teil der prozessintegrierten Maßnahmen. Darüber hinaus stellen Konzernanweisungen sowie Bilanzierungsvorschriften sicher, wie die entsprechenden Vorschriften im ADLER-Konzern anzuwenden sind.

Der Aufsichtsrat, der Konzernabschlussprüfer und weitere Prüforgane (z. B. steuerliche Betriebsprüfer sowie Compliance-Prüfer) sind mit prozessunabhängigen Prüfungsmöglichkeiten oder -tätigkeiten in das interne Überwachungssystem der ADLER einbezogen. Insbesondere die Prüfung des Konzernabschlusses durch den Konzernabschlussprüfer bzw. die Prüfung der einbezogenen Einzelabschlüsse bilden die wesentlichen prozessunabhängigen Überwachungsmaßnahmen.

Die Erfassung buchhalterischer Vorgänge erfolgt sowohl zentral als auch dezentral mit renommierten und marktüblichen Buchhaltungssystemen. Die Nebenbuchhaltungen für die Immobilien erfolgen dezentral in zertifizierten Hausverwalter-Software-Systemen. Die Konzernabschlusserstellung erfolgt mit dem System „LucaNet“.

Die Aufstellung des Jahres- und Konzernabschlusses sowie des Lageberichts und des Konzernlageberichts liegen im Verantwortungsbereich des Vorstands. Dazu gehört auch die Einrichtung und Aufrechterhaltung eines rechnungslegungsbezogenen internen Kontroll- und Risikomanagementsystems.

Die Regelungs- und Kontrollaktivitäten der ADLER zielen darauf ab, die Ordnungsmäßigkeit und Verlässlichkeit der Rechnungslegung sicherzustellen. Ein wesentlicher Aspekt hierbei ist die gezielte Trennung von verschiedenen Funktionen in den rechnungslegungsrelevanten Prozessen, zum Beispiel Verwaltungs-, Ausführungs-, Abrechnungs- und Genehmigungsfunktionen. Weiterhin werden alle zur Verfügung stehenden Mittel eingesetzt, den zutreffenden Ansatz, die Bewertung und den Ausweis von Vermögenswerten und Schulden im Abschluss sicher zu stellen. Die Regelungs- und Kontrollaktivitäten haben außerdem das Ziel, verlässliche und nachvollziehbare Informationen zur Verfügung zu stellen, die auf den Buchungsunterlagen basieren.

Die organisatorischen Maßnahmen sind darauf ausgerichtet, unternehmens- oder konzernweite Veränderungen in der Geschäftstätigkeit zeitnah und sachgerecht in der Rechnungslegung zu erfassen. Das interne Kontrollsystem gewährleistet 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.

Zur Aufstellung des Konzernabschlusses des ADLER-Konzerns ergänzen die Tochtergesellschaften ihre Einzelabschlüsse durch weitere Informationen zu Berichtspaketen. Alle Zahlen und Daten werden vom Controlling der ADLER geprüft und für Managementinformationen ausgewertet.

Auf Konzernebene umfassen die spezifischen Kontrollaktivitäten zur Sicherstellung der Ordnungsmäßigkeit und Verlässlichkeit der Konzernrechnungslegung die Analyse und wenn nötig die Korrektur der durch die Konzerngesellschaften vorgelegten Einzelabschlüsse. Dafür sind bereits Kontrollmechanismen und Plausibilitätsprüfungen in dem Konsolidierungssystem „LucaNet“ hinterlegt.

Die Berichtspakete der Tochtergesellschaften werden im Konzernrechnungswesen in das Konsolidierungssystem „LucaNet“ übernommen, das von unabhängigen Prüfern zertifiziert wurde. Dort werden sämtliche Konsolidierungsbuchungen der ADLER vorgenommen und dokumentiert.

6.2.4 Darstellung der Einzelrisiken

Der ADLER-Konzern sieht sich einer Vielzahl von unterschiedlichen Risiken ausgesetzt, die sich einzeln oder zusammen nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie auf die weitere wirtschaftliche Entwicklung des Konzerns auswirken können. Die Risiken des ADLER-Konzerns umfassen neben allgemeinen Risiken, die für alle Unternehmen gelten, insbesondere die immobilienpezifischen Risiken sowie die finanzwirtschaftlichen Risiken, die im Zusammenhang mit der Finanzierung der Immobilienportfolien stehen. Mit der dynamischen Entwicklung des ADLER-Konzerns,

die sich im Erwerb von mehreren Immobilienportfolien in den Geschäftsjahren 2014 und 2015 und durch die Übernahme der Mehrheit der Anteile an der ACCENTRO, der WESTGRUND sowie in weiteren Beteiligungen widerspiegelt, sind auch die im Zusammenhang mit der Übernahme von Immobilien und Immobiliengesellschaften stehenden Risiken zu erwähnen. Diese Integrations- und Übernahmerisiken werden gesondert erläutert.

(1) Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Risiken (Marktrisiken)

Das Kerngeschäft des ADLER-Konzerns besteht aus dem Erwerb und der Bestandshaltung von Wohnimmobilien in Deutschland sowie dem Handel mit Wohnimmobilien. Der wirtschaftliche Erfolg des ADLER-Konzerns ist daher insbesondere von der Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes sowie von der Fähigkeit, sich an diese Entwicklung anzupassen, abhängig. Der deutsche Immobilienmarkt wiederum ist von der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung und Nachfrage nach Immobilien und Mietflächen abhängig. Eine negative Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Lage könnte sich somit nachteilig auf die Geschäftstätigkeit des ADLER-Konzerns auswirken.

Faktoren der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung in Deutschland sind unter anderem die konjunkturelle Lage auf deutscher, europäischer und internationaler Ebene, die Entwicklung von Rohstoffpreisen, die Inflationsrate, das Ausmaß der Staatsverschuldung, Wechselkursschwankungen, insbesondere im Verhältnis von Euro zu US-Dollar, sowie das Zinsniveau.

Die Nachfrage nach Immobilien wird beeinflusst durch eine Vielzahl relevanter Risikofaktoren. Hierzu zählen die demographische Entwicklung, das Zinsniveau sowie Finanzierungsbedingungen, die Entwicklung des Arbeitsmarktes, das Ausmaß der privaten Verschuldung potenzieller Käufer sowie die Entwicklung der individuellen Realeinkommen. Auch die Entwicklung des Flüchtlingsstroms nach Deutschland hat einen entscheidenden Einfluss auf die Immobiliennachfrage. Daneben sind gesetzliche oder steuerliche Rahmenbedingungen ein wesentlicher Einflussfaktor. Negative Entwicklungen diesbezüglich könnten die Neuvermietungs- sowie die Leerstands-situation bei den von ADLER gehaltenen Immobilien beeinflussen und sich insoweit negativ auf den Geschäftsverlauf auswirken.

Das derzeitige Umfeld niedriger Zinsen führt zu vergleichsweise hohen Bewertungen von Wohnimmobilienportfolien in Deutschland. Ein Zinsanstieg oder eine Verschlechterung der Wirtschaftslage könnten nachteilige Entwicklungen auf den deutschen Immobilienmarkt und den ADLER-Konzern haben.

Um den oben genannten Marktrisiken zu begegnen, werden das geschäftliche Umfeld und die Konkurrenz-situation laufend beobachtet und analysiert. Das schließt allgemeine Trends bezüglich Wohnraumbedarf und Ausstattung sowie Preis und Qualität ein. Durch die regionale Streuung der Portfolien sowie deren Anpassung an die sich verändernden Rahmenbedingungen werden die Risiken von Marktschwankungen reduziert.

(2) Strategische Risiken

Strategische Risiken ergeben sich daraus, dass strategische Ziele zu ambitioniert angesetzt worden sind. Die Umsetzung der Strategie, Wohnimmobilienportfolien in ganz Deutschland zu attraktiven Bedingungen zu erwerben, diese Immobilien zu integrieren und zu höheren Preisen zu verkaufen, könnte für ADLER zukünftig zunehmend schwerer oder nur zu ungünstigen Konditionen umzusetzen sein. Durch ein umfangreiches strategisches Risikomanagement und eine Risikofrühaufklärung ist es möglich, die strategischen Risiken der ADLER zu steuern.

(3) Finanzwirtschaftliche Risiken

Der ADLER-Konzern sieht sich aufgrund der volumenmäßigen Zunahme von verschiedenen Finanzierungsarten im Rahmen seines starken Wachstums vermehrt finanzwirtschaftlichen Risiken ausgesetzt. Um den erhöhten Anforderungen gerecht zu werden, hat sich ADLER im Bereich 'Finanzierungen' personell entsprechend aufgestellt, arbeitet an der Implementierung eines konzernübergreifenden Treasury-Systems und legt im Rahmen des Risikomanagements verstärkt den Fokus auch auf den Risikobereich der finanzwirtschaftlichen Risiken.

Oberstes Ziel ist der Erhalt der Zahlungs- und Kapitaldienstfähigkeit des ADLER-Konzerns. Daneben ist als bedeutendes finanzwirtschaftliches Risiko das Refinanzierungsrisiko des ADLER-Konzerns anzuführen. Dieses Risiko beinhaltet die Gefahr, nach Auslaufen der bestehenden Kreditverträge und Zinsbindungsfristen und der ausgegebenen Anleihen und Wandelschuldverschreibungen keine oder eine Refinanzierung zu erhalten, die teurer ist als bisher.

Als wesentliche finanzwirtschaftliche Risiken hat ADLER insofern folgende finanzwirtschaftliche Risiken besonders im Fokus:

· Finanzielle Kennzahlen (Financial Covenants)

Bei einem Verstoß von Gesellschaften des ADLER-Konzerns gegen Verpflichtungen aus Kreditverträgen und Anleihen (Financial Covenants) könnten die Darlehen bzw. Anleihen vorzeitig fällig gestellt oder gekündigt werden, und ADLER könnte möglicherweise nicht in der Lage sein, sich kurzfristig zu refinanzieren. Die von den Banken definierten finanziellen Kennzahlen werden im Rahmen des Risikomanagement-Systems turnusmäßig und anlassbezogen überwacht. Im Rahmen des bisherigen Bankenreportings werden die Kreditinstitute über die finanziellen Kennzahlen informiert. Ergänzend findet eine interne Kontrolle über die Risikobewertung statt.

- **Zinsänderungsrisiko**

Der ADLER-Konzern unterliegt Zinsänderungsrisiken ausschließlich im Euroraum. Hierbei teilt sich das Zinsänderungsrisiko in das Marktwert-Zinsrisiko und das Cash-flow-Zinsrisiko auf. Ein Marktwert-Zinsrisiko, d. h. die mögliche Veränderung des beizulegenden Zeitwertes eines Finanzinstrumentes aufgrund von Änderungen der Marktzinssätze, besteht grundsätzlich bei festverzinslichen mittel- und langfristigen Forderungen und Verbindlichkeiten.

ADLER finanziert ihre Geschäftstätigkeit mit Fremd- und Eigenkapital. Die Zinssätze für (Immobilien-) Kredite sind in Deutschland gegenwärtig auf einem sehr niedrigen Niveau. Ein allgemeiner Anstieg der Zinssätze würde daher den Finanzierungsaufwand für ADLER erhöhen und somit die Rentabilität der Immobilien verringern. Außerdem könnte ein Anstieg der Zinssätze bei der Veräußerung von Grundstücken die Transaktion erschweren, da sich die Käufer höheren Finanzierungskosten ausgesetzt sehen könnten.

- **Marktpreisrisiko**

Marktpreisrisiken sind Wertänderungen durch Schwankungen der Marktpreise. Sofern es sich bei den gehaltenen Eigenkapitalbeteiligungen um nicht börsennotierte Anteile an GmbHs handelt, deren Bewertung zu Anschaffungskosten erfolgt, ist der Konzern keinem direkten Kursrisiko ausgesetzt. Bei Eigenkapitalbeteiligungen an börsennotierten Gesellschaften besteht ein Wertminderungsrisiko, wenn der beizulegende Wert signifikant oder dauerhaft unter die Anschaffungskosten sinkt.

- **Forderungsausfall-Risiko**

Das Ausfallrisiko ergibt sich aus dem Risiko, dass Mieter oder Vertragspartner ihren vertraglichen Zahlungsverpflichtungen nicht nachkommen. Das maximale Ausfallrisiko wird durch die Buchwerte der originären und derivativen finanziellen Vermögenswerte zuzüglich der ausgegebenen Finanzgarantien wiedergegeben. Es existieren Handlungsvorschriften, die sicherstellen, dass Geschäfte mit Geschäftspartnern nur getätigt werden, wenn diese in der Vergangenheit ein angemessenes Zahlungsverhalten aufgewiesen haben. Ferner sichert das aktive Forderungsmanagement der Magnus Inkasso GmbH, einer Tochtergesellschaft der ADLER Real Estate AG, kontinuierliche Zahlungseingänge, indem zeitnah Zahlungsver säumnisse verfolgt werden.

· **Liquiditätsrisiko**

Liquiditätsrisiken bestehen in möglichen finanziellen Engpässen und dadurch verursachten erhöhten Refinanzierungskosten. ADLER schöpft ihre Liquiditätseingänge im Segment Bestand im Wesentlichen aus den Nettomieten der erworbenen Immobilienportfolien und aus dem Abverkauf der nicht mehr zum Kerngeschäft gehörenden Immobilien. Aus diesem Grund schließt ein vorsichtiges Liquiditätsmanagement (zukünftig: konzernweites Treasury) das Halten einer ausreichenden Reserve an flüssigen Mitteln, die Möglichkeit zur Finanzierung durch einen adäquaten Betrag an zugesagten Kreditlinien und die Fähigkeit zur Emission von Anleihen oder sonstigen Wertpapieren am Markt ein. Die Steuerung der Liquidität des ADLER-Konzerns erfolgt über ein konzernweites Cash-Management. Ziel des Liquiditätsmanagements ist die Sicherstellung der jederzeitigen Zahlungsfähigkeit durch einen ausreichenden Bestand an Liquiditätsreserven.

(4) Finanzierungsrisiko

ADLER sieht sich als überwiegend fremdfinanzierte Immobilienaktiengesellschaft Finanzierungsrisiken ausgesetzt. Eine restriktive Kreditvergabepolitik von Banken oder eine negative Entwicklung am Kapitalmarkt würde die Geschäftsentwicklung von ADLER erheblich beeinflussen, ist jedoch gegenwärtig nicht erkennbar. Aus diesem Grunde arbeitet ADLER jedoch mit mehreren Kreditinstituten und privaten Investoren zusammen, um diesem Risiko zu begegnen. Darüber hinaus werden unterschiedliche Möglichkeiten der Finanzierung am Kapitalmarkt genutzt.

Verträge über derivative Finanzinstrumente und Finanztransaktionen werden nur mit Finanzinstituten höchster Bonität abgeschlossen. Der Konzern betreibt eine Geschäftspolitik, die das Kreditrisiko im Hinblick auf die einzelnen Finanzinstitute beschränkt. Im Konzern bestehen keine signifikanten Konzentrationen hinsichtlich möglicher Kreditrisiken.

(5) Risiken beim Ankauf von Immobilien (Investitionsrisiko)

Der wirtschaftliche Erfolg des ADLER-Konzerns ist maßgeblich von der Auswahl und dem Erwerb geeigneter Immobilien für den Eigenbestand an vermieteten Wohnimmobilien beziehungsweise für den Verkauf von Wohnungen an Eigennutzer oder Kapitalanleger (Privatisierung über ACCENTRO) abhängig. Beim Erwerb von Wohnimmobilien/Wohnimmobilienportfolien besteht das Risiko, dass ADLER den Wert der Objekte nicht zutreffend einschätzt und einen zu hohen Erwerbspreis zahlt. Das Investitionsrisiko umfasst auch das Risiko, dass bauliche, rechtliche, wirtschaftliche oder sonstige Belastungen der anzukaufenden Objekte falsch eingeschätzt und/oder nicht erkannt werden. Außerdem könnten sich getroffene Annahmen in Bezug auf die Ertragspotentiale der Immobilien nachträglich teilweise oder in Gänze als nicht zutreffend herausstellen. Auch angenommene Standortvorteile der Wohnungen könnten sich als Fehleinschätzung erweisen.

Diesen Ankaufsrisiken wird durch eine eingehende Prüfung der betreffenden Immobilien bzw. Immobiliengesellschaften begegnet. Im Rahmen von Sorgfaltsprüfungen werden z. B. erwartete Sanierungs-, Instandhaltungs- und Modernisierungsbedarfe ermittelt und im Hinblick auf erwartete Kapitaldienstberechnungen abgeglichen.

(6) Objekt- und projektspezifische Risiken (leistungswirtschaftliche Risiken)

Objektrisiken sind Risiken, die sich auf der Ebene des einzelnen Objekts, des Portfolios oder aufgrund der Lage der Immobilien ergeben. Beim Objekt sind insbesondere Instandhaltungsversäumnisse, Bauschäden, unzureichender Brandschutz oder Mieterschäden zu erwähnen. Außerdem können Risiken aus Altlasten einschließlich Bodenbeschaffenheit oder aus Schadstoffen in Baumaterialien sowie aus Verstößen gegen baurechtliche Auflagen bzw. Anforderungen entstehen. Auf Portfolioebene können sich bzgl. Vermietbarkeit Risiken aus einer Konzentration von Bestandsimmobilien ergeben, die z. B. einen erhöhten Instandhaltungs- und Sanierungsaufwand haben. Projektspezifische Risiken können beispielsweise durch Veränderung von Bebauungsplänen und durch erhöhte Auflagen oder durch die Versagung von Baugenehmigungen entstehen. Der Ausfall oder eine Reduzierung der Mieteinnahmen sowie höhere Leerstandsquoten könnten sich nachteilig auf die Umsatzerlöse, die Erträge oder die Portfoliobewertung der ADLER auswirken.

Die Wertentwicklung von Wohnimmobilien ist von der allgemeinen Entwicklung des Immobilienmarktes sowie der allgemeinen konjunkturellen Lage sowie von bestimmten, grundstücksbezogenen Faktoren abhängig. Bei einer negativen Entwicklung des Immobilienmarktes oder der allgemeinen konjunkturellen Lage besteht das Risiko, dass die von ADLER vorgenommenen Bewertungsansätze für im Bestand des ADLER Konzerns befindliche Immobilien korrigiert werden müssen.

(7) Risiken bei Verkauf von Immobilien (Desinvestitions-, Absatz- und Vertriebsrisiko)

Die Erweiterung der Geschäftstätigkeit von ADLER in Folge der Übernahme der AC-CENTRO im Jahr 2014 auf die Privatisierung von sowie den Handel mit Immobilien könnte zu weiteren finanziellen Risiken von ADLER führen. Insbesondere könnte ein Verkauf von Immobilien nicht oder nur zu - aus Sicht von ADLER - ungünstigen Konditionen möglich sein.

Risiken können sich auch aus der Verletzung von Aufklärungspflichten, Fehlangaben, Garantien und gesetzlichen Haftungstatbeständen (insbesondere bei Altlasten) ergeben. Insoweit kann es auch nach dem Verkauf von Immobilien zu Risiken in Form von Schadenersatzforderungen kommen.

(8) Risiken der Informationstechnik (IT)

Störungen, Ausfälle und Manipulation der IT-Systeme von ADLER sowie unautorisierte Zugriffe auf die Unternehmens-IT könnten die Geschäftsabläufe von ADLER erheblich beeinträchtigen. Insbesondere das starke Wachstum der ADLER in den Jahren 2014 und 2015 erfordert konzeptionelle Anpassungen der IT-Infrastruktur, insbesondere im Bereich IT-Sicherheit. Vor diesem Hintergrund wurde die interne IT-Abteilung im Geschäftsjahr 2015 eingerichtet und im weiteren Verlauf personell verstärkt. Zur Aufdeckung von Schwachstellen wurden externe Prüfungen durchgeführt. Empfohlene Maßnahmen der externen Dienstleister werden geprüft und zum Teil auch umgesetzt. Die IT-Anwendungen hat der ADLER-Konzern im Wesentlichen an externe Dienstleistungsunternehmen ausgelagert. Ein IT-Risiko besteht insoweit darin, dass die Dienstleister eine fehlerfreie und störungsfreie Versorgung mit IT-Diensten gar nicht, nicht rechtzeitig oder nicht störungsfrei gewährleisten können. Um diesem Risiko zu begegnen, hat ADLER die externen IT-Dienstleister durch funktionale Betriebs-, Wartungs- und Administrationsverträge eingebunden, deren Einhaltung permanent im Rahmen einer monatlichen Berichterstattung überwacht wird.

(9) Unternehmensspezifische Risiken

Wesentliche unternehmensspezifische Risiken sind Management- und Organisationsrisiken, Informationsrisiken, Compliance-Risiken, Personalrisiken sowie rechtliche und steuerliche Risiken.

· Management- und Organisationsrisiken

ADLER verfügt über eine schlanke Führungs- und Organisationsstruktur. Sie könnte zu klein sein und dazu führen, dass nicht rechtzeitig und angemessen auf kurzfristig anstehende Projekte oder Störungen des Geschäftsablaufs reagiert werden kann oder es zu einer Störung der Geschäftsabläufe kommen kann. Daher hat ADLER zum 1. Januar 2016 den Vorstand um Herrn Arndt Krienen erweitert. Dem Schlüsselpersonenrisiko im bisherigen Alleinvorstand wurde somit begegnet.

Des Weiteren entscheidet auch die Qualität der Unternehmensführung über den Erfolg der Geschäftstätigkeit und damit der einzelnen Immobilien. So werden beispielsweise die Höhe der Mieteinnahmen, der (nicht umlegbaren) Bewirtschaftungskosten sowie die Finanzierungskonditionen ebenfalls von der Qualität des Managements mitbeeinflusst.

· **Compliance-Risiken**

Compliance-Risiken entstehen vor allem durch Verstöße von Management, leitenden Mitarbeitern und Mitarbeitern, die sich nicht an gesetzliche Vorgaben und/oder interne Richtlinien halten und dadurch der ADLER Schaden zufügen.

ADLER hat im Rahmen des Risikomanagement Systems auch das Compliance-Management-System weiterentwickelt und der Größe und Komplexität des ADLER-Konzerns entsprechend angepasst.

Für eine angemessene Risikobewertung verwendet ADLER ein anerkanntes Compliance-Management-System. Hierbei müssen Risiken identifiziert, dokumentiert und daraufhin fachlich bzw. im Hinblick auf ihre Eintrittswahrscheinlichkeit durch die Compliance-Verantwortlichen bewertet werden. Für die Umsetzung der Verantwortlichkeiten stellt ADLER auf ihre Funktionsbereiche ab: Aufsichtsrat, Vorstand, Executive Committee, Vorstandsstab, Service, Bestand und Privatisierung. Daneben werden die Compliance-Risiken in den Bereichen Investment, Desinvestment, Geldwäsche, Datenschutz und allgemeine betriebliche Risiken geführt. In jedem dieser Teilgebiete können sich spezifische Risiken ergeben.

Den Compliance-Risiken wird durch ein in das Risikomanagement-System teilweise integriertes Compliance-Management-System begegnet. Kernelemente des Compliance-Management-Systems sind die Compliance-Kultur, die Compliance-Ziele, die Compliance-Organisation, die Compliance-Risiken, das Compliance-Programm sowie die Regelung über den Umgang mit Compliance-Verstößen und die Compliance-Kommunikation.

Die Umsetzung des Compliance-Management-Systems erfolgt durch die Compliance-Richtlinie, durch Compliance-Schulungen, durch Compliance-Prüfungen sowie durch eine quartalsmäßige Compliance-Berichterstattung an die Organe. Hierzu ist eine zentrale Compliance-Stelle eingerichtet worden.

· **Personalrisiken**

Die Mitarbeiter der ADLER-Gruppe sind mitentscheidend für den wirtschaftlichen Erfolg. Sie stellen ihr Wissen und ihre Fähigkeiten sowie Fertigkeiten in den Dienst des Konzerns. Die Risiken im Bereich des Personals sind vielfältiger Natur. Man kann Risiken bei der Einstellung, beim laufenden Anstellungsverhältnis und beim Ausscheiden aus dem Unternehmen unterscheiden. Im Rahmen der schnell wachsenden ADLER seien hier insbesondere die Risiken der adäquaten Personalgewinnung, des Erhalts von Anstellungsverhältnissen sowie der Sicherstellung einer ausgewogenen Personalstruktur erwähnt.

ADLER begegnet diesen Risiken sowohl mit nicht-monetären als auch mit finanziellen Anreizen. Daneben stellt die Fort- und Weiterbildung der Mitarbeiter eine entscheidende mögliche Maßnahme dar.

· **Rechtliche und steuerliche Risiken**

Rechtliche Risiken können vor allem in den Bereichen Kapitalmarkt-, Gesellschafts- und Immobilienrecht entstehen. Zur Bewältigung der rechtlichen Angelegenheiten und zur Vermeidung rechtlicher Risiken hat sich ADLER personell entsprechend aufgestellt.

Rechtsrisiken können zu finanziellen Verlusten führen. Sie entstehen beispielsweise durch die Nichtbeachtung rechtlicher Vorschriften und die Nichtumsetzung neuer oder geänderter Gesetze.

ADLER könnten im Rahmen von Rechtsstreitigkeiten finanzielle Aufwendungen entstehen, die nicht oder nicht in vollem Umfang durch Rückstellungen und Versicherungen gedeckt sind.

Es besteht zudem ein Risiko von Verlusten, die aus mangelnder oder nicht erfolgter Abstimmung der Geschäftsprozesse mit einem Vertragspartner entstehen oder aus nachteiligen Formulierungen, Inhalten oder Bedingungen resultieren. Bei dem Abschluss von Asset-Management-, Property-Management- und Facility-Management-Verträgen ist insbesondere auf einen lückenlosen, sich nicht überschneidenden Leistungsinhalt zu achten. Im Übrigen besteht allgemein das Risiko beim Abschluss von Verträgen, unwirksame Klauseln zu verwenden und hierdurch erhöhten Kosten ausgesetzt zu sein (z.B. Verlagerung des Haftungsrisikos).

Öffentlich-rechtliche Risiken sind Vorgaben, Gesetze und Auflagen in Bezug auf Immobilienbesitz und -bewirtschaftung. Es handelt sich z.B. um Denkmal-, Klima- und Umweltschutz oder beispielsweise Gesetze zur Mietpreisbegrenzung, wodurch zusätzliche Verpflichtungen und Kosten für den Immobilienbesitzer entstehen.

Am 1. Juni 2015 ist das Gesetz zur Einführung der Mietpreisbremse in Kraft getreten. Dieses Gesetz regelt, dass auf den angespannten Wohnungsmärkten bei einem Mieterwechsel die neue Miete künftig höchstens zehn Prozent über dem ortsüblichen Niveau liegen darf. Dies birgt das Risiko eingeschränkter Mieterhöhungspotentiale bei Neuvermietung.

Aufgrund von Änderungen der allgemeinen steuerlichen Rahmenbedingungen in Deutschland könnte sich die Steuerlast des ADLER Konzerns erhöhen.

(10) Allgemeine Akquisitions- und Integrationsrisiken

Im Geschäftsjahr 2015 hat ADLER ihre kräftige Expansion fortgesetzt und konnte ihren Wohnungsbestand durch zwei wesentliche Transaktionen gegenüber dem Ende des letzten Jahres nahezu verdoppeln. Den ersten Schritt markierte der Abschluss der bereits im Oktober des Vorjahres gesicherten mehrheitlichen Beteiligung an der Wohnungsbaugesellschaft Jade mbH in Wilhelmshaven mit ihren Tochtergesellschaften im Bereich Property- und Facility Management. Den zweiten Schritt markierte die mehrheitliche Übernahme der WESTGRUND, Berlin. Daneben hat ADLER im dritten Quartal 2015 alle Anteile an der Mountain Peak Trading Limited, Nicosia, Zypern, erworben, die zum Zeitpunkt des Erwerbs wiederum rund 24,8 Prozent der Anteile an der conwert

Immobilien Invest SE, Wien, Österreich, hielt. Neben diesen Transaktionen ist die bereits im Jahr 2014 erfolgte Übernahme der Mehrheit der Aktien der ACCENTRO zu nennen.

Aus durchgeführten oder künftigen Unternehmenszusammenschlüssen können sich Risiken ergeben. Um diesen Risiken zu begegnen, gibt der Vorstand im Einzelfall alle notwendigen Analysen und Gutachten in Auftrag, um sich über das Zielunternehmen ein umfassendes Bild zu verschaffen und Informationen zu erhalten, die er für Entscheidungen benötigt.

Grundsätzlich folgen die Akquisitionen der ADLER einem klar definierten Integrationsprozess. ADLER erwartet, erhebliche Synergieeffekte und Kosteneinsparungen aufgrund der Akquisitionen realisieren zu können. Es kann jedoch nicht ausgeschlossen werden, dass gewisse Effekte erst später oder nicht im erwarteten Ausmaß eintreten. Die Integration neuer Portfolien erfordert ferner eine Anpassung der Verwaltung, des Managements, der Unternehmenskultur und der Belegschaften sowie von Strukturen und Prozessen, inklusive der notwendigen IT-Infrastruktur. Überdies ist die Entwicklung der zugekauften Portfolien und Gesellschaften von diversen Faktoren abhängig. Dazu zählen die erwarteten Mieteinnahmen, die Entwicklung der Leerstandssituation, die Kosten der Instandhaltungsmaßnahmen sowie die angestrebten Abverkäufe/Privatisierungen, insbesondere bei der ACCENTRO. All diese Faktoren können von den Planungen der ADLER abweichen und zu erhöhten Risiken führen.

6.2.5 Risikokonzentrationen

Ein wesentlicher Anteil der Wohnimmobilien von ADLER liegt in den Bundesländern Niedersachsen, Nordrhein-Westfalen und Sachsen. Die wirtschaftliche Entwicklung ist daher in einem erheblichen Ausmaß von der Entwicklung des Immobilienmarktes in diesen Bundesländern abhängig. Im Rahmen weiterer Akquisitionen der ADLER können sich Veränderungen bei der regionalen Aufteilung ergeben.

6.2.6 Sonstige externe Risiko-Einflüsse

ADLER verfügt gegenwärtig über rund 50.000 Mieteinheiten. Es bestehen allgemeine Einflüsse, die nicht vorhersehbar und auch kaum beherrschbar sind. Hierunter versteht ADLER die Veränderung politischer Rahmenbedingungen, soziale Einflüsse und Risiken wie z. B. Terrorakte und Naturkatastrophen. Derartige Risiken könnten sich direkt oder mittelbar auf die Wohnbestände des ADLER-Konzerns auswirken und insofern die wirtschaftliche Situation von ADLER negativ beeinflussen.

6.2.7 Gesamtbild der Risikolage des ADLER-Konzerns

Der ADLER-Konzern ist vielerlei Risiken ausgesetzt, die beständiger Beobachtung bedürfen. Das Gesamtbild der Risikolage des Konzerns, welches sich aus der Zusammenfassung der beschriebenen Risiken anhand von Auswirkung und Eintrittswahrscheinlichkeit ergibt, führt ADLER zu der Einschätzung, dass weder einzelne Risiken noch die Risiken in ihrer Gesamtheit bestandsgefährdenden Charakter haben. Auf das durch das Wachstum erhöhte Risiko hat ADLER durch Fortentwicklung des Risikomanagement- und Überwachungs-Systems und die Vorbereitung der Einführung einer internen Revision reagiert.

ADLER ist überzeugt, die sich aus den oben genannten Risiken ergebenden Herausforderungen auch zukünftig erfolgreich zu beherrschen.

Frankfurt am Main, den 22. März 2016

Axel Harloff

Arndt Krienen

Vorstand

Vorstand

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den Jahresabschluss - bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung sowie Anhang - unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2015 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung von Jahresabschluss und Lagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften liegen in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und über den Lagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Jahresabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Jahresabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung und durch den Lagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld der Gesellschaft sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben in Buchführung, Jahresabschluss und Lagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der angewandten Bilanzierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen der gesetzlichen Vertreter sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses und des Lageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Jahresabschluss den gesetzlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft. Der Lagebericht steht in Einklang mit dem Jahresabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Hamburg, 22. März 2016

Ebner Stolz GmbH & Co. KG

Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft

Jens Lingthaler
Wirtschaftsprüfer

Dirk Heide
Wirtschaftsprüfer

Bericht des Aufsichtsrats

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

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

Personelle Veränderungen

Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2015 gab es im Aufsichtsrat der ADLER Real Estate AG keine personellen Veränderungen.

Mit Beschluss vom 16. Dezember 2015 wurde Herr Arndt Krienen mit Wirkung zum 1. Januar 2016 für eine Amtsperiode von drei Jahren zum weiteren Vorstandsmitglied der ADLER Real Estate AG bestellt. Arndt Krienen ist zugleich Alleinvorstand der Westgrund AG, die Mitte des vergangenen Jahres von der ADLER Real Estate AG übernommen wurde. Der Vorstand der ADLER AG besteht damit nunmehr wieder aus zwei Mitgliedern, womit dem Wachstum der Gesellschaft in den vergangenen Jahren Rechnung getragen wird.

Sitzungen des Aufsichtsrats

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

Im Geschäftsjahr 2015 fanden insgesamt sieben Aufsichtsratssitzungen statt, und zwar am 19. März, 13. Mai, 20. Mai, 22. Mai, 26. August, 8. Dezember und 16. Dezember. Die Mitglieder des Aufsichtsrats nahmen regelmäßig an den Sitzungen des Aufsichtsrats teil.

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

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

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

Tätigkeitsschwerpunkte

Der Aufsichtsrat hat sich in seinen regelmäßigen Sitzungen schwerpunktmäßig mit der grundsätzlichen Geschäftspolitik sowie im Besonderen mit den Akquisitionen und Kapitalmaßnahmen der Gesellschaft befasst. Hierbei wurden vor allem Auswirkungen auf die Finanz- und Ertragslage behandelt. Controlling und Liquiditätsplanung gehörten des Weiteren ebenso wie das Risikomanagement zu den zentralen Themen der Aufsichtsrats-tätigkeit. Einen besonderen Schwerpunkt nahm das stetige Wachstum des Unternehmens ein.

Deutscher Corporate Governance Kodex (DCGK)

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

Die Umsetzung der vom Deutschen Corporate Governance Kodex gebündelten gesetzlichen Vorschriften zur Leitung und Überwachung deutscher börsennotierter Gesellschaften sowie dessen Empfehlungen und Anregungen international und national anerkannter Standards guter und verantwortungsvoller Unternehmensführung werden bereits seit 2002 und damit seit der Etablierung des Kodex durch Vorstand und Aufsichtsrat der AD-

LER Real Estate AG nachgehalten. Die Vorschriftenumsetzung erfolgte und erfolgt seither bis auf wenige Ausnahmen. Soweit von den Vorgaben des Deutschen Corporate Governance Kodex in seiner jeweils gültigen Form abgewichen wurde, wurde dieses in der ‚Entsprechenserklärung‘ gemäß § 161 AktG erläutert und in der jeweils gültigen Fassung dauerhaft auf der Homepage der ADLER unter ‚Investor Relations‘ veröffentlicht.

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

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

Jahres- und Konzernabschluss 2015

Der vom Vorstand aufgestellte Jahresabschluss der ADLER Real Estate AG sowie der Konzernabschluss einschließlich Lage- und Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr 2015 sind von dem in der Hauptversammlung vom 22. Mai 2015 gewählten Abschlussprüfer, der Ebner Stolz Mönning Bachem GmbH & Co. KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Hamburg, geprüft und mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen worden.

Dem Aufsichtsrat sind der Jahresabschluss (HGB), der Konzernabschluss (IFRS) einschließlich Lagebericht und Konzernlagebericht, die Prüfungsberichte des Abschlussprüfers über die Prüfung des Jahresabschlusses und des Konzernabschlusses zur Prüfung ebenso wie der Vorschlag des Vorstands für die Verwendung des Bilanzgewinns vorgelegt worden. Der Aufsichtsrat beriet auf seiner Bilanzsitzung am 30. März 2016 mit dem Vorstand eingehend die Unterlagen zu den Jahresabschlüssen und den Berichten, insbesondere die Fragen zur Bewertung des Umlauf- und Anlagevermögens, und erörterte diese eingehend. Der Abschlussprüfer berichtete im Rahmen dieser Sitzung über die wesentlichen Ergebnisse der Prüfungen und stand dem Aufsichtsrat für ergänzende Auskünfte zur Verfügung. Auf Basis seiner eigenen Prüfung des Jahresabschlusses, des Konzernabschlusses, der Lageberichte für die AG und den Konzern stimmte der Aufsichtsrat dem Ergebnis der Prüfung durch den Abschlussprüfer zu und stellte fest, dass nach dem abschließendem Ergebnis seiner Prüfung keine Einwendungen zu erheben sind. Mit Beschluss vom 30. März 2016 billigte der Aufsichtsrat den Jahresabschluss, der damit gemäß § 172 AktG festgestellt ist, sowie den Konzernabschluss. Der Aufsichtsrat schloss sich dem Vorschlag des Vorstands für die Verwendung des Bilanzgewinns an.

Abhängigkeitsbericht 2015

Der Aufsichtsrat hat den vom Vorstand gemäß § 312 AktG aufgestellten Bericht über die Beziehungen zu verbundenen Unternehmen geprüft und gebilligt. Nach dem abschließenden Ergebnis seiner Prüfung hat der Aufsichtsrat keine Einwendungen gegen die Erklärung des Vorstands am Schluss seines Berichts gemäß § 312 AktG erhoben.

Der Abschlussprüfer hat bei seiner Prüfung dieses Berichts keine Beanstandungen vorgenommen; das Prüfungsergebnis deckt sich mit den Feststellungen des Aufsichtsrats. Die Ebner Stolz Mönning Bachem GmbH & Co. KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft hat dazu den uneingeschränkten Bestätigungsvermerk erteilt.

„Nach unserer pflichtmäßigen Prüfung und Beurteilung bestätigen wir, dass

1. die tatsächlichen Angaben des Berichts richtig sind,
2. bei den im Bericht aufgeführten Rechtsgeschäften die Leistungen der Gesellschaften nicht unangemessen hoch waren.“

Mitglieder des Aufsichtsrats

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

Der Aufsichtsrat dankt dem Vorstand sowie allen Mitarbeitern der ADLER Real Estate AG für ihre Leistungen, ihr hohes Engagement und ihre Loyalität.

Hamburg, im März 2016

Dr. Dirk Hoffmann

Der Aufsichtsratsvorsitzende