



<b>Passiva</b>	Stand am 31.12.2016 EUR	Stand am 31.12.2015 EUR
<b>A. Eigenkapital</b>		
I. Gezeichnetes Kapital	47.702.374,00	46.103.237,00
- bedingtes Kapital: EUR 21.449.369,00 (Vj. EUR 22.198.506,00)		
II. Kapitalrücklage	28.302.263,13	118.513.115,45
III. Bilanzverlust	0,00	-42.671.557,91
	<u>76.004.637,13</u>	<u>121.944.794,54</u>
<b>B. Rückstellungen</b>		
1. Steuerrückstellungen	280.000,00	1.700.000,00
2. Sonstige Rückstellungen	3.277.268,23	926.017,56
	<u>3.557.268,23</u>	<u>2.626.017,56</u>
<b>C. Verbindlichkeiten</b>		
1. Anleihen	851.108.310,48	717.567.065,87
- davon konvertibel: EUR 326.411.025,00 (Vj. EUR 194.419.620,25)		
2. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	342.158,48	1.949.640,94
3. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	24.486.775,33	13.173.896,54
4. Sonstige Verbindlichkeiten	227.865,97	210.055,97
- davon aus Steuern: EUR 24.621,56 (Vj. EUR 12.177,12)		
	<u>876.165.110,26</u>	<u>732.900.659,32</u>
<b>D. Rechnungsabgrenzungsposten</b>	270.000,00	390.000,00
	<u>955.997.015,62</u>	<u>857.861.471,42</u>



**ADLER REAL ESTATE AKTIENGESELLSCHAFT**  
**BERLIN**

**ANHANG**  
**FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR 2016**

**I. Allgemeine Angaben**

Der Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2016 wird nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuches (HGB) sowie ergänzender Vorschriften des Aktiengesetzes (AktG) aufgestellt.

Bei der Aufstellung des Jahresabschlusses waren die Vorschriften des Bilanzrichtlinie-Umsetzungsgesetzes (BilRUG) erstmalig anzuwenden. Änderungen ergeben sich nur hinsichtlich der Darstellung in der GuV. Eine Anpassung der Vorjahreszahlen in der Gewinn- und Verlustrechnung ist entsprechend erfolgt.

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

Die angewandten Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden entsprechen denen des Vorjahres.

Die Gewinn- und Verlustrechnung ist nach dem Gesamtkostenverfahren aufgestellt.

**II. Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze**

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

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

Die **Guthaben bei Kreditinstituten** werden zu Nominalwerten angesetzt.

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

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

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

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

### III. Erläuterungen zur Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung

#### 1. Anlagevermögen

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

Der Zugang bei der Betriebs- und Geschäftsausstattung betrifft einen zu Repräsentationszwecken genutzten Vermögensgegenstand, welcher keiner planmäßigen Abschreibung unterliegt.

#### 2. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände

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

	Restlaufzeiten			
	Gesamtbetrag TEUR	bis 1 Jahr TEUR	1 - 5 Jahre TEUR	über 5 Jahre TEUR
1. Forderungen gegen verbundene Unternehmen (Vj.)	29.091 (22.552)	29.091 (22.552)	0 (0)	0 (0)
2. Sonstige Vermögensge- genstände (Vj.)	22.778 (13.573)	22.778 (13.573)	0 (0)	0 (0)
	<b>51.869</b>	<b>51.869</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
(Vj.)	<b>(36.125)</b>	<b>(36.125)</b>	<b>(0)</b>	<b>(0)</b>

### 3. Wertpapiere des Umlaufvermögens

Unter den Wertpapieren werden Forderungen aus Schuldscheindarlehen in Höhe von TEUR 62.335 (Vorjahr: TEUR 0) sowie kurzfristige Liquiditätsanlagen mit TEUR 833 (Vorjahr: TEUR 25.074) ausgewiesen.

### 4. Rechnungsabgrenzungsposten

Der aktive Rechnungsabgrenzungsposten beinhaltet ein Disagio von TEUR 27.411 (Vorjahr: TEUR 23.140).

## 5. Eigenkapital

### **GRUNDKAPITAL**

Gemäß Satzung und Eintragung im Handelsregister beträgt das Grundkapital der Gesellschaft TEUR 46.103.

Die Erhöhung des Grundkapitals im Geschäftsjahr 2016 in Höhe von TEUR 1.599 resultiert aus der Ausübung von Wandlungsrechten aus den begebenen Wandelanleihen in 2016 und stammt aus dem bedingten Kapital 2012/II.

Das Grundkapital der ADLER AG beträgt demnach zum Bilanzstichtag TEUR 47.702 (Vorjahr: TEUR 46.103) und besteht aus 47.702.374 (Vorjahr: 46.103.237) nennwertlosen Stückaktien, die auf den Inhaber lauten.

### **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 2016 noch in Höhe von TEUR 5.993.



### **BEDINGTES KAPITAL 2015/I**

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

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

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

Zum 31. Dezember 2016 besteht das bedingte Kapital 2015/I noch in Höhe von TEUR 4.850.

### **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 2016 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 beste-

henden 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**

Die Kapitalrücklage nach § 272 Abs. 2 Nr. 1 HGB beträgt zum Bilanzstichtag TEUR 721 (Vorjahr: TEUR 97.358), die Kapitalrücklage nach § 272 Abs. 2 Nr. 2 HGB TEUR 27.581 (Vorjahr: TEUR 21.155).

Die Erhöhung der Kapitalrücklage nach § 272 Abs. 2 Nr. 1 HGB in Höhe von TEUR 4.309 im Geschäftsjahr 2016 resultiert aus der Wandlung von Wandelanleihen. Gegenläufig wirken die Entnahmen in Höhe von TEUR 100.946. Die Erhöhung der Kapitalrücklage nach § 272 Abs. 2 Nr. 2 HGB stammt aus dem Aufgeld von TEUR 6.426, welches bei der Ausgabe der Wandelanleihe 2016/2021 erzielt wurde.

## **6. Rückstellungen**

Die sonstigen Rückstellungen in Höhe von TEUR 3.277 (Vorjahr: TEUR 926) beinhalten im Wesentlichen Rückstellungen für Konzern-/Jahresabschlusskosten von TEUR 340 (Vorjahr: TEUR 450), für die Kosten der Hauptversammlung und den Geschäftsbericht von TEUR 90 (Vorjahr: TEUR 60), für ausstehende Eingangsrechnungen von TEUR 1.179 (Vorjahr: TEUR 344) sowie in Höhe von TEUR 1.208 (Vorjahr: 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 Aktien-

Wertsteigerungsrechte-Programms (sogenanntes „Stock Appreciation Rights Programm“) beschlossen. Danach werden den jeweiligen Begünstigten durch die Gesellschaft nach Maßgabe einer Rahmenvereinbarung über die Einräumung schuldrechtlicher, virtueller Beteiligungen an der Wertentwicklung der Aktien der Gesellschaft sowie durch mit den Begünstigten individuell abzuschließende Einräumungsvereinbarungen sogenannte „Stock Appreciation Rights“ („SARs“) eingeräumt. Begünstigte des Stock Appreciation Rights Programms können derzeitige oder zukünftige Mitarbeiter, Mitglieder des Vorstands oder Berater der Gesellschaft sein. Das Stock Appreciation Rights Programm hat zum Bilanzstichtag ein Gesamtvolumen von 500.000 Stück Stock Appreciation Rights, wovon zum Bilanzstichtag insgesamt 370.000 (Vorjahr: 220.000) Stück Stock Appreciation Rights ausgegeben waren.

Jedes Stock Appreciation Right entspricht wirtschaftlich hinsichtlich der Partizipation am Wertsteigerungspotential der Gesellschaft einer Beteiligung in Höhe einer Aktie der Gesellschaft im Nennwert von EUR 1,00. Die Gewährung der Stock Appreciation Rights setzt voraus, dass vor Eintritt des zur Erfolgsbeteiligung berechtigenden Ereignisses eine sogenannte „Erdienung“ stattfand und kein Verfall eingetreten ist. Eine Erdienung von einem Drittel der mit der jeweiligen Einräumungsvereinbarung eingeräumten Anzahl von Stock Appreciation Rights erfolgt erstmals mit Ablauf von einem Jahr ab dem in der Einräumungsvereinbarung genannten Stichtag. Ab dem Ablauf von einem Jahr seit dem Stichtag bis zum Ablauf von drei Jahren nach dem Stichtag („Dreijahresfrist“) 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 31.12.16	Gesamt	davon Vorstände
Anzahl vollständig erdienter SAR (Stück)	66.667	6.667
Anteilig erfasste Anzahl der SAR im Aufwand (Stück)	244.947	76.080
Zeitwert je SAR (EUR)	4,80	3,29
Im Berichtsjahr erfasster Aufwand (TEUR)	1.142	247
Rückstellung zum Bilanzstichtag (TEUR)	1.208	247

## 7. Verbindlichkeiten

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

Die Verbindlichkeiten setzen sich wie folgt zusammen:

	Restlaufzeiten			
	Gesamtbetrag TEUR	bis 1 Jahr TEUR	1 - 5 Jahre TEUR	über 5 Jahre TEUR
1. Anleihen (Vj.)	851.108 (717.567)	6.414 (4.809)	844.694 (712.758)	0 (0)
2. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen (Vj.)	342 (1.950)	342 (1.950)	0 (0)	0 (0)
3. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen (Vj.)	24.487 (13.174)	14.100 (13.174)	10.387 (0)	0 (0)
4. Sonstige Verbindlichkeiten (Vj.)	228 (210)	228 (210)	0 (0)	0 (0)
	<u>876.165</u>	<u>21.084</u>	<u>855.081</u>	<u>0</u>
(Vj.)	(732.901)	(20.143)	(712.758)	(0)

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.

Wandelanleihen wurden wie folgt begeben:

Im Juni 2013 wurde die Wandelanleihe 2013/2017 in einer Stückzahl von 5.000.000 zum Nennbetrag von EUR 2,00 pro Stück, mithin TEUR 10.000, zu einem Zinssatz von 6 % p.a. und einer Fälligkeit am 30. Juni 2017 begeben. ADLER gewährt jedem Anleihegläubiger das Recht, während des Ausübungszeitraums jede Anleihe in auf den Inhaber lautende Stückaktien der ADLER mit einem zum Emissionstag auf eine Aktie

entfallenden Betrag des Grundkapitals von EUR 1,00 zu wandeln. Der Wandlungspreis beträgt vorbehaltlich möglicher Anpassungen EUR 2,00. Bis zum 31. Dezember 2016 wurden insgesamt 413.495 Anleihen gewandelt, so dass noch 4.586.505 Wandelanleihen (TEUR 9.173) ausgegeben sind.

Im Dezember 2013 wurde die Wandelanleihe 2013/2018 in einer Stückzahl von 3.000.000 zum Nennbetrag von EUR 3,75 pro Stück, mithin TEUR 11.250, zu einem Zinssatz von 6 % p.a. und einer Fälligkeit am 27. Dezember 2018 begeben. ADLER gewährt jedem Anleihegläubiger das Recht, während des Ausübungszeitraums jede Anleihe in auf den Inhaber lautende Stückaktien der ADLER mit einem zum Emissionstag auf eine Aktie entfallenden Betrag des Grundkapitals von EUR 1,00 zu wandeln. Der Wandlungspreis beträgt vorbehaltlich möglicher Anpassungen EUR 3,75. Bis zum 31. Dezember 2016 wurden insgesamt 1.843.196 Anleihen gewandelt, so dass noch 1.156.804 Wandelanleihen (TEUR 4.338) ausgegeben sind.

Im Dezember 2015 begab die ADLER AG eine Pflichtwandelanleihe im Gesamtnennbetrag von TEUR 175.000, einem Zinssatz von 0,5 % p.a. und mit einer Laufzeit von 3 Jahren. Die Pflichtwandelanleihe gewährt ihrem Inhaber Wandlungsrechte auf anfänglich insgesamt bis zu Stück 10.606.060 neue, auf den Inhaber lautende Stückaktien der ADLER aus bedingtem Kapital. Der anfängliche Wandlungspreis beträgt EUR 16,50 je Aktie. Sofern das Wandlungsrecht bis zum Laufzeitende nicht ausgeübt wurde, werden die Schuldverschreibungen zwangsweise in neue, auf den Inhaber lautende Stammaktien der ADLER zum dann geltenden Wandlungspreis umgewandelt. Eine Rückzahlung in Geld ist daher, vorbehaltlich einer außerordentlichen Kündigung, ausgeschlossen. Eine außerordentliche Kündigung der Pflichtwandelanleihe ist seitens der Anleihegläubiger nur im Falle der Liquidation der Gesellschaft möglich. Bis zum 31. Dezember 2016 wurden noch keine Anleihen gewandelt, so dass noch 10.606.060 Wandelanleihen (TEUR 175.000) ausgegeben sind.

Im Juni 2016 wurde die Wandelanleihe 2016/2021 in einer Stückzahl von 10.000.000 zum Nennbetrag von EUR 13,79 pro Stück, mithin TEUR 137.900, zu einem Zinssatz von 2,5 % p.a. und einer Fälligkeit am 19. Juli 2021 begeben. ADLER gewährt jedem Anleihegläubiger das Recht, während des Ausübungszeitraums jede Anleihe in auf den Inhaber lautende Stückaktien der ADLER mit einem zum Emissionstag auf eine Aktie entfallenden Betrag des Grundkapitals von EUR 1,00 zu wandeln. Der Wandlungspreis beträgt vorbehaltlich möglicher Anpassungen EUR 13,79. Bis zum 31. Dezember 2016 wurden noch keine Anleihen gewandelt, so dass noch 10.000.000 Wandelanleihen (TEUR 137.900) ausgegeben sind.

Des Weiteren sind in den Verbindlichkeiten aus Anleihen Zinsabgrenzungen in Höhe von TEUR 9.698 enthalten.

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

## **8. Latente Steuern**

Latente Steuern werden für zeitliche Unterschiede zwischen den handelsrechtlichen und steuerlichen 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 30,175 % (Vorjahr: 32,275 %).

Eine sich insgesamt ergebende Steuerbelastung würde in der Bilanz als passive latente Steuer angesetzt werden. In 2016 ergab sich ein Überhang an aktiven latenten Steuern. Dieser wurde in Ausübung des Wahlrechts nach § 274 Abs. 1 Satz 2 HGB nicht aktiviert.

## **9. Umsatzerlöse**

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

## **10. Erträge/Aufwendungen aus der Auf-/Abzinsung**

Erträge betreffen die Auflösung von im Vorjahr vorgenommenen Abzinsungen von Darlehensforderungen in Höhe von TEUR 720.

## **11. Periodenfremde Aufwendungen**

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen beinhalten im Geschäftsjahr 2016 keine periodenfremden Aufwendungen (Vorjahr: TEUR 584).



## **12. Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere des Umlaufvermögens**

Die Abschreibungen betreffen mit TEUR 22.235 im Geschäftsjahr 2016 vorgenommene außerplanmäßige Abschreibungen auf Finanzanlagen aufgrund einer dauerhaften Wertminderung der Anteile an der MountainPeak Trading Limited.

## **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 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 18.898.

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 1.816.

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

Im Geschäftsjahr 2016 hat die ADLER Real Estate AG eine Garantieerklärung (Bürgschaft) für die Zahlungsverpflichtungen der Tochtergesellschaft MountainPeak Trading Limited aus deren Verbindlichkeiten gegenüber dem finanzierenden Kreditinstitut abgegeben. Die Verbindlichkeiten inklusive Zinsverpflichtungen valutieren am Bilanzstichtag mit TEUR 199.707.

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

Die genannten Haftungsverhältnisse in Höhe von insgesamt TEUR 250.737 (Vorjahr: TEUR 27.967) wurden mit TEUR 5.616 (Vorjahr: TEUR 1.451) gegenüber Tochtergesellschaften abgegeben.

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

## **2. Mitarbeiter**

Bei der ADLER AG waren in 2016 – wie im Vorjahr – mit Ausnahme des Vorstands keine Mitarbeiter beschäftigt.

### **3. Vorstand**

Zu Vorständen der Gesellschaft sind bestellt:

- Herr Arndt Krienen, Vorsitzender des Vorstands und Chief Executive Officer, Remscheid
- Herr Sven-Christian Frank, Chief Operating Officer (seit dem 9. Juni 2016)
- Herr Axel Harloff, Hamburg, Vorstand (bis zum 9. Juni 2016)

Herr Krienen ist weiterhin Vorstand der WESTGRUND Aktiengesellschaft, Berlin.

Die Vorstände erhielten im Geschäftsjahr 2016 Bezüge in Höhe von TEUR 872.

Im Geschäftsjahr 2016 wurden den Vorständen insgesamt 110.000 Stock Appreciation Rights mit einem beizulegenden Zeitwert im Zeitpunkt der Gewährung von TEUR 371 gewährt. Mit Ausnahme des Rechts der Gesellschaft, die Stock Appreciation Rights anstatt einer Barvergütung durch Aktien der Gesellschaft zu ersetzen, bestehen keine Aktienoptionen zugunsten der Vorstände.

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

### **4. Aufsichtsrat**

Mitglieder des Aufsichtsrats sind:

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

Die Bezüge des Aufsichtsrats betragen für das Geschäftsjahr 2016 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)
- Bremer Kreditbank AG, Bremen (stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats bis 31. März 2016)
- ACCENTRO Real Estate AG, Berlin (stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats)
- Dexia Kommunalbank Deutschland AG, Berlin (Mitglied des Aufsichtsrats bis 30. Juni 2016)
- Aggregate Holding SA, Luxembourg (bis 21. Dezember 2016)
- conwert Immobilien Invest SE, Wien/Österreich (Mitglied des Verwaltungsrats vom 17. März 2016 bis 27. Januar 2017)

Herr Thilo Schmid

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

Herr Axel Harloff

- ACCENTRO Real Estate AG, Berlin (Vorsitzender des Aufsichtsrats)
- WESTGRUND Aktiengesellschaft, Berlin (Mitglied des Aufsichtsrats)

Herr Thomas Katzuba von Urbisch, Herr Arndt Krienen und Herr Sven-Christian Frank 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)
<b>1. Verbundene Unternehmen</b>						
1	ADLER Real Estate AG (Muttergesellschaft)	Berlin				
2	ADLER Real Estate Service GmbH	Hamburg	100,0	1	823	77
3	Verwaltungsgesellschaft ADLER Real Estate mbH	Hamburg	100,0	1	1.013	18
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	MÜBAU Real Estate GmbH	Hamburg	100,0	1	2.749	49
8	ADLER Lux S.a.r.l	Luxemburg / Großherzogtum Luxemburg	100,0	1	-4.502	-49
9	Adler McKinney LLC	McKinney / USA	100,0	7	54	-45
10	Münchener Baugesellschaft mbH	Hamburg	100,0	1	9.103	3.398
11	ADLER Wohnen Service GmbH (vormals: Magnus Sechste Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH)	Hamburg	100,0	10	-123	-145
12	MBG Beteiligungsgesellschaft mbH & Co. KG	Hamburg	94,9	10	1	0
13	MBG Dallgow GmbH & Co. KG	Hamburg	100,0	10	100	0
14	MBG Großbeeren GmbH & Co. KG	Hamburg	100,0	10	100	0
15	MBG Trachau GmbH & Co. KG	Hamburg	100,0	10	100	0
16	MBG Moosburg GmbH & Co. KG	Hamburg	100,0	10	740	0
17	MBG Wohnbau Verwaltungsgesellschaft mbH	Hamburg	100,0	10	32	1
18	MBG Erste Vermögensverwaltungs GmbH	Hamburg	100,0	10	-446	-124
19	Magnus Zweite Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg	100,0	10	-6.541	-2.990
20	Energy AcquiCo I GmbH	Frankfurt am Main	100,0	19	7.079	19
21	Magnus Dritte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg	100,0	10	-6.640	-2.017
22	EAGLE BidCo GmbH (vormals: Magnus Vierte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH)	Hamburg	100,0	1	-27	-3
23	Magnus Fünfte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg	100,0	10	-12.087	-5.083
24	WBG GmbH	Helmstedt	94,0	20	8.378	152
25	WER 1. Wohnungsgesellschaft Erfurt Rieth GmbH	Berlin	94,9	10	-1.051	-662
26	WER 2. Wohnungsgesellschaft Erfurt Rieth GmbH	Berlin	94,9	10	-962	-573
27	Accentro Real Estate AG	Berlin	86,8	1	102.224	51.582
28	Accentro GmbH	Berlin	2) 100,0	27	210	0

Nr.	Gesellschaft	Sitz	Anteil in %	Gehalten von Nr.	Eigen- kapital (TEUR)	Ergebnis (TEUR)
29	Accentro 5. Wohneigentum GmbH (vormals: ESTAVIS Sachsen Verwaltungsgesellschaft mbH)	Berlin	100,0	27	-341	-355
30	ACCENTRO Wohneigentum GmbH (vormals: ESTAVIS 5. Wohnen GmbH)	Berlin	100,0	27	520	0
31	Koppenstraße Wohneigentum GmbH	Berlin	100,0	30	-170	-126
32	ESTAVIS 6. Wohnen GmbH	Berlin	2) 94,9 5,1	45 27	232	0
33	ESTAVIS 7. Wohnen GmbH	Berlin	2) 94,9 5,1	45 27	-73	0
34	ESTAVIS 8. Wohnen GmbH	Berlin	2) 94,9 5,1	45 27	149	0
35	ESTAVIS 9. Wohnen GmbH	Berlin	2) 94,9 5,1	45 27	1	0
36	RELDA 36. Wohnen GmbH	Berlin	2) 94,9 5,1	45 27	73	0
37	RELDA 38. Wohnen GmbH	Berlin	2) 94,9 5,1	45 27	104	0
38	RELDA 39. Wohnen GmbH	Berlin	2) 94,9 5,1	45 27	110	0
39	ESTAVIS 43. Wohnen GmbH & Co. KG	Berlin	100,0	27	1.816	-117
40	RELDA 45. Wohnen GmbH	Berlin	2) 94,9 5,1	45 27	111	0
41	RELDA Bernau Wohnen Verwaltungs GmbH	Berlin	2) 94,0	45	493	0
42	ESTAVIS Wohneigentum GmbH	Berlin	2) 94,0 6,0	27 43	2.929	0
43	ESTAVIS Beteiligungs GmbH & Co. KG	Berlin	94,0	27	5.395	38
44	MBG Sachsen GmbH (vormals: J2P Real Estate AG)	Aue	90,8	10	2.269	-30
45	Magnus-Relda Holding Vier GmbH	Berlin	53,1 46,9	10 27	-13.414	-4.044
46	Cato Immobilienbesitz und -verwaltungs GmbH	Hamburg	94,9	19	-5.388	-624
47	Magnus Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg	100,0	10	-16.303	-4.782
48	WBR Wohnungsbau Rheinhausen GmbH	Hamburg	94,9	47	52.710	2.071
49	S.I.G. RE B.V.	Rotterdam / Niederlande	100,0	18	3.206	-302
50	Resident Baltic GmbH	Berlin	94,8	49	2.778	-311
51	Resident Sachsen P&K GmbH	Berlin	94,8	49	58	-634
52	Resident West GmbH	Hamburg	94,8	49	-6.203	-426
53	MBG Schwelm GmbH	Hamburg	94,9	19	-973	-122

Nr.	Gesellschaft	Sitz	Anteil in %	Gehalten von Nr.	Eigen- kapital (TEUR)	Ergebnis (TEUR)
54	MBG Lüdenscheid GmbH	Hamburg	94,9	10	186	-222
			5,1	12		
55	MBG Dorsten GmbH & Co. KG	Hamburg	94,0	19	0	0
			6,0	10		
56	Alana Properties GmbH	Hamburg	94,4	21	58	-633
57	Aramis Properties GmbH	Hamburg	94,8	21	971	-1.946
58	REO-Real Estate Opportunities GmbH	Frankfurt am Main	94,9	21	-3.500	-1.154
59	Roslyn Properties GmbH	Hamburg	94,8	21	-4.643	-3.670
60	Rostock Verwaltungs GmbH	Hamburg	94,0	21	-1.592	-423
61	Sepat Properties GmbH	Hamburg	94,8	21	-2.350	2.503
62	Wallace Properties GmbH	Hamburg	94,8	21	-11.862	-4.272
63	Zweite REO-Real Estate Opportunities GmbH	Frankfurt am Main	94,9	21	2.083	-349
64	Phoenix F1 Neubrandenburgstrasse GmbH	Erlangen	94,9	27	6.354	3.963
65	Uhlandstraße 79 Immobilien GmbH	Berlin	50 + 1 Stimme	27	336	-32
66	ADLER ImmoProjekt Erste GmbH	Hamburg	100,0	1	20	-2
67	ADLER ImmoProjekt Zweite GmbH	Hamburg	100,0	1	20	-2
68	MountainPeak Trading Limited	Nikosia / Zypern	100,0	1	67.537	-5.465
69	Accentro Gehrensee GmbH (vormals: Magnus Siebte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH)	Hamburg	100,0	27	-662	0
70	Magnus Achte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg	100,0	10	20	-2
71	Magnus Neunte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg	100,0	10	-392	-415
72	WBL Wohnungsgesellschaft Berlin Lichtenberg 1 GmbH	Berlin	94,9	69	-145	0
73	WBL Wohnungsgesellschaft Berlin Lichtenberg 2 GmbH	Berlin	94,9	69	-148	0
74	WBL Wohnungsgesellschaft Berlin Lichtenberg 3 GmbH	Berlin	94,9	69	-208	0
75	WBL Wohnungsgesellschaft Berlin Lichtenberg 4 GmbH	Berlin	94,9	69	-306	0
76	WBL Wohnungsgesellschaft Berlin Lichtenberg 5 GmbH	Berlin	94,9	69	-735	0
77	MBG Projektentwicklungsgesellschaft mbH	Hamburg	100,0	1	18	-4
78	Magnus Inkasso GmbH	Helmstedt	100,0	1	151	8
79	ADLER Immo Invest GmbH	Hamburg	100,0	1	20	-2
80	Accentro Verwaltungs GmbH	Berlin	100,0	27	27	1
81	MBG 2. Sachsen Wohnen GmbH (vormals: ESTAVIS Zweite Sachsen Wohnen GmbH & Co. KG)	Berlin	100,0	27	-259	-241
82	Kantstraße 130b/Leibnizstraße 36, 36a Immobilien Gesellschaft mbH	Berlin	41,0	42	-96	-96

Nr.	Gesellschaft	Sitz	Anteil in %	Gehalten von Nr.	Eigen- kapital (TEUR)	Ergebnis (TEUR)
83	Kantstraße 130b/Leibnizstraße 36,36a GbR	Berlin	86,0	82	629	838
84	Wohnungsbaugesellschaft JADE mbH	Wilhelmshaven	94,9	23	70.953	1.340
85	JADE Immobilien Management GmbH	Wilhelmshaven	100,0	84	-244	-422
86	Arkadio Facility Management GmbH	Wilhelmshaven	2) 100,0	10	100	0
87	Westgrund Aktiengesellschaft	Berlin	96,7	1	205.258	5.015
88	Westgrund Immobilien GmbH (vormals: Westgrund Immobilien GmbH & Co. KG)	Berlin	94,9	87	2.070	144
89	Westgrund Immobilien II. GmbH (vormals: Westgrund Immobilien II. GmbH & Co. KG)	Berlin	94,9	87	443	-147
90	Westconcept GmbH	Berlin	100,0	87	-233	-7
91	IMMOLETO Gesellschaft mit beschränkter Haftung	Berlin	100,0	87	6.781	-3
92	ICR Idee Concept und Realisation von Immobilienvorhaben GmbH	Berlin	94,9	91	1.023	-470
93	HKA Grundstücksverwaltungsgesellschaft mbH & Co. Kommanditgesellschaft	Berlin	100,0	92	9.453	19
94	HKA Verwaltungsgesellschaft mbH	Berlin	100,0	92	95	3
95	Westgrund Immobilien Beteiligung GmbH	Berlin	100,0	87	41	0
96	Westgrund Immobilien Beteiligung II. GmbH	Berlin	100,0	87	40	1
97	Westgrund Immobilien Beteiligung III. GmbH	Berlin	94,9	87	12.777	618
98	Westgrund Westfalen GmbH & Co. KG	Berlin	94,9	92	782	64
99	WESTGRUND Immobilien IV. GmbH	Berlin	94,9	87	-1.018	1.017
100	WESTGRUND Immobilien V. GmbH	Berlin	94,0	87	909	-50
101	WESTGRUND Immobilien VI. GmbH	Berlin	94,9	87	353	950
102	Wiederaufbau-Gesellschaft mit beschränkter Haftung	Ludwigshafen am Rhein	94,8	87	2.464	0
103	TREUHAUS Hausbetreuungs-GmbH	Ludwigshafen am Rhein	100,0	90	299	7
104	WAB Hausverwaltungsgesellschaft mbH	Ludwigshafen am Rhein	100,0	102	52	1
105	Westgrund Wolfsburg GmbH	Berlin	94,9	87	678	1.192
106	Westgrund Niedersachsen Süd GmbH	Berlin	94,9	87	-1.073	-284
107	Westgrund Niedersachsen Nord GmbH	Berlin	94,9	87	-674	197
108	Westgrund Brandenburg GmbH	Berlin	94,9	87	15	1.071
109	Westgrund VII. GmbH	Berlin	94,9	87	-871	1.143
110	Westgrund I. Halle GmbH	Berlin	94,9	87	6.927	-198
111	Westgrund Halle Immobilienverwaltung GmbH	Berlin	100,0	110	26	1



Nr.	Gesellschaft	Sitz	Anteil in %	Gehalten von Nr.	Eigen- kapital (TEUR)	Ergebnis (TEUR)
112	Westgrund Immobilien II. Halle GmbH & Co. KG		100,0	110	3.434	211
113	Westgrund VIII. GmbH	Berlin	94,9	87	-2.530	-1.468
114	Westgrund IX. GmbH	Berlin	100,0	87	24	0
115	Xammit GmbH	Berlin	100,0	87	16	0
116	Magnus Zehnte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg	100,0	10	22	-3
117	Magnus Elfte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg	100,0	10	22	-3
118	Zweite CM Real Estate GmbH	Berlin	94,9	71	-29	48
119	Dritte CM Real Estate GmbH	Berlin	94,9	71	-93	-13
120	Vierte CM Real Estate GmbH	Berlin	94,9	71	-133	-57
121	ACCENTRO 2. Wohneigentum GmbH	Berlin	100,0	27	-1.431	-1.456
122	ACCENTRO 3. Wohneigentum GmbH	Berlin	100,0	27	10	-15
123	ACCENTRO 4. Wohneigentum GmbH	Berlin	100,0	27	-19	-32
124	WEAVED Immo Finance B.V.	Amsterdam / Niederlande	100,0	1	5	4
125	J2P Service GmbH	Chemnitz	100,0	11	-71	-71
126	ACCENTRO 6. Wohneigentum GmbH	Berlin	100,0	27	8	-4
127	ACCENTRO 7. Wohneigentum GmbH	Berlin	100,0	27	11	-2

Nr.	Gesellschaft	Sitz		Anteil in %	Gehalten von Nr.	Eigen- kapital (TEUR)	Ergebnis (TEUR)
<b>2. Beteiligungen</b>							
128	Worthing Lake Forest Investors LLC	Atlanta / USA	1	30,0	11	121	-8.004
129	Wohneigentum Berlin GbR (Joint Venture)	Berlin		33,3	42	1.576	1.576
130	SIAG Sechzehnte Wohnen GmbH & Co. KG	Berlin		50,0	43	-39	0
131	GG Erlabrunn Verwaltungs UG	Aue		50,0	48	k. A.	k. A.
132	Malplaquetstr. 23 Grundstücksverwaltungsgesellschaft mbH	Berlin		50,0	42	128	-65
133	conwert Immobilien Invest SE	Wien / Österreich	1)	25,7	72	1.033.637	33.000
134	MRT (Mountleigh Roland Ernst) B.V.	Rotterdam / Niederlande	3)	50,0	1	-7.043	-524
135	Stovago B.V.	Rotterdam / Niederlande	3)	50,0	1	-4.262	-200
136	Deutsche Immobilien- und Industrieassekuranz GmbH (D.I.A.S.)	Hamburg	1)	30,0	1	171	121
137	ADLER Real Estate Assekuranzmakler GmbH & Co. KG	Düsseldorf	4)	50,0	1	2.	-5

1) Letzter vorliegender Jahresabschluss zum 31. Dezember 2015

2) Es besteht ein Ergebnisabführungsvertrag mit der jeweiligen Muttergesellschaft

3) Letzter vorliegender Jahresabschluss vom 30. April 2016

4) Letzter vorliegender Jahresabschluss vom 31. Dezember 2016.

## 7. Angaben zur Muttergesellschaft

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

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

Name des Aktionärs, Sitz	Datum der Schwellenberührung	Veröffentlichungsdatum	*Schwellenberührungen in %	Neue Stimmrechte gesamt	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%		
Mezzanine IX Investors S.A., Luxembourg	26.06.2015	01.07.2015	<30,<25,	10.042.918	21,80%	6,60%	Pruß GmbH, Deutschland
Wecken & Cie., Schweiz	03.07.2015	06.07.2015	>10,>15,>20	9.622.353	20,88%		
ASSET VALUE INVESTORS LIMITED, Großbritannien	30.10.2015	03.11.2015	>3	1.395.930	3,03%	3,03%	
British Empire Securities and General trust plc, Großbritannien	04.11.2015	06.11.2015	>3	1.400.724	3,04%		
Fortitudo Capital SPC, Kaimaninseln	14.12.2015	21.12.2015	>3,>5,>10	6.361.421	13,80%		
British Empire Trust plc, Großbritannien	27.06.2016	30.06.2016	>3>5	2.397.377	5,20%	5,20%	
ASSET VALUE INVESTORS LIMITED, Großbritannien	27.06.2016	07.07.2016	>3>5	2.414.562	5,23%	5,23%	
Klaus Wecken, Schweiz	26.08.2016	26.08.2016	>25%	11.992.241	25,99%	14,29%	Wecken & Cie., Schweiz
Klaus Wecken, Schweiz	21.12.2016	21.12.2016	<25%	11.900.000	24,95%	13,63%	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.

## **10. Geschäfte mit nahestehenden Personen bzw. Unternehmen**

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

## **V. Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex**

Die Entsprechenserklärung wurde letztmalig im Januar 2017 vom Vorstand abgegeben. Sie wird den Aktionären im Internet unter der Adresse:

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

dauerhaft zugänglich gemacht.

## **VI. Nachtragsbericht**

Mitte Januar 2017 sind der Tochtergesellschaft MountainPeak Trading Limited 422 Millionen Euro aus dem Verkauf ihres 25,7 prozentigen Anteils an der conwert Immobilien Invest SE an die Vonovia SE im Rahmen des freiwilligen Angebots der Vonovia an die Aktionäre der conwert zugeflossen. Es ist geplant, die aus der Transaktion zugeflossenen Mittel zur Rückzahlung höherverzinslicher Bankschulden und Kapitalmarktanleihen zu verwenden, um die Bilanzstruktur zu verbessern und den laufenden Zinsaufwand zu reduzieren.

Im März hat die ADLER Real Estate AG über eine Tochtergesellschaft einen Kaufvertrag zum Erwerb eines Immobilienportfolios mit 693 Wohn- und 8 Gewerbeeinheiten in Osterholz-Scharmbeck und Schwanewede abgeschlossen. Die Liegenschaften im direkten Einzugsgebiet von Bremen erwirtschaften gegenwärtig Mieteinnahmen von mehr als zwei Millionen Euro im Jahr.

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

Berlin, den 23. März 2017

Arndt Krienen

Sven-Christian Frank

**Entwicklung des Anlagevermögens der  
ADLER Real Estate Aktiengesellschaft, Berlin,  
im Geschäftsjahr 2016**

**Anschaffungs-/Herstellungskosten**

	1.1.2016 EUR	Zugänge EUR	Abgänge EUR	31.12.2016 EUR
<b>I. Sachanlagen</b>				
Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	0,00	1.501.697,24	0,00	1.501.697,24
<b>II. Finanzanlagen</b>				
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	410.794.771,57	25.753.242,00	0,00	436.548.013,57
2. Ausleihungen an ver- bundene Unternehmen	362.880.352,21	15.681.671,65	0,00	378.562.023,86
3. Beteiligungen	15.001,50	0,00	0,00	15.001,50
4. Ausleihungen an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungs- verhältnis besteht	1.073.510,34	148.022,17	29.968,11	1.191.564,40
	<u>774.763.635,62</u>	<u>41.582.935,82</u>	<u>29.968,11</u>	<u>816.316.603,33</u>
	<u>774.763.635,62</u>	<u>43.084.633,06</u>	<u>29.968,11</u>	<u>817.818.300,57</u>

Kumulierte Abschreibungen				Buchwerte	
1.1.2016 EUR	Zugänge EUR	Abgänge EUR	31.12.2016 EUR	31.12.2016 EUR	31.12.2015 EUR
0,00	0,00	0,00	0,00	1.501.697,24	0,00
1.010.362,00	22.235.290,66	0,00	23.245.652,66	413.302.360,91	409.784.409,57
5.170.285,89	48.748,13	720.180,26	4.498.853,76	374.063.170,10	357.710.066,32
0,00	0,00	0,00	0,00	15.001,50	15.001,50
1.073.507,84	148.022,17	29.968,11	1.191.561,90	2,50	2,50
<u>7.254.155,73</u>	<u>22.432.060,96</u>	<u>750.148,37</u>	<u>28.936.068,32</u>	<u>787.380.535,01</u>	<u>767.509.479,89</u>
<u>7.254.155,73</u>	<u>22.432.060,96</u>	<u>750.148,37</u>	<u>28.936.068,32</u>	<u>788.882.232,25</u>	<u>767.509.479,89</u>

# **Lagebericht der ADLER Real Estate AG, Berlin, für das Geschäftsjahr 2016**

## **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.

Da die ADLER Real Estate AG ausschließlich als Holdinggesellschaft für die operativ tätigen Tochtergesellschaften fungiert, beziehen sich die folgenden Ausführungen auch auf Vorgänge in den Tochtergesellschaften bzw. im Konzern insgesamt.

## **1. Grundlagen des Konzerns der ADLER Real Estate AG**

### **1.1 Geschäftsmodell**

Das Geschäftsmodell der ADLER Real Estate AG besteht aus zwei Bereichen, der Bestandshaltung (Investment Properties) und dem Handel mit Immobilien (Vorratsimmobilien). Entsprechend ist auch die Segmentberichterstattung aufgebaut.

Im Segment Bestand spiegeln sich die Aktivitäten des konzerneigenen, zentralen Asset Managements, das die im Bestand gehaltenen Wohneinheiten technisch und kaufmännisch überwiegend in Eigenregie verwaltet oder dort, wo das nicht der Fall ist, fremde Property-Management-Gesellschaften vor Ort über Dienstleistungsverträge führt. ADLER unterhält mit der 2016 gegründeten ADLER Wohnen Service GmbH eine Gesellschaft, unter deren Dach die konzerneigenen Aktivitäten im Property Management kurzfristig gebündelt werden sollen, auch die der bereits bestehenden Wohnungsbaugesellschaft JADE mbH in Wilhelmshaven und der WBG GmbH in Helmstedt. Diesen Teil der Wertschöpfungskette will ADLER weiter ausbauen und bis Ende 2017 vollständig in den Konzern integrieren.



Das Segment Handel wird im Wesentlichen durch eine eigenständige Konzerngesellschaft, die ACCENTRO Real Estate AG, gesteuert und verantwortet. An dieser Gesellschaft hält die ADLER Real Estate AG 86,7 Prozent der Anteile.

### **1.1.1 Bestand**

Im Segment Bestand werden alle Aktivitäten rund um die Bewirtschaftung von Immobilien zusammengefasst, die auf Dauer gehalten werden sollen. Dabei handelt es sich fast ausschließlich um Wohneinheiten. Dieser Bestand ist in den vergangenen fünf Jahren durch Akquisitionen von Einzelportfolien oder Anteilen an Immobiliengesellschaften aufgebaut worden. Er wird im Rahmen des aktiven Portfolio-Managements regelmäßig überprüft, ertrags- und wertorientiert angepasst und mit dem Ziel weiterentwickelt, die Mieteinnahmen zu erhöhen und den Leerstand abzubauen. Die Immobilien werden regelmäßig von unabhängigen Gutachtern bewertet. Mit einem Bestand von knapp 50.000 Einheiten gehört ADLER mittlerweile zu den sechs großen börsennotierten deutschen Wohnungsunternehmen.

ADLER beabsichtigt, diesen Bestand in Zukunft weiter durch Zukäufe auszuweiten. Dabei investiert ADLER – wie bisher – bevorzugt in Wohnimmobilienportfolien, die sich in B- und Randlagen großer Ballungsräume befinden, weil dort die Mietrenditen typischerweise höher liegen als in innerstädtischen A-Lagen. Wenn sich entsprechende Marktgelegenheiten ergeben, investiert ADLER im Sinne der Portfolioergänzung aber auch in sogenannten A-Städten wie etwa Berlin, um an den Wertsteigerungen in solchen Märkten teilzuhaben. Akquisitionen erscheinen ADLER in jedem Fall nur dann sinnvoll, wenn die Immobilien bereits unmittelbar nach Erwerb einen positiven Cash-flow abzuwerfen versprechen.

Die Wohnungen im Bestand von ADLER sind im Durchschnitt etwa 60 m<sup>2</sup> groß und haben zwei oder drei Wohnräume. Die Durchschnittsmiete pro Quadratmeter liegt bei Euro 5,00 im Monat. ADLER ist damit in einem Marktsegment tätig, das sich an Menschen mit mittleren bis unterdurchschnittlichen Einkommen richtet. Dieser Zielgruppe bietet ADLER eine solide Wohnqualität zu marktgerechten Mieten. Die Nachfrage nach bezahlbarem Wohnraum wächst dabei auch weiterhin, weil das Durchschnittsalter der Bevölkerung und in Verbindung damit die Zahl der Einpersonen-Haushalte zunimmt. Zudem ziehen Menschen aus den unterschiedlichen Teilen der EU nach Deutschland, weil sich ihnen hier bessere Arbeitsmarktperspektiven bieten, andere kommen aus weiter entfernten Ländern als Asylanten nach Deutschland. Gleichzeitig bleibt das Angebot an Neubauten in diesem Segment gering, weil die Neubaupreise meist so hoch liegen, dass sich bei den gegebenen Mietniveaus attraktive Renditen nicht erzielen lassen. Daran haben bisher auch die in jüngster Zeit eingeleiteten politischen Maßnahmen zur Förderung des Wohnungsbaus wenig geändert.

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

### **1.1.2 Handel**

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

Für das Segment Handel erwirbt die ACCENTRO regelmäßig Wohnimmobilien, die sich für die Privatisierung eignen. Sie werden dann mit der Absicht zur Veräußerung nur kurzfristig gehalten. Da im Segment Handel vor allem Kriterien der Veräußerbarkeit im Vordergrund stehen, zielt die ACCENTRO bei ihren Immobilien nicht zwangsläufig auf dieselben Lagen ab, die in der Bestandshaltung favorisiert werden, sondern schließt auch Immobilien in A-Städten ausdrücklich in ihr Zielfortfolio mit ein.

Die für Handelszwecke gehaltenen Immobilien werden in der Bilanz unter der Position „Vorräte“ mit ihrem Anschaffungswert erfasst. Sie unterliegen typischerweise keiner Wertänderung. Erst bei Veräußerung schlägt sich die Differenz des Veräußerungspreises zum Buchwert in der Gewinn- und Verlustrechnung ergebniswirksam nieder.

### **1.2 Ziele und Strategien**

Die Entscheidungen der ADLER Real Estate AG sind darauf ausgerichtet, den Unternehmenswert nachhaltig zu steigern. Daran richtet sich die gesamte Unternehmensstrategie aus. Als Maß für den Unternehmenswert gilt dabei der nach Vorgaben der European Public Real Estate Association (EPRA) berechnete Net Asset Value (NAV). ADLER ist Mitglied in dieser Organisation.

#### **1.2.1 Strategie für den Bereich Bestandsmanagement**

Der Wert des im Segment Bestand abgebildeten Immobilienportfolios kann im Wesentlichen dadurch zunehmen, dass ein möglichst hoher und im Zeitverlauf stabiler Ertrag aus der Vermietung erzielt wird. Ziel des Asset Managements ist es daher, Vermietungsstand und Mietniveau zu steigern. Wertänderungen können sich zudem durch Erweiterung des Bestandsportfolios und Nutzung entsprechender Skaleneffekte ergeben oder durch die Veränderung und Optimierung des Bestandsportfolios im Sinne der Identifizierung und Veräußerung nicht werthaltiger Vermögenswerte.

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

Bei der Optimierung des Bestandsportfolios liegt das Augenmerk darauf, Immobilien zu identifizieren, die aufgrund ihrer Lage oder Beschaffenheit unterdurchschnittliche Bei-

träge zum Gesamtertrag leisten. Werden sie veräußert, stärkt das automatisch die Ertragskraft des verbleibenden Portfolios.

Die Bewirtschaftung der Bestände liegt in den Händen des Asset Managements, das Mitte 2016 neu ausgerichtet und zentral am Unternehmensstandort Berlin aufgestellt worden ist. Das Asset-Management ergreift Maßnahmen, um Leerstände zu reduzieren, Mietsteigerungspotentiale zu nutzen und die Vermietbarkeit zu erhalten oder zu verbessern - etwa durch Instandhaltungsmaßnahmen oder Maßnahmen zur Gebäudemodernisierung. Ein hoher Wohnwert macht Wohnungen attraktiv. Sie lassen sich daher leichter vermieten. Selbstverständlich berücksichtigt das Asset-Management bei allen Investitionen immer auch die Kosten-Nutzen-Relation der einzelnen Maßnahmen. 2016 ist neben den laufenden Maßnahmen zur Instandhaltung und Modernisierung ein Programm zur Renovierung von insgesamt rund 1.500 bisher leerstehender Wohneinheiten aufgesetzt worden. Dafür wurden rund EUR 15 Millionen zur Verfügung gestellt. Das Programm soll bis Ende 2017 abgeschlossen sein und dazu beitragen, den bestehenden Leerstand und auch die damit verbundenen Leerstandskosten abzubauen.

### **1.2.2 Strategie für den Bereich Handel**

Im Segment Handel schafft ADLER Werte, indem die Gesellschaft mit dem An- und Verkauf von Wohnimmobilien sowie Einzelwohnungen einen möglichst hohen Ertrag erzielt. Die für dieses Geschäftsfeld zuständige Konzerntochter ACCENTRO Real Estate AG greift dabei zum Teil auf Immobilien zurück, die aus dem Bestand des ADLER-Konzerns stammen, zum Teil auf Immobilien, die speziell für Handelszwecke erworben werden. ADLER hat die Absicht, stets einen ausreichenden Bestand an solchen für die Privatisierung vorgesehenen Immobilien vorzuhalten, um einen möglichst kontinuierlichen Ertragsstrom zu generieren und nicht von rein opportunistischen Verkäufen abhängig zu sein. Deshalb werden Erlöse aus dem Verkauf zu einem hohen Anteil dazu verwendet, den Bestand an Vorratsimmobilien wieder aufzustocken und auf angemessenem Niveau zu halten.

### **1.2.3 Finanzierungstrategie**

Bei der Finanzierung der Konzernaktivitäten hält ADLER aus Überlegungen der Wirtschaftlichkeit und der Risikoabwägungen ein Verhältnis von Eigen- und Fremdkapital für angemessen, das zu einem Loan-to-Value (LTV) zwischen 50 und 60 Prozent führt. Daraus folgt automatisch die Notwendigkeit, zukünftige Akquisitionen in einem entsprechenden Verhältnis zu finanzieren. In der Fremdfinanzierung strebt ADLER eine im Zeitverlauf möglichst homogene Fälligkeitsstruktur an. Durch Rückzahlung vorhandener Verbindlichkeiten oder durch Refinanzierung bestehender Finanzierungen zu günstigeren Konditionen will ADLER zudem die durchschnittlichen Fremdkapitalzinsen absenken.

ADLER hat guten Zugang sowohl zum Markt für besicherte Bankdarlehen als für unbesicherte Finanzierungen. Das hat sich Mitte 2016 wieder gezeigt, als eine Wandschuldverschreibung erfolgreich platziert werden konnte. Dieser doppelte Zugang senkt das Risiko bei der Beschaffung von Fremdmitteln und trägt gleichzeitig zur Absenkung der Finanzierungskosten bei. Bisweilen hängt der wirtschaftliche Erfolg aber auch von

der eigenen Reaktionsschnelligkeit ab. Um kurzfristig auf etwaige Marktopportunitäten reagieren zu können, hält ADLER daher mit Zustimmung der Aktionäre genehmigtes und bedingtes Kapital vor, auf das jederzeit zu Akquisitionszwecken zurückgegriffen werden kann.

#### **1.2.4 Akquisitionsstrategie**

ADLER will auch in Zukunft über Akquisitionen wachsen, um sich als bedeutsamer Wohnungsbestandhalter in Deutschland fest zu etablieren. Größe dient dabei nicht als Selbstzweck, sondern als Mittel zur Steigerung der Wirtschaftlichkeit über Skaleneffekte und Effizienzgewinne. Neue Portfolien für das Segment Bestand sollten sich dadurch auszeichnen, dass sie dem bisherigen Geschäftsmodell entsprechen oder es sinnvoll ergänzen. Und sie sollten schon direkt nach Erwerb einen positiven Cashflow erwarten lassen. Allerdings werden größere Portfolien zurzeit am Markt nicht angeboten. Und selbst bei kleineren Immobilienbeständen sind die Preise aus Käufersicht eher unattraktiv. Deshalb prüft ADLER auch, ob sich vielleicht durch eine engere Zusammenarbeit mit Projektentwicklern Chancen ergeben könnten, weil sich mittlerweile in einigen Regionen die Preise für Bestandsimmobilien und Neubauten spürbar angenähert haben. Nichtsdestotrotz will ADLER seinen Immobilienbestand durch Zukauf kleinerer Bestände auch in den nächsten Jahren weiter ausbauen, auch wenn das wohl nicht mehr so rasch gehen wird wie in den Jahren 2014 und 2015.

Neue Portfolios für das Segment Handel müssen eine entsprechende Eignung für den Wiederverkauf oder die Privatisierung mitbringen, denn in diesem Segment strebt ADLER eine durchschnittliche Haltedauer von nur wenigen Jahren an.

ADLER ist in der Lage, Akquisitionsentscheidungen kurzfristig zu fällen und kann Verkäufern eine hohe Transaktionssicherheit bieten.

2016 stand Wachstum durch Akquisitionen jedoch nicht an erster Stelle der Prioritätenliste. Vielmehr ging es im Berichtsjahr verstärkt darum, die Akquisitionen der vergangenen Jahre zu konsolidieren, die Bestände an Immobilien neu zu ordnen, die Unternehmensstrukturen der neu gewonnenen Größe anzupassen und die finanzielle Solidität zu erhöhen.

### **1.3 Steuerungssystem**

#### **1.3.1 Finanzielle Steuerungskennzahlen**

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

Dabei hat im Segment Bestand die Orientierung an Kennzahlen, die sich auf den Cashflow beziehen, größeres Gewicht, weil es dem Ziel der Vermietung entspricht, einen nachhaltigen Zahlungsmittelzufluss zu generieren. Das Segment Handel orien-

tiert sich hingegen stärker an seinem Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) und damit an seinem Beitrag zum Gesamtergebnis des Konzerns. Gleichwohl macht die ADLER Real Estate AG als Konzern im Rahmen ihrer Prognose keine Angaben zum erwarteten EBIT des Konzerns, weil diese Kennzahl typischerweise stark von schwer zu prognostizierenden und nicht zahlungswirksamen Bewertungseffekten des Bestandsportfolios geprägt ist. Deshalb werden die Ertragserwartungen des Bereichs Handel in der Prognose des FFO II abgebildet.

### **1.3.2 Nicht finanzielle Steuerungskennzahlen**

Im Rahmen des Property Managements werden zahlreiche nicht finanzielle Steuerungskennzahlen regelmäßig überwacht. Das gilt für das konzerneigene Property Management ebenso wie für die externen Dienstleister, mit denen ADLER voraussichtlich bis Ende 2017 noch zusammenarbeitet. Dazu gehören zum Beispiel die Vermietungsquote, die Zahl der Kündigungen und die Zahl der neuen Mietverträge, die Einhaltung zeitlicher Vorgaben bei Instandhaltungsmaßnahmen, die Erreichbarkeit der Property Manager und Ähnliches. Weichen die Ist-Werte von den Soll-Werten nachhaltig ab, werden Maßnahmen zur Korrektur entwickelt.

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

### **1.4 Mitarbeiter**

Die ADLER Real Estate AG hat als Konzernholding zwei Vorstandsmitglieder, aber keine Mitarbeiter. Die Aufgaben des kaufmännischen Asset Managements und die zentrale Administration erfolgen im Konzern weitgehend über die 100-prozentige Tochtergesellschaft ADLER Real Estate Service GmbH. Die Mitarbeiter dieser Gesellschaft werden flexibel und fachbezogen für die unterschiedlichen Aufgaben in den jeweiligen Konzerngesellschaften eingesetzt. Der überwiegende Teil der Mitarbeiter ist in den Teilgesellschaften tätig, die unter dem Dach der neu gegründeten ADLER Wohnen Service GmbH das Property und Facility Management betreiben. Insgesamt beschäftigte der ADLER-Konzern zum Stichtag des Berichtszeitraums 354 Voll- und Teilzeitkräfte, das waren 86 mehr als ein Jahr zuvor. Der Zuwachs ist ausschließlich auf den Ausbau und die Internalisierung des Property- und Facility-Managements zurückzuführen. Mit den zentralen Aufgaben im Konzern waren zum Jahresende 52 Mitarbeiter beschäftigt, 13 weniger als vor einem Jahr.

### **1.5 Forschung und Entwicklung**

Als Immobilienkonzern betreibt die ADLER Real Estate AG keine Forschung und Entwicklung im herkömmlichen Sinne. Allerdings sind laufende Marktanalysen erforderlich, um die künftige Entwicklung auf dem Wohnungsmarkt abschätzen zu können. ADLER bedient sich dazu der Einschätzungen von Maklerorganisationen, Bundesbehörden,

spezialisierten Forschungsinstituten, renommierten Bewertungsunternehmen, Research-Abteilungen von Banken sowie eigener Erfahrungen aus der Vermietung vor Ort. Außerdem müssen die vielfältigen Entwicklungen des Bauwesens und der Gebäudetechnik wie auch die sich wandelnden regulatorischen Anforderungen beobachtet und analysiert werden. Die aus diesen Analysen gewonnenen Erkenntnisse stellen eine wichtige Grundlage für die gesamte operative Geschäftstätigkeit der Gesellschaft dar.

## **2. Wirtschaftsbericht**

### **2.1 Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Entwicklung**

2016 haben sich die gesamtwirtschaftlichen und branchenbezogenen Rahmenbedingungen weiterhin als stabil und positiv für die Immobilienbranche erwiesen. Nach Angaben des Statistischen Bundesamtes nahm das Bruttoinlandsprodukt in Deutschland preis- und kalenderbereinigt mit 1,8 Prozent zu. Im Jahresverlauf hatten die Zuwachsraten, ebenfalls jeweils preis- und kalenderbereinigt, im Quartal zwischen 1,7 und 1,9 Prozent gelegen. Der private Konsum entwickelte sich wegen der anhaltend hohen Zahl der Beschäftigten, der niedrigen Inflationsrate und der damit verbunden steigenden Kaufkraft breiter Bevölkerungskreise sogar noch etwas stärker. Die Zinsen verharrten weiterhin auf einem historisch niedrigen Niveau, auch wenn sie gegen Ende des Jahres für manche Anleiheformen in der Erwartung bevorstehender Zinsschritte der amerikanischen Notenbank leicht gestiegen sind. Diese Veränderung wird weitgehend als der Beginn der Zinswende verstanden. Dennoch dürfte die überwiegende Zahl der Kapitalmarktteilnehmer davon ausgehen, dass die Liquiditätsversorgung durch die Europäische Zentralbank großzügig bleibt und der zu erwartende Anstieg der für deutsche Marktteilnehmer relevanten Zinsen moderat ausfallen und in kleinen Schritten vorstattengehen wird.

Für ein Unternehmen, das wie die ADLER Real Estate AG in zwei Geschäftsfeldern, in der Vermietung von Wohneinheiten und im Handel von Wohneinheiten tätig ist, sind sowohl der Transaktionsmarkt als auch der Mietwohnungsmarkt von Bedeutung. Der Transaktionsmarkt vermittelt einen Eindruck davon, in welchem Umfeld sich die Handelsaktivitäten bewegen, Entwicklungen auf dem Mietwohnungsmarkt erlauben Rückschlüsse auf mögliche Veränderungen in der Vorteilhaftigkeit des Vermietungsgeschäfts.

#### **Transaktionsmarkt**

2016 ist nach Angaben der Beratungsfirma Ernst & Young das Volumina an Portfoliotransaktionen hinter dem Niveau des Vorjahres zurückgeblieben, unter anderem, weil weniger große Unternehmensübernahmen zu verzeichnen waren. Insgesamt haben Wohnimmobilien in einem Umfang von EUR 13,2 Milliarden im Zusammenhang mit Portfolioverkäufen den Besitzer gewechselt - darunter auch die Übernahme der Conwert Immobilien Invest SE durch die Vonovia SE (Vorjahr EUR 23,5 Milliarden). Conwert hält etwa vier Fünftel seines Immobilienbestands in Deutschland.

Ein völlig anderer Teil des Transaktionsmarktes resultiert aus Einzelverkäufen von Neubauwohnungen und Wohnungen aus dem Bestand. Auch dieser Markt dürfte sich 2016 positiv entwickelt haben. Damit zumindest rechnet die Konzerngesellschaft ACCENTRO, die eines der führenden Unternehmen in diesem Markt ist und ihn im Rahmen ihres jährlichen Wohneigentums-Reports genau verfolgt. 2015 waren in Deutschland in den 82 bevölkerungsreichsten Städten rund 135.000 Wohnungen mit einem gesamten Umsatzvolumen von 28,5 Milliarden Euro neu oder aus dem Bestand veräußert worden. 2016 dürften die Werte um eine mittlere einstellige Rate höher gelegen haben.

### **Mietwohnungsmarkt**

Äußerst stabil ist das Umfeld auf dem Mietwohnungsmarkt. Die Mieten nahmen gemäß Ausweis im Index der Lebenshaltungskosten deutschlandweit mit einer Rate zu, die sich im Jahresverlauf zwischen 1,0 und 1,5 Prozent bewegte und auf das Gesamtjahr gerechnet 1,2 Prozent ausmachte. Allerdings verdeckt der Durchschnitt, wie immer bei Durchschnitt, die unterschiedlichen Entwicklungen einzelner Regionen, von Stadt und Land, von Neu- und Altbau oder auch von unterschiedlichen Wohnungsgrößen. Mit ihren Immobilien ist die ADLER Real Estate AG vornehmlich in B-Lagen und am Rande von Ballungsgebieten vertreten. Solche Lagen profitieren typischerweise davon, wenn in den Zentren oder den A-Lagen die Mieten kräftig steigen – so wie es in den meisten Städten in Deutschland der Fall ist. Denn Mieter, die sich die steigenden Mieten nicht leisten wollen oder können, suchen dann nach Alternativen und sind häufig bereit, eine größere Entfernung zum Zentrum in Kauf zu nehmen.

Wie auf jedem Markt, so hängt auch auf dem Mietwohnungsmarkt die Preisentwicklung vom Spannungsfeld zwischen Angebot an und Nachfrage nach Mietwohnraum ab. In den letzten Jahren stand der zunehmenden Nachfrage nach Mietwohnungen kein entsprechend mitwachsendes Angebot gegenüber. Das tat es auch 2016 nicht. Allerdings nahmen die Baugenehmigungen für Wohnungen im Jahresverlauf um mehr als 20 Prozent zu. Die Lücke zwischen Bedarf und Nachfrage wird dadurch zwar nicht geschlossen, aber sie dürfte im Berichtsjahr auch nicht größer geworden sein.

### **Rechtliche Rahmenbedingungen**

Zu Jahresbeginn hatte die Bundesregierung angekündigt, den Bau neuer Wohnungen - unter anderem durch Sonderabschreibungen - fördern zu wollen. Auf eine entsprechende Gesetzesregelung konnte sie sich jedoch im Verlauf des Jahres nicht verständigen. Dennoch ist anzunehmen, dass die starke Zunahme der Baugenehmigungen auch mit den Erwartungen zusammenhängt, die von der entsprechenden Ankündigung zu Jahresbeginn ausgelöst worden waren.

Im November wurde eine Novelle des Baurechts beschlossen, die es möglich machen soll, in Städten höher und dichter zu bauen und Wohnen und Gewerbe enger aneinander rücken zu lassen. In diesen „urbanen Gebieten“ können dann bei erfolgreicher Umsetzung mehr Menschen ihr Zuhause finden als bisher.

Im März waren im Rahmen der Umsetzung einer EU-Richtlinie die Bedingungen für die Vergabe von Hypothekarkrediten verändert worden. Die Richtlinie zielt darauf ab, den Eigenkapitalanteil beim Erwerb einer Immobilie zu erhöhen und sicherzustellen, dass der Kreditnehmer seine Verbindlichkeiten im Laufe seines Lebens vollständig zurückzahlen kann. Kurzfristig waren dadurch Neuabschlüsse von Hypothekendarlehen zurückgegangen.

## **2.2 Wirtschaftliche Entwicklung der ADLER Real Estate AG**

Nach den erfolgreichen Wachstumsschritten der Vorjahre hat sich die ADLER Real Estate AG 2016 darauf konzentriert, die Konzernstrukturen neu zu ordnen und den neuen, durch die Akquisitionen veränderten Anforderungen anzupassen. Dazu wurde unter anderem der Sitz der Gesellschaft nach Berlin verlagert. Dort wurden auch die wesentlichen zentralen Aufgaben zusammengefasst, darunter das Asset Management. Das Frankfurter Büro wurde hingegen geschlossen.

Im Zuge der Restrukturierung wurde das Property Management ausgeweitet, regional neu gegliedert und unter das Dach der neu gegründeten ADLER Wohnen Service GmbH gestellt. Das konzerneigene Facility Management hat sein Aufgabenspektrum ebenfalls ausgeweitet und die Betreuung zusätzlicher Immobilien aus dem ADLER-Konzernportfolio an unterschiedlichen Standorten übernommen. Diese Maßnahmen dienen alle dem Ziel, ADLER zu einem integrierten Immobilienkonzern zu entwickeln, der bis Ende 2017 alle für den Mieter wesentlichen Dienstleistungen aus einer Hand anbieten kann.

Umfangreiche Akquisitionen standen im Geschäftsjahr nicht auf der Agenda. ADLER erwarb lediglich insgesamt 228 Mieteinheiten, darunter ein kleines Portfolio in guten Wohnlagen in Berlin. Die Konzerngesellschaft ACCENTRO fügte ihrem Handelsbestand im Berichtszeitraum 1.464 neue Wohnungen hinzu - ebenfalls mit Schwerpunkt in Berlin. 675 davon erwarb sie gegen Ende des Jahres, als sie von der Münchner Baugesellschaft GmbH, einer Konzerngesellschaft der ADLER Real Estate AG eine Projektentwicklung übernahm, deren Wohnungen nach Renovierung zur Privatisierung verwendet werden sollen. Veräußert wurden 2016 insgesamt 1.910 Einheiten, davon 934 Einheiten, die zum Bestand gehörten. Im Rahmen der Privatisierung wurden im Verlauf des Geschäftsjahres 976 Einheiten veräußert.

Im Juli hat ADLER eine Wandelschuldverschreibung im Umfang von 138 Millionen Euro trotz widriger Marktbedingungen im Gefolge der „Brexit“-Entscheidung erfolgreich platziert. 62 Millionen Euro davon wurden zur Refinanzierung höher verzinslicher Schulscheindarlehen genutzt – mit positiver Wirkung auf die durchschnittliche Verzinsung des Fremdkapitals und den FFO. 15 Millionen Euro sollen in diesem und im nächsten Jahr für die Renovierung von insgesamt 1.500 leer stehenden Wohnungen verwendet werden, um sie wieder marktgängig und vermietbar zu machen – mit positiver Wirkung auf den Vermietungsstand und die Mieteinnahmen.

Im August veräußerte die Konzerngesellschaft ACCENTRO Real Estate AG, die für ADLER das Handelsgeschäft betreibt, ein in Berlin gelegenes Immobilienportfolio von 419 Wohneinheiten, die ursprünglich für die Privatisierung vorgesehen waren als Gan-



zes und erzielte dadurch einen Ergebnisbeitrag von rund zehn Millionen Euro nach Steuern. Dem Unternehmen flossen aus der Transaktion liquide Mittel von mehr als 30 Millionen Euro zu, die zum Teil für den Erwerb von 208 neuen Einheiten in zentraler Lage von Berlin genutzt wurden.

Im August erwarb ADLER eine Option auf den Erwerb von bis zu sechs Millionen zusätzlicher Aktien an der conwert Immobilien Invest SE. Die Option wurde Anfang September im Umfang von fünf Millionen Aktien gezogen.

Ebenfalls im September bot die Vonovia SE, die größte börsennotierte Immobiliengesellschaft Deutschlands, ADLER an, ihre Aktien im Rahmen eines Übernahmeangebots an alle conwert-Aktionäre in Vonovia-Aktien zu tauschen. ADLER hatte sich unwiderruflich bereit erklärt, Vonovia die Aktien anzudienen, wenn die Voraussetzungen für die Übernahme erfüllt sind. Die Mittel, die ADLER nach dem mittlerweile erfolgten, erfolgreichem Abschluss des Übernahmeangebots im Januar 2017 zugeflossen sind, sollen nahezu vollständig zur Schuldentilgung verwendet werden.

Im September wurde auch die ADLER Wohnen Service GmbH gegründet. Diese neue Einheit fungiert als Dachgesellschaft für das gesamte Property Management, das 2016 für einige Teile des Bestandsportfolios von konzerneigenen Gesellschaften, für den größeren Teil aber von externen Dienstleistern geleistet wurde. Die Gesellschaft hat die Aufgabe, die angestrebte Internalisierung des gesamten Property Managements bis Ende 2017 voranzutreiben. Sie ist damit ein wichtiger Bestandteil der strategischen Absicht, ADLER zu einem integrierten Immobilienkonzern auszubauen.

Ende November hat ADLER einen noch nicht rechtskräftigen "Bescheid der Österreichischen Übernahmekommission zu Überprüfungsverfahren" erhalten, der zu dem Schluss kommt, die ADLER Real Estate AG sei mit anderen Parteien als gemeinsam vorgehende Rechtsträger im Sinne des österreichischen Übernahmegesetzes zu qualifizieren, habe am 29. September 2015 eine kontrollierende Beteiligung an conwert erlangt und in der Folge ein Pflichtangebot 2015 zu Unrecht nicht gestellt. ADLER hat diese Vorwürfe zurückgewiesen und beim Obersten Gerichtshof Österreichs Revision eingelegt. Die Entscheidung steht noch aus. Auf das freiwillige Übernahmeangebot der Vonovia SE an die Aktionäre der conwert Immobilien Invest SE hatte der Bescheid keine direkten Auswirkungen.

Als Folgepflicht aus der Unternehmensanleihe 2015/20 hat ADLER von der Ratingagentur Standard & Poor's im Dezember erstmals ein Rating erhalten. Mit einem „BB-/positive outlook“ ist es ein Erfolg für die Gesellschaft und reflektiert finanzielle Stabilität und Transparenz. Mit diesem Rating erhält der Kapitalmarkt eine international anerkannte Grundlage zur Beurteilung der finanziellen Solidität der Gesellschaft.

Gegen Ende des Geschäftsjahres hat ADLER die Entscheidung getroffen, alle Anteile an der 2015 mehrheitlich erworbenen WESTGRUND AG 2017 vollständig zu übernehmen. Um diesen Squeeze-Out durchführen zu können, hatte ADLER zusätzliche WESTGRUND-Aktien erworben und dadurch den Anteilsbesitz auf über 95 Prozent ausgeweitet. Zur Vereinfachung der Unternehmensstrukturen und zur Verringerung der

Komplexität plant ADLER, die Gesellschaft nach erfolgreichem Squeeze-out von der Börse zu nehmen.

## **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 2016 Umsätze in Höhe von EUR 4,0 Mio. (Vorjahr: EUR 4,02 Mio.) aus der Weiterbelastung von Leistungen an Konzerngesellschaften.

Die Personalaufwendungen beliefen sich auf EUR 2,21 Mio. (Vorjahr: EUR 0,44 Mio.) und sind durch die Veränderungen im Vorstand beeinflusst.

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen haben sich gegenüber dem Vorjahr um EUR 10,52 Mio. auf EUR 18,59 Mio. verringert. Die Veränderungen zum Vorjahr betreffen im Wesentlichen die Kosten zur Begebung bzw. Aufstockung von Anleihen und Wandelanleihen in Höhe von EUR 5,17 Mio. (Vorjahr: 14,87 Mio.) und Rechts- und Beratungskosten von EUR 4,67 Mio. (Vorjahr: EUR 3,56 Mio.).

Aus den Ausleihungen an Konzernunternehmen sowie aus kurzfristigen Geld- und Wertpapieranlagen generierte die Gesellschaft Erträge in Höhe von EUR 21,01 Mio. (Vorjahr: EUR 18,78 Mio.).

Diesen Erträgen stehen Zinsaufwendungen von EUR 40,21 Mio. (Vorjahr: EUR 25,20 Mio.) gegenüber, die im Wesentlichen aus den begebenen Anleihen und Wandelanleihen resultieren.

Im Geschäftsjahr 2016 wurde außerdem eine außerplanmäßige Abschreibung auf die Anteile an der Tochtergesellschaft MountainPeak Trading Limited in Höhe von EUR 22,24 Mio. vorgenommen. Die Beteiligung an der MountainPeak Trading Limited hat aufgrund der Veräußerung der Anteile (25,7 Prozent) an der österreichischen conwert Immobilien Invest SE im Januar 2017 an die Vonovia SE im Rahmen des freiwilligen Übernahmeangebots der Vonovia an die Aktionäre der conwert eine dauerhafte Wertminderung erfahren, da die Erlöse aus dem Verkauf abzüglich Veräußerungskosten den Buchwert nicht vollständig deckten.

Die Adler AG weist somit für das Geschäftsjahr 2016 einen Jahresfehlbetrag von EUR 58,27 Mio. (Vorjahr: Jahresfehlbetrag von EUR 32,21 Mio.) aus. Begründet ist dieses negative Ergebnis letztendlich durch die außerplanmäßige Abschreibung der Anteile an der MountainPeak Trading Limited und die Finanzierungskosten für die in Vorjahren

durchgeführten Akquisitionen sowie 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 788,89 Mio. (Vorjahr: EUR 767,51 Mio.) insbesondere aus Finanzanlagen. Die weiteren wesentlichen Vermögenspositionen stellen mit EUR 29,1 Mio. (EUR 22,55 Mio.) Forderungen gegen verbundene Unternehmen, EUR 63,17 Mio. (EUR 25,07 Mio.) Wertpapiere des Umlaufvermögens, EUR 24,52 Mio. (Vorjahr: EUR 5,92 Mio.) Guthaben bei Kreditinstituten und mit EUR 27,56 Mio. (EUR 23,24 Mio.) Rechnungsabgrenzungsposten dar.

Von den Finanzanlagen entfallen:

- EUR 265,20 Mio. (Vorjahr: EUR 239,44 Mio.) auf den Beteiligungsansatz an der WESTGRUND AG. Im Geschäftsjahr 2016 hat ADLER weitere Aktien der WESTGRUND zur Erreichung eines Anteils von mehr als 95 % des Grundkapitals erworben, wodurch die ADLER Hauptaktionärin der WESTGRUND im Sinne von § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG wird. Außerdem hat sich der Beteiligungsbuchwert aufgrund einer Ausgleichsvereinbarung zwischen ADLER und WESTGRUND im Rahmen von Verkäufen von Anteilen an Immobilienobjektgesellschaften weiter erhöht.
- EUR 213,46 Mio. (Vorjahr: EUR 225,30 Mio.) auf die Beteiligung an der MountainPeak Trading Limited, über die der Anteil zum Bilanzstichtag von 25,7 Prozent (Vorjahr: 23,5 Prozent) an der österreichischen conwert Immobilien Invest SE gehalten wird. Davon entfallen EUR 59,47 Mio. (Vorjahr: EUR 81,70 Mio.) auf den Beteiligungsansatz und EUR 153,99 Mio. (Vorjahr: EUR 143,60 Mio.) auf Darlehen an die MountainPeak Trading Limited. Im Geschäftsjahr 2016 wurde aufgrund einer dauerhaften Wertminderung eine außerplanmäßige Abschreibung der Beteiligung an der MountainPeak Trading Limited in Höhe von EUR 22,24 Mio. vorgenommen.
- EUR 217,45 Mio. (Vorjahr: EUR 207,62 Mio.) auf die Münchener Baugesellschaft GmbH, davon EUR 7,67 Mio. (Vorjahr: EUR 6,00 Mio.) auf den Beteiligungsansatz und EUR 209,78 Mio. (Vorjahr: EUR 201,62 Mio.) auf Ausleihungen an diese Gesellschaft.
- EUR 78,28 Mio. (Vorjahr: EUR 81,28 Mio.) auf die ACCENTRO Real Estate AG, davon EUR 78,28 Mio. (Vorjahr: EUR 78,28) auf den Beteiligungsansatz und EUR 0,00 Mio. (Vorjahr: EUR 3,00 Mio.) auf Ausleihungen.

Der Anstieg der sonstigen Vermögenswerte auf EUR 22,78 Mio. (Vorjahr: EUR 13,57 Mio.) ist auf kurzfristige verzinsliche Darlehen zurückzuführen.

Unter den Sonstigen Wertpapieren des Umlaufvermögens in Höhe von EUR 63,17 Mio. (Vorjahr: EUR 25,07 Mio.) werden im Geschäftsjahr 2016 im Wesentlichen verzinsliche Schuldscheindarlehen ausgewiesen.

Die Guthaben bei Kreditinstituten stiegen insbesondere durch die Begebung einer Wandelanleihe auf EUR 24,52 Mio. (Vorjahr: EUR 5,92 Mio.).

Der aktive Rechnungsabgrenzungsposten von EUR 27,56 Mio. (Vorjahr: EUR 23,24 Mio.) beinhaltet im Wesentlichen das Aufgeld aus der Begebung von Anleihen und Wandelanleihen und erhöhte sich im Geschäftsjahr 2016 durch die Begebung einer Wandelanleihe über EUR 137,90 Mio.

Das Eigenkapital verringerte sich um EUR 45,94 Mio. auf EUR 76,00 Mio. (Vorjahr: EUR 121,94 Mio.) insbesondere durch den Jahresfehlbetrag von EUR 58,27 Mio. (Vorjahr: EUR 32,21 Mio.). Gegenläufig wirkten die Erhöhung des gezeichneten Kapitals um EUR 1,60 Mio. und der Kapitalrücklage um TEUR 4,31 Mio. durch die Ausübung von Wandlungsrechten. Aus der Begebung einer neuen Wandelanleihe resultierte ein Eigenkapitalanteil von EUR 6,43 Mio., der in die Kapitalrücklage eingestellt worden ist. Durch die Entnahmen aus der Kapitalrücklage in Höhe von EUR 100,9 Mio. und Verrechnung mit dem Bilanzgewinn weist die Gesellschaft nunmehr zum Bilanzstichtag einen Bilanzverlust von EUR 0,0 Mio. (Vorjahr: EUR 42,7 Mio.) aus. Die Eigenkapitalquote beläuft zum Bilanzstichtag auf 8,0 Prozent (Vorjahr: 14,2 Prozent).

Die Verbindlichkeiten erhöhten sich insgesamt um EUR 143,26 Mio. auf EUR 876,17 Mio. (Vorjahr: EUR 732,90 Mio.) Diese Erhöhung entfällt mit EUR 137,90 Mio. im Wesentlichen auf die Begebung der Wandelanleihe 2016/2021.

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

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

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

### 3. Nachtragsbericht

Mitte Januar 2017 sind der ADLER Real Estate AG 422 Millionen Euro aus dem Verkauf ihres 26-prozentigen Anteils an der conwert Immobilien Invest SE an die Vonovia SE im Rahmen des freiwilligen Angebots der Vonovia an die Aktionäre der conwert zugeflossen. ADLER plant, die aus der Transaktion zugeflossenen Mittel zur Rückzahlung höherverzinslicher Bankschulden und Kapitalmarktanleihen zu verwenden, um die Bilanzstruktur zu verbessern und den laufenden Zinsaufwand zu reduzieren. ADLER erwartet dadurch im laufenden Geschäftsjahr 2017 rund 10 Millionen Euro an zusätzlichen Funds from Operations (FFO I), einen positiven Effekt auf den Loan-to-Value (LTV) und einen weiteren Rückgang der durchschnittlichen Fremdkapitalverzinsung (WACD).

Nach Eingang der Mittel aus dem Verkauf der conwert-Anteile Mitte Januar hat die ADLER Real Estate AG, wie angekündigt, damit begonnen, höherverzinsliche Verbindlichkeiten zurück zu zahlen. Bis zum Berichtszeitraum wurden nachrangige Schuldscheindarlehen im Nominalwert von EUR 27,0 Millionen getilgt. Außerdem wurden im direkten Zusammenhang mit der Transaktion kurzfristige Kredite im Gesamtvolumen von EUR 199,7 Millionen zurückgeführt, die zur Finanzierung der Anschaffung der conwert-Anteile gedient hatten.

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

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

#### **4. Prognosebericht**

Die Aussagen zur erwarteten Entwicklung finanzieller Kennzahlen im Geschäftsjahr 2017 basieren auf der aktuellen Planung der ADLER Real Estate AG. Diese Planung umfasst alle Konzernunternehmen. Sie wird turnusmäßig überprüft und unterjährig angepasst, wenn entsprechende Entwicklungen dies angebracht erscheinen lassen.

##### **Rahmenbedingungen stabil**

ADLER Real Estate AG rechnet damit, dass die gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen für Unternehmen in der Immobilienwirtschaft 2017 insgesamt günstig bleiben. Die Entwicklung der ersten Monate des Jahres 2017 stützen diese Erwartung. Die gesamtwirtschaftliche Entwicklung in Deutschland erscheint vergleichsweise robust mit Erwartungen für ein Wirtschaftswachstum und einem Zuwachs des privaten Konsums um 1,5 Prozent. Gleichzeitig besteht die Erwartung, dass die für Deutschland relevanten Zinsen 2017 auch weiterhin auf niedrigem Niveau verharren. Selbst wenn sie im Verlauf des Jahres steigen sollten, dürfte sich der Anstieg in Grenzen halten. Das lässt vermuten, dass Immobilien in Deutschland eine gefragte Anlagekategorie für private und professionelle Kapitalanleger bleiben. Für beide Teile des Geschäftsmodells der ADLER Real Estate AG, das Vermietungsgeschäft und das Handels- und Privatisierungsgeschäft, wie es die Konzerngesellschaft ACCENTRO betreibt, sind das gute Rahmenbedingungen.

Wohnraum, so die Erwartung, wird auch 2017 knapp bleiben. Die Nachfrage nimmt aufgrund der bekannten soziodemografischen Entwicklungen weiter zu. Zudem wird wohl auch die Zuwanderung von Menschen aus Europa und anderen Ländern anhalten, wenn sie auch nicht mehr so stark sein wird wie 2016. Das Angebot hingegen nimmt nur im Rahmen der bereits genehmigten Neubauvorhaben zu, die den zusätzlichen Bedarf aber kaum vollständig decken können. Ein politischer Stimulus für weiteren Neubau wiederum fehlt, weil die ursprünglich angekündigten Maßnahmen zur Förderung des Wohnungsbaus nicht beschlossen worden sind.

Für 2017 erscheint daher die Annahme gerechtfertigt, dass sich auf dem Mietwohnungsmarkt die Auslastung der vorhandenen Kapazitäten und dadurch der Vermietungsstand erhöhen werden. Auch dürften sich in einem derartigen Umfeld gewisse Spielräume zur Mietanpassung ergeben. In Summe sind das für Unternehmen der Immobilienwirtschaft gute Rahmenbedingungen, um auch 2017 erfolgreich wirtschaften zu können.

##### **ADLER stellt Konsolidierung auch 2017 in den Mittelpunkt**

Für die ADLER Real Estate AG steht 2017 die Fortführung der 2016 begonnenen Konsolidierung im Mittelpunkt ihrer strategischen Absichten. Im täglichen Geschäft geht es darum, die wohnungswirtschaftlichen Kennzahlen zu verbessern, also die Vermietungsquote weiter zu steigern und die Mieten marktgerecht anzupassen. Darüber hinaus gilt es, die geplanten Schritte auf dem Weg zum integrierten Immobilienkonzern zu vollenden, also das eigene Property und Facility Management wie geplant weiter auszubauen.

Die Portfolio-Optimierung ist ein weiterer Punkt auf der Agenda. Die als Non-core identifizierten Immobilien sollen verkauft werden, um die Ertragskraft des Portfolios zu stärken. ADLER will aber weiter wachsen und ist daher daran interessiert, weitere zum Geschäftsmodell passende Bestände zu erwerben. Dabei konzentriert sich die Suche auf Portfolios in den Regionen, in denen ADLER bereits heute schon aktiv ist. Zum Zeitpunkt der Berichterstattung hatte ADLER unterschiedliche Portfolios in der Prüfung, die insgesamt mehr als 10.000 Mieteinheiten umfassten.

Zwei wesentliche Punkte im Aktionsplan für 2017 sind die Verbesserungen der Finanzierungsstruktur und der Abbau der laufenden Zinsaufwendungen. Deshalb wird ADLER die liquiden Mittel, die der Gesellschaft aus der Veräußerung der conwert-Aktien zugeflossen sind, überwiegend zur vorzeitigen Rückzahlung von höher verzinslichen Verbindlichkeiten nutzen und hat damit in den ersten Monaten des Geschäftsjahres 2017 auch schon begonnen.

### **Steigerung der FFO I um 50 Prozent erwartet**

Vor diesem Hintergrund sind die Ziele für 2017 ehrgeizig, aber realistisch gesteckt. Der Leerstand soll weiter reduziert werden, vor allem über das Investitionsprogramm zur Renovierung von 1.500 leerstehenden Wohnungen, das 2016 begonnen wurde, voll im Plan liegt und bis Ende 2017 vollständig umgesetzt sein soll. Der Vermietungsstand sollte daher Ende 2017 um etwa vier Prozentpunkte höher liegen als zu Beginn des Jahres. Gleichzeitig rechnet ADLER damit, im vorhandenen Immobilienportfolio die Durchschnittsmiete um ein bis zwei Prozent steigern zu können – und würde sich damit im Rahmen dessen bewegen, was in der Vergangenheit meist auch erreicht wurde. Auf Basis dieser Erwartungen dürften die Like-for-like-Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung mit einer mittleren einstelligen Rate zunehmen. Zur Steigerung der Mieteinnahmen trägt auch bei, dass ADLER im ersten Quartal ein Portfolio von 700 Mieteinheiten erworben hat und im Jahresverlauf weitere Immobilienbestände erwerben will. Da aber auch Non-core-Einheiten veräußert werden sollen, ist damit zu rechnen, dass ein Teil der bisherigen Mieteinnahmen im Jahresverlauf verloren geht. In Summe rechnet ADLER damit, die Nettomieteinnahmen 2017 um gut drei Prozent steigern zu können.

2017 sollten auch die ersten Erfolge des neu eingerichteten zentralen Einkaufs sichtbar werden. Diese neu eingerichtete Funktion soll die Betriebskosten besser kontrollieren und gezielt absenken. Das sollte sich - genau wie der Leerstandsabbau oder die Verringerung des Zinsaufwands - positiv auf die FFO I auswirken, sodass sie auf gut 40 Millionen Euro steigen sollten. Das entspräche einem Zuwachs von etwa 50 Prozent.

Die FFO II sind naturgemäß schwieriger zu prognostizieren, weil in diese Zahl auch der Betrag aus dem Handel mit Immobilien einfließt, der von der Konzerngesellschaft ACCENTRO betrieben wird. ACCENTRO hatte 2016 einen außergewöhnlich hohen FFO-Beitrag geleistet, weil die Gesellschaft ein Portfolio en bloc verkaufen konnte, das ursprünglich für die Privatisierung, also den Einzelverkauf vorgesehen war. Eine derartige Transaktion wird sich 2017 nicht wiederholen. Bei einem erwarteten Beitrag der ACCENTRO von etwa 10 Millionen Euro sollten FFO II in der Größenordnung von EUR 50 Millionen erreichbar sein, also gut EUR 5 Millionen weniger als 2016.

Die finanziellen Indikatoren werden sich 2017 zum Teil erheblich verbessern. Nachdem ADLER mit den Rückkäufen von höher verzinslichen Unternehmensanleihen bereits im ersten Quartal 2017 begonnen hat, sollte der LTV im Jahresverlauf deutlich auf eine Größenordnung von 50 bis 55 Prozent absinken und damit das Niveau erreichen, das ADLER auf Dauer für richtig hält, weil es bestmöglich zwischen den Anforderungen der Fremdkapitalgeber nach finanzieller Sicherheit und denen der Eigenkapitalgeber nach angemessener Hebelwirkung vermittelt. Zudem rechnet ADLER damit, durch die Rückführung höher verzinslicher Anleihen und Refinanzierungen die durchschnittliche Verzinsung des Fremdkapitals auf etwa 3,5 Prozent absenken zu können.

Besonders schwer fällt - wie immer - die Prognose des zu erwartenden NAV, weil dieser entscheidend von der Wertentwicklung der Immobilienbestände und auch von der Frage abhängt, wie sich die Immobilienbestände im Jahresverlauf ändern, ob also die beabsichtigten Verkäufe von „Non-Core“ Immobilienbeständen realisiert und gleichzeitig neue Portfolios erworben werden können. Es käme aber nicht überraschend, wenn 2017 Wertzuwächse erzielt würden, die in der Größenordnung eines niedrigen zweistelligen Prozentsatzes liegen.

	Abschluss 2016	Prognose 2017	Δ Prognose zu Abschluss in %
Nettomieteinnahmen (Mio €)	167,5	172,5	+3,0
Vermietungsstand (%)	90,0	94,0	+4,0 PP
Ø Miete €/m <sup>2</sup> /Monat	5,00	5,08	+1,6
FFO I (Mio €)	27,3	40	+46,5
FFO II (Mio €)	55,3	50	-9,6
EPRA NAV (Mio €)	1.069,9	1.250	+16,8
LTV (%)	61,3	55	-6,3 PP
WACD (%)	3,69	3,5	-0,2 PP

### Prognosen des Vorjahres eingetroffen

Die Prognosen, die im Geschäftsbericht 2015 für das Jahr 2016 formuliert worden waren, sind im Verlauf des Geschäftsjahres 2016 in Bezug auf die FFO II angehoben und in Bezug auf den LTV abgesenkt und damit jeweils verbessert worden. Diese angepassten Prognosen hat ADLER im Wesentlichen erreicht. Vermietungsstand und Durchschnittsmiete konnten nicht vollständig im ursprünglich avisierten Umfang verbessert werden. Da gleichzeitig die Erträge aus der Betriebskostenweiterbelastung den erwarteten Planwert nicht ganz erreichten, nahmen die Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung nicht wie prognostiziert mit rund 20 Prozent zu, sondern mit 16,5 Prozent. Die FFO I und FFO II entwickelten sich wie prognostiziert und lagen sogar knapp über den erwarteten Werten, die FFO I etwas stärker (EUR 27,3 Millionen gegenüber Prognose EUR 25 Millionen) als die FFO II (EUR 55,3 Millionen gegenüber Prognose im Halbjahresbericht zum 30. Juni 2016 für das Gesamtjahr in Höhe von EUR 55 Millionen). Die Struktur der Bilanz hat sich ebenfalls wie erwartet verbessert. Zum Jahres-



ende 2016 fiel der LTV mit 61,3 Prozent sogar etwas besser aus als noch im Zwischenbericht zum 30. September 2016 prognostiziert (62 Prozent), ebenso wie die durchschnittliche Verzinsung der Verbindlichkeiten, die mit 3,69 Prozent den Zielwert von 3,75 Prozent leicht übererfüllte. Insgesamt haben die Vorhersagen also ein zutreffendes Bild der aus damaliger Sicht zukünftigen Entwicklung vermittelt.

	<b>Prognose 2016</b>	<b>Abschluss 2016</b>	<b>Δ Abschluss zu Prognose in %</b>
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung (Mio €)	260	252,4	-2,9
Vermietungsstand (%)	90,8	90,0	-0,8 PP
Ø Miete €/m <sup>2</sup> /Monat	5,04	5,00	-0,8
FFO I (Mio €)	25	27,3	+9,2
FFO II (Mio €)	55	55,3	+0,6
EPRA NAV (Mio €)	1.000	1.069,9	+7,0
LTV (%)	62	61,3	+0,7 PP
WACD (%)	3,75	3,69	+0,06 PP

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 2017 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 2016 EUR 47.702.374 (Vorjahr: EUR 46.103.237) und ist eingeteilt in 47.702.374 (Vorjahr: 46.103.237) nennwertlose Stückaktien, die auf den Inhaber lauten. Alle Aktien gewähren die gleichen Rechte. Jede Aktie gewährt eine Stimme und ist maßgebend für den Anteil am Gewinn.

#### **Beschränkung der Stimmrechte und Übertragung von Aktien**

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

#### **Direkte oder indirekte Stimmrechte von mehr als 10 Prozent**

Der Gesellschaft sind folgende direkte oder indirekte Beteiligungen von mehr als 10 Prozent der Stimmrechte zum Ende des Jahres 2016 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 21,05 Prozent.

Dabei werden der Mezzanine IX Investors S.A. u.a. die Stimmrechte der Fortitudo Capital SPC, Cayman Islands, zugerechnet, die ihrerseits einen Anteil in Höhe von 13,34 Prozent der Stimmrechte hält.

Eine Beteiligung von Herrn Klaus Wecken, Basel, Schweiz, in Höhe von insgesamt 11.900.000 Stimmrechten. Dies entspricht am Bilanzstichtag, unter Berücksichtigung von insgesamt 6.500.000 zuzurechnenden Stimmrechten, einem Anteil von 24,95 Prozent.

Dabei werden Herrn Klaus Wecken die Stimmrechte der Wecken & Cie, Basel, Schweiz, zugerechnet, die ihrerseits einen Anteil in Höhe von 13,63 Prozent der Stimmrechte hält.

#### **Aktien mit Sonderrechten, die Kontrollbefugnisse verleihen**

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

### **Art der Stimmrechtskontrolle bei Beteiligungen von Arbeitnehmern**

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

### **Befugnisse des Vorstandes zur Ausgabe und zum Rückkauf von Aktien**

#### **ERMÄCHTIGUNG ZUM ERWERB EIGENER AKTIEN**

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

Eigene Aktien bestanden im Geschäftsjahr 2016 nicht.

#### **GENEHMIGTES KAPITAL 2013/II**

Gemäß § 4 Abs. 2 der Satzung ist der Vorstand ermächtigt, das Grundkapital der Gesellschaft mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis einschließlich zum 14. Oktober 2018 einmalig oder mehrmals um insgesamt bis zu EUR 8.250.000,00 gegen Bar- und/oder Sacheinlage durch Ausgabe von bis zu 8.250.000 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien zu erhöhen. Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre in den in § 4 Abs. 2 der Satzung bestimmten Fällen auszuschließen.

#### **GENEHMIGTES KAPITAL 2015/I**

Gemäß § 4 Abs. 3 der Satzung ist der Vorstand ermächtigt, das Grundkapital der Gesellschaft mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis einschließlich zum 21. Mai 2020 einmalig oder mehrmals um insgesamt bis zu EUR 13.300.000,00 durch Ausgabe von bis zu 13.300.000 neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen zu erhöhen. Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre in den in § 4 Abs. 3 der Satzung bestimmten Fällen auszuschließen.

## GENEHMIGTES KAPITAL 2015/II

Gemäß § 4 Abs. 7 der Satzung ist der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats ermächtigt, das Grundkapital der Gesellschaft bis einschließlich zum 14. Oktober 2020 einmalig oder mehrmals um bis zu insgesamt EUR 1.400.000,00 durch Ausgabe von bis zu 1.400.000 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien gegen Bar- und/ oder Sacheinlagen zu erhöhen. Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre in den in § 4 Abs. 7 der Satzung bestimmten Fällen auszuschließen.

## BEDINGTES KAPITAL 2012/I

Gemäß § 4 Abs. 4 der Satzung ist das Grundkapital der Gesellschaft um bis zu EUR 8.250.000,00 durch Ausgabe von bis zu 8.250.000 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien bedingt erhöht.

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

Die bedingte Kapitalerhöhung dient nach Maßgabe der jeweiligen Options- bzw. Wandelanleihebedingungen auch der Ausgabe von Aktien an Inhaber von Options- bzw. Wandelschuldverschreibungen, die mit Options- bzw. Wandlungspflichten ausgestattet sind. 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 EUR 10 Mio. Wandelschuldverschreibung 2013/2017 sowie der Ausübung von Wandlungsrechten aus der am 17. Dezember 2013 begebenen EUR 11,25 Mio. Wandelschuldverschreibung 2013/2018 besteht das bedingte Kapital 2012/I zum Bilanzstichtag noch in Höhe von EUR 5.993.309.

#### BEDINGTES KAPITAL 2015/I

Gemäß § 4 Abs. 5 der Satzung ist das Grundkapital der Gesellschaft um bis zu EUR 4.850.000,00 durch Ausgabe von bis zu 4.850.000 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien bedingt erhöht.

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

Die bedingte Kapitalerhöhung dient nach Maßgabe der Options- bzw. Wandelanleihebedingungen auch der Ausgabe von Aktien an Inhaber von Options- bzw. Wandelschuldverschreibungen, die mit Options- bzw. Wandlungspflichten ausgestattet sind. 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

Gemäß § 4 Abs. 6 der Satzung ist das Grundkapital der Gesellschaft um bis zu EUR 10.606.060,00 durch Ausgabe von bis zu 10.606.060 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien bedingt erhöht.

Die bedingte Kapitalerhöhung dient ausschließlich der Gewährung von Aktien an die Inhaber der 175-Millionen-EUR-Pflichtwandelschuldverschreibungen, die zur teilweisen Finanzierung des Erwerbs der MountainPeak Trading Limited am 28. Dezember 2015 begeben wurden. Die bedingte Kapitalerhöhung ist nur insoweit durchzuführen, als die Inhaber der 175-Millionen-EUR-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 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.

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. Er ist auch 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, zuletzt angepasst und ergänzt durch Beschluss der Hauptversammlung vom 9. Juni 2016 ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 21. Mai 2020 einmalig oder mehrmals auf den Inhaber oder auf den Namen lautende Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen im Gesamtnennbetrag von bis zu EUR 250.000.000,00 mit einer Laufzeit von längstens zehn Jahren zu begeben und den Inhabern von Options- bzw. Wandelschuldverschreibungen Options- oder Wandlungsrechte auf neue, auf den Inhaber lautende Stückaktien der Gesellschaft nach näherer Maßgabe der Options- oder Wandelanleihebedingungen zu gewähren.

Den Aktionären der Gesellschaft steht grundsätzlich ein Bezugsrecht auf die Options- oder Wandelschuldverschreibungen zu. Der Vorstand ist jedoch ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre auf die Options- oder Wandelschuldverschreibungen in bestimmten Fällen auszuschließen. Er ist auch ermächtigt, alle weiteren Einzelheiten der Ausgabe und der Ausstattung der Options- und Wandelschuldverschreibungen und deren Bedingungen festzulegen.

### **Übrige Angaben**

Änderungen der Satzung bedürfen gemäß § 179 Abs. 1 AktG eines Beschlusses der Hauptversammlung, der eine Mehrheit von 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 §§ 76 ff. AktG. Danach werden Vorstandsmitglieder vom Aufsichtsrat auf höchstens fünf Jahre bestellt. Eine wiederholte Amtszeit oder Verlängerung der Amtszeit, jeweils für fünf Jahre, ist zulässig. Ergänzend hierzu regelt die Satzung in § 7, dass die Zahl der Vorstandsmitglieder vom Aufsichtsrat bestimmt wird und der Vorstand aus einer oder mehreren Personen besteht. Ferner wird darauf hingewiesen, dass 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. Ebenso können die Begünstigten des von der Gesellschaft aufgelegten Stock Appreciation Right Programms („SAR-Programm“) im Falle des Eintritts eines Change of Control Ereignisses ihre Erfolgsbeteiligung aus den ihnen eingeräumten und zum Zeitpunkt des Ereignisses bereits verdienten SARs beanspruchen. Bei Eintritt eines Change of Control Ereignisses hat jedes Vorstandsmitglied ein außerordentliches Sonderkündigungsrecht. Im Falle der Ausübung stünde dem Vorstandsmitglied eine Abfindung in Höhe der kapitalisierten Grundvergütung für die ursprünglich vereinbarte Restlaufzeit des Vertrages zu, maximal jedoch für die Dauer von zwei Jahren.

## **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 ausbezahlt wird, und dem geldwerten Vorteil aus der Bereitstellung von Dienstwagen und der Erstattung von Kranken- und Pflegeversicherung. Daneben erhält der Vorstand für Auslagen, die durch die Ausübung des Amtes entstehen, eine Erstattung in nachgewiesener Höhe.

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

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

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.

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

### **Vergütung des Aufsichtsrats**

Die außerordentliche Hauptversammlung der Gesellschaft vom 15. Oktober 2015 hat den Beschluss gefasst, dass jedes Mitglied des Aufsichtsrats neben dem Ersatz seiner Auslagen jährlich eine feste Vergütung erhält, deren Höhe durch die Hauptversammlung festgelegt wird. Die Hauptversammlung der Gesellschaft hat am 9. Juni 2016 die Vergütung des Aufsichtsrates wie folgt festgesetzt: Beginnend mit dem am 31. Dezember 2016 endenden Geschäftsjahr erhält jedes Mitglied des Aufsichtsrates neben dem Ersatz seiner Auslagen jährlich eine Vergütung von EUR 40.000,00. Der Vorsitzende erhält EUR 80.000,00, und sein Stellvertreter erhält EUR 60.000,00. Die Vergütung kann in vierteljährlichen Raten ausgezahlt werden.

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



## **6. Chancen- und Risikobericht**

### **6.1. Chancenbericht**

#### **6.1.1 Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Chancen**

Der ADLER-Konzern hat seine Marktposition bis 2016 durch Zukäufe von Einzelportfolien und Unternehmensanteilen entscheidend gefestigt und ausgebaut, im Jahr 2016 sodann verstärkt auf die Konsolidierung der Organisationsstruktur gesetzt, die finanzielle Stabilität verbessert und die Grundlagen für die zukünftige Ausrichtung als integrierter Immobilienkonzern geschaffen.

Dadurch ist ADLER in die Gruppe der bedeutenden deutschen börsennotierten Immobiliengesellschaften aufgerückt. Von den wesentlichen Wettbewerbern unterscheidet sich ADLER in zweierlei Weise: Erstens verfügt ADLER mit der Mehrheitsbeteiligung an der ACCENTRO explizit über ein Geschäftssegment der Privatisierung und des Handels mit Immobilien. Zweitens hat ADLER in einen Immobilienbestand überwiegend in B-Lagen und/oder in Randlagen von Ballungsräumen investiert. Solche Immobilienbestände zeichnen sich zwar typischerweise durch höhere Leerstände, aber auch durch eine höhere Mietrendite aus als Immobilien in zentralen oder A-Lagen. Randlagen profitieren in besonderem Maße von angespannten Mietmärkten in den Zentren. Wenn in begehrten Lagen der Zentren keine Wohnungen mehr zu finden sind, wandert die Nachfrage automatisch ins Umland. Darin besteht eine der wesentlichen Geschäftschancen für ADLER.

Die anhaltend hohe Nachfrage nach Wohnungen geht dabei weiterhin auf dieselben Faktoren zurück, die schon in den vergangenen Jahren maßgeblich waren: Der demografische Wandel, die zunehmende Zahl von Ein-Personen-Haushalten und die anhaltende Neigung der Menschen, die Städte zu suchen und das Land zu meiden. Ein weiterer Faktor für die anhaltend hohe Nachfrage nach Mietwohnungen ist der Zuzug von Menschen aus dem Ausland – seien es Menschen aus dem europäischen Ausland, die in Deutschland nach Arbeit suchen, seien es Menschen, die aus Ländern außerhalb Europas nach Deutschland kommen, um hier Asyl zu beantragen. Der wachsenden Nachfrage im Bereich des „bezahlbaren“ Wohnens, in dem ADLER aktiv ist, steht zudem kaum neues Angebot gegenüber. Zwar sind 2016 wieder mehr Wohnungen gebaut und genehmigt worden als in den Vorjahren, aber der Preis für neu errichtete Wohnungen liegt weit über dem von bereits bestehenden Wohnungen. Entsprechend hoch sind die Mietpreisunterschiede. Für preissensible Mieter ist das Wohnen in Wohnungen der Art, wie ADLER sie bieten kann, daher meist die bessere Alternative.

#### **6.1.2 Operative Chancen**

Eine besonders große Chance auf Verbesserung von Vermietungsstand und Mieterlösen sieht ADLER in dem 2016 aufgesetzten Programm zur Renovierung von 1.500 leerstehenden Wohneinheiten. Die ersten Erfahrungen zeigen, dass die Wohnungen nach Renovierung wieder marktgängig sind und zu angemessenen Preisen vermietet werden können. Die Investitionsmittel von gut 15 Millionen Euro, die für das gesamte Projekt angesetzt worden sind, sollten sich in einem Zeitraum von drei bis vier Jahren

bezahlt machen, auch weil ADLER bei Vermietung die vorhandenen Leerstandskosten einsparen kann.

Bei anhaltend niedrigen Zinsen – und damit geringen Renditeerwartungen alternativer Kapitalanlagen – stellen Immobilien auch weiterhin attraktive Anlagemöglichkeiten dar. Hieraus resultieren erhebliche Chancen für das Geschäftsmodell der ADLER Tochter ACCENTRO Real Estate AG – den Verkauf von Wohnungen an Eigennutzer oder Kapitalanleger („Privatisierung“). Allerdings ist nicht zu erwarten, dass ACCENTRO den wirtschaftlichen Erfolg von 2016 wiederholen kann, weil dieser vom erfolgreichen Verkauf eines Immobilienportfolios profitiert hatte, die zwar zur Privatisierung vorgesehen war, aber als Ganzes verkauft werden konnte.

ADLER hat die Absicht, die Wertschöpfungskette in Zukunft über die reine Vermietung von Wohnungen hinaus zu erweitern. Dafür ist eine eigene Energiegesellschaft gegründet worden. 2017 sollen im Jahresverlauf alle rechtlichen und organisatorischen Voraussetzungen geschaffen werden, damit diese neue Gesellschaft Anfang 2018 ihren Betrieb aufnehmen kann. Ziel ist, die bisherigen Energielieferanten abzulösen, Energieeinkauf und -versorgung für die Wohnungsbestände des Konzerns in die eigenen Hände zu nehmen und damit einen Teil der Wertschöpfung aus der Energieversorgung für den Konzern zu sichern.

Ein vergleichbares Insourcing hat ADLER im Bereich des Property Managements und des Facility Managements bereits 2016 begonnen. Dieser Prozess soll 2017 so weit vorangetrieben werden, dass Ende 2017 alle Bestände in Eigenregie verwaltet werden. Damit sind nicht nur Effizienzgewinne verbunden, sondern auch die Erwartung, dass wegen einer besseren, weil direkteren Betreuung die Mieterzufriedenheit steigt und infolgedessen die Fluktuation sinkt.

### **6.1.3 Finanzielle Chancen**

ADLER stehen nach Veräußerung des rund 26-prozentigen Aktienanteils an der conwert Immobilien Invest SE im Rahmen des Übernahmeangebots der Vonovia SE umfangreiche liquide Mittel zur Verfügung. Diese Mittel sollen überwiegend zur vorzeitigen Rückzahlung von höher verzinslichen Verbindlichkeiten verwendet werden. Was die Rückzahlung speziell von Unternehmensanleihen anbelangt, sind diese Chancen mit einer sehr hohen Wahrscheinlichkeit realisierbar, denn die Möglichkeit zur vorzeitigen Ablösung ist in den jeweiligen Anleihebedingungen explizit vorgesehen. Diese Rückzahlungen erhöhen die finanzielle Stabilität, verbessern den Verschuldungsgrad und stärken die FFO. Aller Voraussicht nach wird sich im Zuge der Schuldentilgung auch das Rating verbessern, das ADLER Ende 2016 erhalten hat. Alles zusammen trägt dann dazu bei, dass ADLER an den Kapitalmärkten als Unternehmen mit zunehmender finanzieller Solidität wahrgenommen wird, was die Kapitalbeschaffung in Zukunft wesentlich erleichtern und die Refinanzierungsbedingungen deutlich verbessern wird – wenn denn Kapitalbedarf bestehen sollte.

## **6.2 Risikobericht**

### **6.2.1 Risikomanagement-System**

Nach den Jahren des raschen Wachstums hat der ADLER-Konzern sich 2016 eine Phase der Konsolidierung verschrieben, in der die Struktur des Konzerns neu ausgerichtet worden ist. Der Unternehmenssitz wurde nach Berlin verlagert und zentrale Funktionen dort zusammengezogen. Die Grundstruktur des Risikomanagement-Systems ist von diesen strukturellen Änderungen unberührt geblieben. Es umfasst weiterhin alle organisatorischen Regelungen und Aktivitäten zur systematischen, regelmäßigen und unternehmensweiten Umsetzung derjenigen Prozesse, die für das Risikomanagement notwendig sind. Für jedes Risiko ist ein Verantwortlicher benannt. Die Koordination des Risikomanagements obliegt dem Bereich Corporate Governance, der den Vorstand regelmäßig über die Gesamtrisikosituation des Konzerns informiert. Der Vorstand wiederum berichtet dem Aufsichtsrat über die Ergebnisse im Rahmen der vierteljährlichen Aufsichtsratssitzungen.

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

Ein umfangreicher Risikokatalog dokumentiert alle wesentlichen Risiken inklusive der Compliance-Risiken, denen sich ADLER ausgesetzt sieht. Dieser Katalog wird regelmäßig überprüft und bei Bedarf angepasst. Das Risikomanagement-System selbst ist in einer Richtlinie beschrieben, die jährlich oder anlassbezogen aktualisiert wird.

Soweit möglich – oder wenn regulatorisch vorgegeben - werden Risiken durch einen bedarfsgerechten und marktüblichen Versicherungsschutz abgedeckt, dessen Angemessenheit ebenfalls regelmäßig überprüft wird.

### **6.2.2 Risikoklassifizierung**

ADLER verwendet zur Risikomessung ein Scoring-Modell (Punktwertverfahren), das die Operationalisierung sowie die Bewertung und Gewichtung aller Einzelrisiken im ADLER-Konzern ermöglicht. Für bedeutende Risiken sind Schwellenwerte definiert, deren Erreichen automatisch bestimmte Maßnahmen auslöst, etwa eine Informationspflicht oder die unmittelbare Einleitung einer Maßnahme.

### **6.2.3 Rechnungslegungsbezogenes internes Kontrollsystem**

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

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

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

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

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

#### **6.2.4 Darstellung der Einzelrisiken**

Der ADLER-Konzern sieht sich einer Vielzahl von unterschiedlichen Risiken ausgesetzt, die sich einzeln oder in Summe nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie auf die weitere wirtschaftliche Entwicklung des Konzerns auswirken können. Die Risiken des ADLER-Konzerns umfassen neben allgemeinen Risiken, die für alle Unternehmen gelten, insbesondere die immobilien-spezifischen Risiken aus der Bewirtschaftung von Immobilienbeständen sowie die real- und finanzwirtschaftlichen Risiken, die im Zusammenhang mit dem Erwerb von Immobilienportfolien oder der Übernahme von Mehrheitsanteilen an anderen Unternehmen stehen.

##### **(1) Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Risiken (Marktrisiken)**

Der wirtschaftliche Erfolg des ADLER-Konzerns ist zu einem gewissen Teil von der Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes abhängig, der wiederum von der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung beeinflusst wird. Als wesentlicher Indikator für die Knappheit von Mietraum gilt der Preis, der für dessen zeitweise Überlassung gezahlt

wird. Solange die Mieten steigen, wie das in Deutschland der Fall ist, hält sich daher das Risiko, aufgrund einer Veränderung der allgemeinen Bedingungen auf dem Wohnungsmarkt Mieter zu verlieren und dadurch einen höheren Leerstand in Kauf nehmen zu müssen, in Grenzen. Dabei ist allerdings immer zu berücksichtigen, dass die Nachfrage nach Mietwohnungen regional sehr unterschiedlich ausfallen kann.

Dass ADLER über ein regional breit gestreutes Portfolio verfügt, ist auch als Maßnahme der Risikostreuung zu verstehen. Zudem wird das Portfolio ständig angepasst. Der Ausweis von sogenannten Non-core-Beständen, die zur Veräußerung vorgesehen sind, dient dazu, unwirtschaftliche Immobilien zu identifizieren, zu veräußern und so dem Marktrisiko zu begegnen. Zudem baut ADLER dem Leerstandsrisiko durch laufende Instandhaltungsmaßnahmen und zuletzt auch durch ein Leerstandsabbauprogramm vor.

## **(2) Strategische Risiken**

Aufgrund des anhaltend niedrigen Zinsniveaus ist die Assetklasse Immobilien für Kapitalleger besonders interessant. Entsprechend sind die Preise für Immobilien in Deutschland seit Jahren kontinuierlich und teils kräftig gestiegen. Portfolien von Wohnimmobilien lassen sich heute nicht mehr zu denselben attraktiven Bedingungen erwerben wie noch vor einigen Jahren. Eine Strategie des raschen Wachstums ließe sich unter diesen Umständen nur noch unter Inkaufnahme höherer Risiken verfolgen. ADLER hat sich daher verstärkt darauf verlegt, im Rahmen der bestehenden Strategie überwiegend in Randlagen von Ballungsräumen zu investieren und kleinere Portfolien in Regionen zu erwerben, in denen die Preissteigerungen noch nicht so ausgeprägt sind.

## **(3) Finanzwirtschaftliche Risiken**

Im Rahmen des Wachstumskurses der letzten Jahre hat sich die Gesamtsumme der ausstehenden finanziellen Verbindlichkeiten des ADLER Konzerns deutlich erhöht. Der Loan-to-Value als wesentlicher Indikator für die finanzielle Stabilität und für das mit der Finanzierung verbundene Risiko für den Kreditgeber hat sich dabei allerdings leicht verbessert. Gemessen an diesem Indikator ist also auch für den ADLER Konzern das finanzwirtschaftliche Risiko, neue Finanzierungen nicht zu erhalten, wenn Bedarf daran besteht, mit dem Wachstum eher geringer geworden.

Laufen Finanzierungen oder Zinsbindungen aus, besteht automatisch das Risiko, dass Refinanzierungen nicht oder nur zu schlechteren Konditionen zu erhalten sind. Das Jahr 2016 hat aber gezeigt, dass aus diesem Risiko auch eine Chance werden kann, wenn frühere, höher verzinsliche Verbindlichkeiten durch niedrig verzinsliche abgelöst werden können. Der kontinuierliche Rückgang der durchschnittlichen Verzinsung des Fremdkapitals im Laufe des Geschäftsjahres 2016 ist dafür Beleg. Für die Zukunft kommt auch zum Tragen, dass ADLER nach erfolgreichem Wachstum und erfolgreicher Konsolidierung mittlerweile ein Rating von Standard & Poor's erhalten hat. Der

Kapitalmarkt hat dadurch erstmals eine international anerkannte Grundlage für die Beurteilung der finanziellen Solidität der Gesellschaft erhalten.

Auch in dem aktuell positiven Umfeld behält ADLER die folgenden finanzwirtschaftlichen Risiken stets im Blick:

- **Financial Covenants**

Bei einem Verstoß von Gesellschaften des ADLER-Konzerns gegen Verpflichtungen aus Kreditverträgen und Anleihen (Financial Covenants) könnten die Darlehen vorzeitig fällig gestellt, die Anleihen vorzeitig gekündigt werden. Die Einhaltung der Financial Covenants wird daher im Rahmen des Risikomanagement-Systems turnusmäßig oder - wenn angebracht - auch anlassbezogen überwacht und den Gläubigern im Rahmen der Routine des Bankenreportings angezeigt. 2016 sind Nebenbedingungen dieser Art in keinem Fall verletzt worden.

- **Zinsänderungsrisiko**

Der ADLER-Konzern verschuldet sich ausschließlich in seiner funktionalen Währung und unterliegt daher Zinsänderungsrisiken ausschließlich im Euro. Diese Zinsänderungsrisiken betreffen im Wesentlichen Anschlussfinanzierungen, weil ADLER variabel verzinsliche Finanzierungen nur in sehr geringem Umfang eingegangen ist. Im aktuellen Umfeld historisch niedriger Zinsen ist das Risiko, bei auslaufenden Finanzierungen eine Anschlussfinanzierung nur zu höheren Zinsen erhalten zu können, äußerst gering. Da ADLER als Newcomer im Immobiliengeschäft in den letzten Jahren vergleichsweise hohe Risikoaufschläge bei seinen Finanzierungen in Kauf nehmen musste, ist selbst bei wieder steigenden Zinsen zu erwarten, dass Anschlussfinanzierungen auch auf absehbare Zeit günstiger sein dürften als die auslaufenden Finanzierungen, bei Refinanzierungen mithin eine positive Wirkung auf den Cashflow zu erwarten ist.

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

- **Marktpreisrisiko von Beteiligungen**

Bei Minderheitsbeteiligungen am Eigenkapital von börsennotierten Gesellschaften, wie sie der ADLER Konzern beispielweise bis Ende des Jahres an der conwert Immobilien Invest SE hatte, besteht ein Wertminderungsrisiko, wenn der beizulegende Zeitwert signifikant oder dauerhaft unter die Anschaffungskosten sinkt. Diesem Risiko begegnete ADLER zunächst durch einen Sitz im Verwaltungsrat der conwert, wodurch ein ge-

wisser Einfluss auf die Geschäftsführung des Unternehmens ausgeübt werden konnte. Mit der Entscheidung, die Anteile der conwert zu veräußern, hat sich dieses Risiko in einem bilanziellen Verlust materialisiert und ist seitdem nicht mehr vorhanden.

- **Mietausfall-Risiko**

Als Vermieter von Wohnimmobilien ist der ADLER Konzern dem Risiko ausgesetzt, dass Mieter ihrer vertraglich geschuldeten Mietzahlungspflicht nicht nachkommen. Dieses Risiko ist wegen der großen Zahl der Fälle statistisch recht zuverlässig vorhersehbar und wird in den eigenen Kalkulationen mit 1,5 Prozent der gesamten vertraglich vereinbarten Mieteinnahmen angesetzt. Das Ausfallrisiko ist unter anderem dadurch begrenzt, dass eine nicht unerhebliche Zahl der Mieter Sozialleistungen in Anspruch nehmen und ihre Mietverpflichtungen mithin von öffentlichen Stellen getragen werden.

Kommt es zu Zahlungsverzögerungen, so werden sie durch das aktive Forderungsmanagement eines Konzernunternehmens, der Magnus Inkasso GmbH verfolgt. Dadurch werden die Ausfallrisiken weiter abgebaut.

- **Liquiditätsrisiko**

Der ADLER-Konzern bezieht seine Liquidität im Wesentlichen aus den Nettomieten der Immobilienportfolios und aus dem Abverkauf der nicht mehr zum Kerngeschäft gehörenden oder der von vornherein für Handelszwecke gehaltenen Immobilien. Liquiditätsbedarf entsteht vornehmlich aus dem Bezug von Leistungen aller Art, der Beschäftigung von Mitarbeitern, für Investitionen oder Akquisitionen und die Tilgung finanzieller Verbindlichkeiten. Da die laufenden Ein- und Auszahlungen nicht immer fristengleich sind, hält ADLER im Rahmen seines zentralen Liquiditätsmanagements stets eine ausreichende Reserve an flüssigen Mitteln vor. Akquisitionen werden nur dann getätigt, wenn vorab bereits gesichert ist, dass ein ausreichender Bestand an Eigen- und Fremdmitteln vorhanden ist oder über den Kapitalmarkt beschafft werden kann.

Bisher war der ADLER-Konzern stets in der Lage, seinen finanziellen Verpflichtungen in vollem Umfang nachzukommen.

#### **(4) Finanzierungsrisiko**

Als Immobilienaktiengesellschaft mit einem hohen Anteil an Fremdfinanzierung ist der ADLER-Konzern zwangsläufig dem Risiko ausgesetzt, bei Akquisitionsvorhaben eine benötigte Finanzierung nicht zu erhalten. Eine restriktive Kreditvergabepolitik von Banken ist gegenwärtig allerdings nicht erkennbar. Um das Finanzierungsrisiko in jedem Fall gering zu halten, arbeitet ADLER mit zahlreichen Kreditinstituten und privaten Investoren zusammen. Im Konzern besteht deshalb auch keine Abhängigkeit von einem einzigen Gläubiger. Darüber hinaus nutzt ADLER unterschiedliche Finanzierungsin-

strumente wie etwa Hypothekendarlehen, Unternehmensanleihen oder Wandelschuldverschreibungen und hat sich so verschiedene Zugänge zum Kapitalmarkt verschafft, die unabhängig voneinander genutzt werden können.

Verträge über derivative Finanzinstrumente werden, wenn überhaupt, nur mit Finanzinstituten höchster Bonität abgeschlossen.

#### **(5) Risiken beim Ankauf von Immobilien (Investitionsrisiko)**

Der wirtschaftliche Erfolg des ADLER-Konzerns ist maßgeblich vom Erwerb geeigneter Immobilien für die Vermietung und den Handel (Privatisierung über ACCENTRO) abhängig. Dabei besteht das Risiko, dass der Wert der Objekte, aus welchen Gründen auch immer, falsch eingeschätzt und ein zu hoher Erwerbspreis gezahlt wird. Diesen Ankaufsrisiken begegnet ADLER durch eine eingehende Prüfung der betreffenden Immobilien oder Immobiliengesellschaften, für die die Mitarbeiter des Konzerns die notwendigen professionellen Voraussetzungen mitbringen.

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

Objektrisiken können sich für einzelne Objekte oder ein Portfolio von Objekten insbesondere durch Instandhaltungsversäumnisse, Bauschäden, unzureichenden Brandschutz oder durch von Mietern verursachte Schäden ergeben, durch Altlasten im Boden, Schadstoffe in Baumaterialien oder aus Verstößen gegen baurechtliche Auflagen oder Anforderungen.

Tritt dieses Risiko ein, müssen die Bewertungsansätze für die betroffenen Immobilien korrigiert werden. Das ist auch regelmäßig der Fall. Allerdings sind derartige Wertberichtigungen in den letzten Jahren stets wesentlich geringer ausgefallen als die Wertsteigerung in anderen Teilbeständen, die unter anderem auf Leerstandsabbau, Mietanpassungen oder Modernisierungsmaßnahmen zurückgehen. Als Folge konnte der ADLER Konzern Jahr für Jahr per Saldo Gewinne aus der Bewertung der Investment Properties verzeichnen.

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

Die Geschäftstätigkeit des ADLER-Konzerns umfasst neben der Vermietung auch den Handel und die Privatisierung von Immobilien. Der Handel birgt das Risiko, dass sich die erwarteten oder zur Kostendeckung notwendigen Gewinnspannen nicht erzielen lassen oder bei Veräußerung gesetzliche Haftungstatbestände verletzt werden, die dann Schadensersatzforderungen nach sich ziehen. Auch diesem Risiko begegnet ADLER dadurch, dass die Mitarbeiter in diesem speziellen Geschäftsfeld die notwendigen professionellen Voraussetzungen mitbringen. Die auf den Handel spezialisierte



Konzerngesellschaft ACCENTRO Real Estate AG hat seit ihrer Übernahme 2014 immer positiv zum Konzernergebnis beigetragen.

## **(8) Risiken der Informationstechnik (IT)**

Störungen, Ausfälle und Manipulation der IT-Systeme sowie unautorisierte Zugriffe auf die Unternehmens-IT könnten die Geschäftsabläufe von ADLER erheblich beeinträchtigen. Um diesem Risiko zu begegnen, benutzt ADLER ausschließlich am Markt etablierte Software, die einen hohen Sicherheitsstandard bietet. Zudem sorgen spezialisierte, externe IT-Dienstleister im Rahmen von Betriebs-, Wartungs- und Administrationsverträgen für ein möglichst reibungsloses Funktionieren aller elektronischen Anwendungen.

## **(9) Unternehmensspezifische Risiken**

Wie jedes andere Unternehmen ist auch der ADLER-Konzern Risiken ausgesetzt, die in der eigenen Organisation angelegt sind.

- **Management- und Organisationsrisiken**

ADLER verfügt über eine schlanke Führungs- und Organisationsstruktur. Dem Vorteil der geringen Personalkostenbelastung steht dabei das Risiko des Ausfalls von Personen in Schlüsselfunktionen gegenüber, das durch entsprechende Vertretungsregeln und den Austausch aller für die laufenden Geschäftsvorfälle wichtigen Informationen gering gehalten wird.

- **Compliance-Risiken**

Jedes Handeln im Unternehmen muss sich an den von außen vorgegebenen gesetzlichen oder regulatorischen Rahmenbedingungen orientieren und gleichzeitig selbst gesetzte interne Richtlinien respektieren. Aus dieser allgemeinen Anforderung ergeben sich die unterschiedlichsten Compliance-Risiken zum Beispiel in den Bereichen Dienstleistungen durch Dritte in der Bestandsverwaltung, Investment, Desinvestment, Datenschutz und -sicherheit, IT, Insiderhandel, Arbeitsrecht, Geldwäsche oder bei allgemeinen betrieblichen Risiken. ADLER beugt diesen Risiken durch eine Compliance-Richtlinie vor und durch entsprechende Schulungen der Mitarbeiter, die auf die spezifischen, mit den jeweiligen Tätigkeiten verbundenen Compliance-Risiken eingehen. Zudem hat ADLER sich einen Code of Conduct gegeben, zu dessen Einhaltung ADLER sich verpflichtet fühlt.

- **Personalrisiken**

Der wirtschaftliche Erfolg des ADLER-Konzerns hängt maßgeblich von der Qualität und Leistungsbereitschaft der Mitarbeiter ab. Die richtigen Mitarbeiter zu finden, sie zu halten und dabei eine leistungsfähige Personalstruktur zu erhalten, ist vor allem für die zentralen Bereiche eine Herausforderung, da sie äußerst schlank gehalten sind. Die Erfahrung hat indes gezeigt, dass neben den finanziellen Anreizen die Arbeitsbedingungen in einem kleinen, professionell ausgerichteten Team, das dem Einzelnen einen großen Freiraum zur Entfaltung seiner Fähigkeiten bietet, ausreichend attraktiv waren, um leistungsfähige Mitarbeiter zu halten und bei eventuellen Vakanzen die Positionen problemlos neu besetzen zu können – auch in einer Phase des strukturellen Umbruchs, wie sie der ADLER-Konzern 2016 durchgemacht hat.

- **Rechtliche und steuerliche Risiken**

Rechtliche Risiken entstehen mit jeder privatwirtschaftlichen Vereinbarung wie etwa der Vermietung, dem Kauf oder Verkauf von Immobilien, aber auch bei Finanzierungsvereinbarungen mit Kreditinstituten, bei Aktivitäten auf dem Kapitalmarkt oder im Gesellschaftsrecht. Rechtliche Risiken entstehen zudem dadurch, dass die unterschiedlichsten Vorgaben, Gesetze und Auflagen in Bezug auf Immobilienbesitz und -bewirtschaftung eingehalten werden müssen. Dazu gehören auch die Vorschriften zur sogenannten „Mietpreisbremse“. Zur Bewältigung der rechtlichen Angelegenheiten und zur Vermeidung rechtlicher Risiken hat sich der ADLER-Konzern personell entsprechend aufgestellt und bedient sich zudem im Einzelfall externen Know-hows. Wenn Risiken aus Rechtsstreitigkeiten erkennbar sind, werden sie in den Rechenwerken in angemessenem Umfang durch Bildung entsprechender Rückstellungen berücksichtigt.

Im Zusammenhang mit der inzwischen veräußerten Beteiligung an der conwert Immobilien Invest SE ist die ADLER Real Estate AG in einen Rechtsstreit verwickelt, der durch den Bescheid der österreichischen Übernahmekommission ausgelöst worden ist, ADLER habe durch gemeinsame Absprachen mit weiteren Personen eine kontrollierende Beteiligung an conwert erlangt und nachfolgend ein Pflichtangebot zu Unrecht unterlassen. Gegen diesen Bescheid hat die Gesellschaft Rekurs an den Obersten Gerichtshof erhoben. Sollte der Oberste Gerichtshof den Bescheid der Übernahmekommission inhaltlich bestätigen, könnte die Gesellschaft mit Restitutionsverfahren belastet werden. Derartige Verfahren sind in Österreich, soweit ersichtlich, in der Vergangenheit bislang nicht geführt worden. Sowohl Anzahl als auch konkrete Ausgestaltung solcher Verfahren lassen sich aus heutiger Sicht nicht ermitteln.

Steuerliche Risiken können entstehen, wenn sich die steuerlichen Rahmenbedingungen in Deutschland ändern.

## **(10) Allgemeine Akquisitions- und Integrationsrisiken**

Nach dem raschen, akquisitionsbedingten Wachstum der Vorjahre hat der ADLER-Konzern das Jahr 2016 zur Konsolidierung, zur Zentralisierung und zur Vereinheitlichung seiner Organisationsstruktur genutzt. Damit ist ein Risiko verbunden, das mit allen Veränderungen einhergeht: Es kann sein, dass die Erwartungen, die an sie gestellt werden, nur teilweise oder auch gar nicht zu verwirklichen sind. In den Erwartungen wiederum spiegeln sich die Chancen, die Veränderungen eröffnen können. Im Falle von Restrukturierungsmaßnahmen können diese Chancen in der Senkung der Kosten, der Aufgabenbündelung oder der Nutzung von Größenvorteilen liegen.

### **6.2.5 Risikokonzentrationen**

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

### **6.2.6 Sonstige externe Risiko-Einflüsse**

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

### **6.2.7 Gesamtbild der Risikolage des ADLER-Konzerns**

Die genannten Risiken haben weder im Einzelnen noch in ihrer Gesamtheit bestandsgefährdenden Charakter.

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

Berlin, den 23. März 2017

Arndt Krienen

Sven-Christian Frank

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, Berlin**, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2016 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, entspricht den gesetzlichen Vorschriften, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Hamburg, 23. März 2017

**Ebner Stolz GmbH & Co. KG**

Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft

Jens Lingthaler  
Wirtschaftsprüfer

Dirk Heide  
Wirtschaftsprüfer