

---

Jahresabschluss /// 2018

---

**/// BILANZ**

der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft, Berlin, zum 31. Dezember 2018

In EUR	31.12.2018	31.12.2017
<b>Aktiva</b>		
<b>A. Anlagevermögen</b>		
I. Immaterielle Vermögensgegenstände		
Entgeltlich erworbene gewerbliche Schutzrechte	5.996,59	0,00
II. Sachanlagen		
1. Unbebaute Grundstücke	45.786,19	0,00
2. Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	1.891.540,22	1.719.748,03
	1.937.326,41	1.719.748,03
III. Finanzanlagen		
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	902.727.273,18	335.415.710,56
2. Ausleihungen an verbundene Unternehmen	943.598.566,13	414.720.819,47
3. Beteiligungen	1,50	1,50
4. Ausleihungen an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	2,50	2,50
	1.846.325.843,31	750.136.534,03
	<b>1.848.269.166,31</b>	<b>751.856.282,06</b>
<b>B. Umlaufvermögen</b>		
I. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände		
1. Forderungen gegen verbundene Unternehmen	72.290.223,35	324.594.128,81
2. Sonstige Vermögensgegenstände	165.864.184,65	177.139.374,99
	<b>238.154.408,00</b>	<b>501.733.503,80</b>
II. Wertpapiere		
Sonstige Wertpapiere	277.341.995,86	533.395.132,49
III. Guthaben bei Kreditinstituten	3.773.300,21	27.163.622,68
	<b>519.269.704,07</b>	<b>1.062.292.258,97</b>
<b>C. Rechnungsabgrenzungsposten</b>	<b>20.276.147,36</b>	<b>21.871.063,11</b>
	<b>2.387.815.017,74</b>	<b>1.836.019.604,14</b>

In EUR	31.12.2018	31.12.2017
<b>Passiva</b>		
<b>A. Eigenkapital</b>		
I. Gezeichnetes Kapital	71.063.622,00	57.547.740,00
- bedingtes Kapital: EUR 13.004.526,00 (Vj. EUR 18.524.350,00)		
Eigene Anteile	-2.583.232,00	-1.391.902,00
	68.480.390,00	56.155.838,00
II. Kapitalrücklagen	162.525.011,25	27.778.540,88
III. Bilanzgewinn	0,00	14.673.231,83
	<b>231.005.401,25</b>	<b>98.607.610,71</b>
<b>B. Rückstellungen</b>		
1. Steuerrückstellungen	280.000,00	280.000,00
2. Sonstige Rückstellungen	3.370.641,06	3.759.507,80
	<b>3.650.641,06</b>	<b>4.039.507,80</b>
<b>C. Verbindlichkeiten</b>		
1. Anleihen	2.055.098.393,46	1.662.413.947,50
- davon konvertibel: EUR 130.246.896,00 (Vj. EUR 317.038.687,25)		
2. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	1.546.222,86	1.886.324,90
3. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	95.616.127,28	63.356.329,78
4. Sonstige Verbindlichkeiten	898.231,83	743.997,92
- davon aus Steuern: EUR 835.798,01 (Vj. EUR 472.050,77)		
	<b>2.153.158.975,43</b>	<b>1.728.400.600,10</b>
<b>D. Rechnungsabgrenzungsposten</b>	<b>0,00</b>	<b>4.971.885,53</b>
	<b>2.387.815.017,74</b>	<b>1.836.019.604,14</b>

## /// GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft, Berlin, für die Zeit vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2018

In EUR	2018	2017
1. Umsatzerlöse	5.273.612,29	5.699.962,51
2. Sonstige betriebliche Erträge – davon aus Währungsumrechnung: EUR 3.863,81 (Vj. EUR 2.720,16)	1.423.358,29	75.356.770,22
3. Personalaufwand a) Löhne und Gehälter b) Soziale Abgaben	2.272.484,34 8.883,41	1.177.328,91 7.101,07
	2.281.367,75	1.184.429,98
4. Sonstige betriebliche Aufwendungen	42.394.042,08	33.177.367,72
5. Erträge aus Beteiligungen – davon aus verbundenen Unternehmen: EUR 56.030,82 (Vj. EUR 9.212,43)	256.030,82	64.802,73
6. Erträge aus anderen Wertpapieren und aus Ausleihungen des Finanzanlagevermögens – davon aus verbundenen Unternehmen: EUR 43.599.061,84 (Vj. EUR 16.084.399,22)	43.788.844,77	16.229.463,90
7. Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge – davon aus verbundenen Unternehmen: EUR 0,00 (Vj. EUR 0,00)	24.876.580,81	13.302.586,31
8. Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens	1.485.979,81	2.316.056,00
9. Zinsen und ähnliche Aufwendungen – davon aus verbundenen Unternehmen: EUR 889.601,52 (Vj. EUR 544.510,55)	65.903.379,07	42.312.653,23
10. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-112.206,00	112.206,00
<b>11. Ergebnis nach Steuern</b>	<b>-36.558.547,73</b>	<b>31.775.284,74</b>
12. Sonstige Steuern	5.040,12	5.204,12
<b>13. Jahresfehlbetrag (Vj. Jahresüberschuss)</b>	<b>-36.563.587,85</b>	<b>31.770.080,62</b>
14. Gewinnvortrag aus dem Vorjahr	12.469.682,90	0,00
15. Entnahmen aus der Kapitalrücklage	38.492.611,30	0,00
16. Erwerb eigener Anteile	-14.398.706,35	-17.096.848,97
<b>17. Bilanzgewinn</b>	<b>0,00</b>	<b>14.673.231,83</b>

## /// ANHANG FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR 2018

### I. ALLGEMEINE ANGABEN

Der Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2018 wird nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuches (HGB) sowie ergänzender Vorschriften des Aktiengesetzes (AktG) aufgestellt.

Die betragsmäßigen Angaben im Anhang erfolgen in Euro (EUR), Tausend Euro (TEUR) oder Millionen Euro.

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.

### II. BILANZIERUNGS- UND BEWERTUNGSGRUNDSÄTZE

Die angewandten Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden entsprechen denen des Vorjahres.

Die Gewinn- und Verlustrechnung ist nach dem Gesamtkostenverfahren aufgestellt.

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

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

Die Guthaben bei Kreditinstituten werden zu Nominalwerten angesetzt.

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

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

Die Steuerrückstellungen und sonstigen Rückstellungen sind in Höhe des nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendigen Erfüllungsbetrages bemessen und erfassen alle erkennbaren Risiken und ungewissen Verbindlichkeiten in angemessenem Umfang. Sämtliche Rückstellungen haben eine Restlaufzeit von unter einem Jahr und werden nicht abgezinst.

Die Verbindlichkeiten sind mit dem Erfüllungsbetrag bilanziert.

Latente Steuern werden für zeitliche Unterschiede zwischen den handelsrechtlichen und steuerlichen Wertansatzsätzen ermittelt. Zusätzlich zu den zeitlichen Bilanzierungsunterschieden werden steuerliche Verlustvorträge berücksichtigt. Die Bewertung der temporären Differenzen und der innerhalb der nächsten fünf Jahre verrechenbaren steuerlichen Verlustvorträge erfolgt mit dem für das Geschäftsjahr geltenden Steuersatz für Körperschaftsteuer und Gewerbesteuer in Höhe von insgesamt 30,2 Prozent (Vorjahr: 30,2 Prozent). Eine sich insgesamt ergebende Steuerbelastung würde in der Bilanz als passive latente Steuer angesetzt werden. In 2018 ergab sich ein Überhang an aktiven latenten Steuern. Dieser wurde in Ausübung des Wahlrechts nach § 274 Abs. 1 Satz 2 HGB nicht aktiviert.

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 am Ende des Anhangs gesondert dargestellte Entwicklung des Anlagevermögens ist integraler Bestandteil des Anhangs.

Im Februar 2018 hat die ADLER AG eine Vereinbarung mit der Redzone Empire Holding Limited, Zypern über den Kauf von 41,04 Prozent der Anteile an der Brack Capital Properties N.V., Amsterdam (BCP) unterzeichnet und darüber hinaus ein öffentliches Übernahmeangebot (Special Tender Offer oder STO) zum Erwerb von bis zu 25,8 Prozent zusätzlicher Aktien angekündigt. Am 2. April 2018 konnte die Akquisition erfolgreich vollzogen werden. Über die Vereinbarung mit Redzone, den STO und den Erwerb von Aktien, die ADLER von Seiten des Senior Managements der BCP angeboten worden waren, konnte ADLER insgesamt 5.397.270 der Anteile an der BCP erwerben. Dies entspricht einem Anteil von 69,81 Prozent des Grundkapitals und der Stimmrechte der BCP. Der gesicherte Kaufpreis für den Erwerb der 69,81 Prozent der Aktien am Grundkapital der BCP hat insgesamt TEUR 554.788 betragen und wurde in bar geleistet. Die mit dem Erwerb direkt verbundenen Kosten wurden in Höhe von TEUR 12.525 als Anschaffungsnebenkosten aktiviert. Demzufolge wurde insgesamt ein Zugang bei den Anteilen an verbundenen Unternehmen in Höhe von TEUR 567.313 erfasst.

#### 2. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände

Die Forderungen gegen verbundene Unternehmen betreffen im Wesentlichen Forderungen aus Verwaltungsleistungen (TEUR 6.407; Vorjahr: TEUR 5.815) und Liquiditätsmanagement (TEUR 64.240; Vorjahr: TEUR 58.168). Zudem werden hier Forderungen gegen Tochtergesellschaften im Rahmen der umsatzsteuerlichen Organschaft ausgewiesen.

Sämtliche Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände haben wie im Vorjahr eine Restlaufzeit bis zu einem Jahr. In den sonstigen Vermögensgegenständen sind Darlehen in Höhe von TEUR 7.382 enthalten, bei denen die jeweilige Rückzahlung aufgrund der Struktur des Geschäfts der Darlehensnehmer nicht innerhalb eines Jahres zu erwarten ist.

Die sonstigen Vermögensgegenstände enthalten mit TEUR 149.878 (Vorjahr: TEUR 161.729) insbesondere die Kaufpreisforderung inklusive Zinsansprüche aus dem Verkauf der Anteile an der ACCENTRO Real Estate AG im vierten Quartal 2017. Die verbleibende Kaufpreisforderung soll entsprechend einer Ergänzungsvereinbarung mit dem Erwerber im Laufe des Geschäftsjahres 2019, spätestens bis zum 30. Juni 2019 beglichen werden.

#### 3. Wertpapiere des Umlaufvermögens

Unter den Wertpapieren werden im Wesentlichen Forderungen aus Schuldscheindarlehen in Höhe von TEUR 257.375 (Vorjahr: TEUR 509.110) sowie kurzfristige Liquiditätsanlagen mit TEUR 14.315 (Vorjahr: TEUR 18.633) und die verbliebenen Anteile an der ACCENTRO mit TEUR 5.652 (Vorjahr: TEUR 5.652) ausgewiesen.

#### 4. Rechnungsabgrenzungsposten

Der aktive Rechnungsabgrenzungsposten beinhaltet ein Disagio von TEUR 20.052 (Vorjahr: TEUR 21.796).

#### 5. Eigenkapital

##### GRUNDKAPITAL

Durch die Ausübung von Wandlungsrechten der begebenen Wandelanleihen erhöhte sich das Grundkapital um TEUR 1.819 in 2018 aus dem bedingten Kapital 2012/I und 2015/I. Die begebene Pflichtwandelanleihe 2015/2018 wurde zum Ende der Laufzeit in 11.697.065 neue, auf den Inhaber lautende Stammaktien der ADLER zum dann geltenden Wandlungspreis umgewandelt. In diesem Zusammenhang erhöhte sich das Grundkapital um TEUR 11.697 aus dem bedingten Kapital 2015/II.

Das voll eingezahlte Grundkapital der ADLER beträgt demnach zum 31. Dezember 2018 TEUR 71.064 (Vorjahr: TEUR 57.548) und ist eingeteilt in 71.063.622 (Vorjahr: 57.547.740) stimmrechtsgleiche nennwertlose Stückaktien, die auf den Inhaber lauten.

##### GENEHMIGTES KAPITAL

###### GENEHMIGTES KAPITAL 2015/I

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

###### GENEHMIGTES KAPITAL 2017/I

Die ordentliche Hauptversammlung der Gesellschaft hat am 7. Juni 2017 die Schaffung eines weiteren genehmigten Kapitals beschlossen. Mit Eintragung des genehmigten Kapitals 2017/1 am 27. Juni 2017 in das Handelsregister ist der Vorstand ermächtigt, das Grundkapital der Gesellschaft bis einschließlich zum 9. Mai 2022 mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe neuer auf den Inhaber lautender Stückaktien gegen Bar- und /oder Sacheinlage einmalig oder mehrmals um bis zu insgesamt TEUR 12.500 zu erhöhen, wobei das Bezugsrecht der Aktionäre ausgeschlossen werden kann.

##### BEDINGTES KAPITAL

###### BEDINGTES KAPITAL 2012/I

Bei der Gesellschaft besteht gemäß § 4 Abs. 4 der Satzung aufgrund des Beschlusses der Hauptversammlung vom 28. Juni 2012, ergänzt durch Beschluss der außerordentlichen Hauptversammlung vom 15. Oktober 2013 sowie zu letzt angepasst aufgrund des Beschlusses der ordentlichen Hauptversammlung vom 30. Mai 2018, ein bedingtes Kapital in Höhe von TEUR 1.500. Der Beschluss der Hauptversammlung vom 30. Mai 2018 wurde am 18. Juni 2018 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 11,25 Millionen 6,0 Prozent Wandelschuldverschreibung 2013/2018 besteht das bedingte Kapital 2012/I zum 31. Dezember 2018 noch in Höhe von TEUR 293.

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

Bei der Gesellschaft besteht aufgrund des Beschlusses der Hauptversammlung vom 22. Mai 2015, letztendlich geändert durch Beschluss der ordentlichen Hauptversammlung vom 30. Mai 2018, ein bedingtes Kapital 2015/I in Höhe von TEUR 12.000. Der Beschluss der Hauptversammlung vom 30. Mai 2018 über die Erhöhung des bedingten Kapitals 2015/I wurde am 18. Juni 2018 in das Handelsregister eingetragen.

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

Aufgrund der Ausübung von Wandlungsrechten aus der EUR 137,9 Millionen 2,5 Prozent Wandelschuldverschreibung 2016/2021 besteht das bedingte Kapital 2015/I zum 31. Dezember 2018 noch in Höhe von TEUR 11.388.

#### **BEDINGTES KAPITAL 2015/II**

Bei der Gesellschaft besteht aufgrund des Beschlusses der außerordentlichen Hauptversammlung vom 15. Oktober 2015, letztendlich geändert durch Beschluss der ordentlichen Hauptversammlung vom 30. Mai 2018, ein bedingtes Kapital 2015/II in Höhe von TEUR 13.000. Der Beschluss der Hauptversammlung vom 30. Mai 2018 über die Erhöhung des bedingten Kapitals 2015/II wurde am 18. Juni 2018 in das Handelsregister eingetragen.

Die bedingte Kapitalerhöhung dient ausschließlich der Gewährung von Aktien an die Inhaber der EUR 175 Millionen Pflichtwandelschuldverschreibungen, die zur teilweisen Finanzierung des Erwerbs der MountainPeak Trading Limited, Nikosia/Zypern am 28. Dezember 2015 begeben wurden. Die bedingte Kapitalerhöhung ist nur insoweit durchzuführen, wie die Inhaber der EUR 175 Millionen Pflichtwandelschuldverschreibungen von ihren Wandlungsrechten Gebrauch machen bzw. ihre Pflicht zur Wandlung erfüllen. Die neuen Aktien sind ab Beginn des Geschäftsjahres ihrer jeweiligen Ausgabe gewinnberechtigt.

Aufgrund der Wandlung im Dezember 2018 besteht das bedingte Kapital 2015/II zum 31. Dezember 2018 noch in Höhe von TEUR 1.303.



**ERMÄCHTIGUNG ZUR AUSGABE VON OPTIONS- UND ODER WANDEL-SCHULDVERSCHREIBUNGEN****ERMÄCHTIGUNG 2015**

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

**ERMÄCHTIGUNG ZUM ERWERB EIGENER AKTIEN**

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

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

Die ADLER AG hat am 16. Juni 2017 mit einem Aktienrückkaufprogramm begonnen, das zweimal ergänzt worden ist. Das Aktienrückkaufprogramm ist im März 2018 ausgelaufen. Insgesamt sind bis zum Bilanzstichtag 2.583.232 Stückaktien (Vorjahr: 1.391.902 Stückaktien) erworben worden. Dies entspricht am Bilanzstichtag einem Anteil in Höhe von 3,64 Prozent (Vorjahr: 2,42 Prozent) am Grundkapital. Der Nominalbetrag in Höhe von TEUR 2.583 (Vorjahr: TEUR 1.392) der erworbenen eigenen Aktien wird offen vom gezeichneten Kapital abgesetzt, die darüber hinausgehenden Anschaffungskosten in Höhe von TEUR 14.399 (Vorjahr: TEUR 17.097) werden dem Bilanzverlust hinzugerechnet (Vorjahr mit dem Bilanzgewinn verrechnet).

**KAPITALRÜCKLAGE**

Die Kapitalrücklage nach § 272 Abs. 2 Nr. 1 HGB beträgt zum Bilanzstichtag TEUR 139.717 (Vorjahr: TEUR 4.971), die Kapitalrücklage nach § 272 Abs. 2 Nr. 2 HGB beträgt TEUR 22.808 (Vorjahr: TEUR 22.808).

Die Erhöhung der Kapitalrücklage nach § 272 Abs. 2 Nr. 1 HGB im Geschäftsjahr 2018 resultiert in Höhe von TEUR 173.239 aus der Wandlung von Wandelanleihen inklusive der Pflichtwandelanleihe 2015/2018. Gegenläufig wirken die Entnahmen in Höhe von TEUR 38.493, welche zum Ausgleich des ansonsten vorliegenden Bilanzverlustes erfolgten.

**BILANZGEWINN**

Vorstand und Aufsichtsrat haben für das Geschäftsjahr 2018 keinen Gewinnverwendungsvorschlag gemacht, da ein Bilanzgewinn in Höhe von TEUR 0 ausgewiesen wird. Aus dem Bilanzgewinn des Vorjahres war den Aktionären im Berichtsjahr eine Dividende in Höhe von TEUR 2.204 ausgezahlt worden.

## 6. Rückstellungen

Die sonstigen Rückstellungen in Höhe von TEUR 3.371 (Vorjahr: TEUR 3.760) beinhalten im Wesentlichen Rückstellungen für Kosten der Konzern-/Jahresabschlussprüfung von TEUR 355 (Vorjahr: TEUR 400), für die Kosten der Hauptversammlung und den Geschäftsbericht von TEUR 150 (Vorjahr: TEUR 90), für ausstehende Eingangsrechnungen von TEUR 1.138 (Vorjahr: TEUR 1.798), für ein Incentivierungsprogramm in Höhe von TEUR 250 (Vorjahr: TEUR 1.279) sowie für weitere personalbezogene Verpflichtungen von TEUR 686 (Vorjahr: TEUR 172).

### 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 599.178 Stück Stock Appreciation Rights, wovon zum Bilanzstichtag insgesamt 176.000 (Vorjahr: 403.000) Stück Stock Appreciation Rights ausgegeben waren.

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

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

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

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

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

Durch Beschluss der außerordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft vom 15. Oktober 2015 ist der Vorstand ermächtigt, eigene Aktien der Gesellschaft zu erwerben. Die so erworbenen eigenen Aktien können unter anderem verwendet werden, um sie den Mitarbeitern der Gesellschaft sowie den Mitgliedern des Vorstands anzubieten. Die Gesellschaft hat aber 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:

<b>Bewertung zum 31.12.18</b>	<b>Gesamt</b>	<b>davon Vorstand</b>
Anzahl vollständig erdienter SAR (Stück)	176.757	146.507
Anteilig erfasste Anzahl der SAR im Aufwand (Stück)	231.695	198.776
Zeitwert je SAR (EUR)	1,08	1,01
Im Berichtsjahr erfasster Aufwand (TEUR)	311	105
Rückstellung zum Bilanzstichtag (TEUR)	250	201

## 7. Verbindlichkeiten

Die Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen betreffen Verbindlichkeiten aus Verwaltungsleistungen (TEUR 28; Vorjahr: TEUR 354) sowie das Liquiditätsmanagement (TEUR 95.588; Vorjahr: TEUR 63.002).

Die Verbindlichkeiten setzen sich wie folgt zusammen:

<b>In TEUR</b>	<b>Gesamtbetrag</b>	<b>Restlaufzeiten</b>		
		<b>bis 1 Jahr</b>	<b>1 - 5 Jahre</b>	<b>über 5 Jahre</b>
1. Anleihen (Vorjahr)	2.055.098 (1.662.414)	24.854 (224.515)	1.430.244 (1.137.899)	600.000 (300.000)
2. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen (Vorjahr)	1.546 (1.886)	1.546 (1.886)	0 (0)	0 (0)
3. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen (Vorjahr)	95.616 (63.356)	95.616 (4.540)	0 (58.816)	0 (0)
4. Sonstige Verbindlichkeiten (Vorjahr)	898 (744)	898 (744)	0 (0)	0 (0)
	2.153.158	122.914	1.430.244	600.000
(Vorjahr)	(1.728.400)	(231.685)	(1.196.715)	(300.000)

## Anleihen

Die Anleihe 2013/2018 über nominal TEUR 35.000 wurde im April 2018 fristgerecht zurückgezahlt. Im Geschäftsjahr 2018 erfolgte außerdem ein anteiliger Rückkauf der Unternehmensanleihe 2015/2020 in Höhe von TEUR 200.000 nominal, sodass TEUR 300.000 verbleiben, die mit 4,75 Prozent verzinst und im April 2020 zur Rückzahlung fällig werden.

Im Dezember 2017 wurde eine Unternehmensanleihe von TEUR 800.000 in zwei Tranchen begeben. Die erste Tranche (2017/2021) mit einem Zinskupon von 1,5 Prozent und einem Volumen von TEUR 500.000 läuft bis zum Dezember 2021 und wurde zu 99,5 Prozent ausgegeben. Die zweite Tranche (2017/2024) mit einem Zinskupon von 2,1 Prozent und einem Volumen von TEUR 300.000 läuft im Februar 2024 aus und wurde zu 99,3 Prozent ausgegeben. Die Verzinsung der Anleihe beträgt im Durchschnitt 1,7 Prozent.

Im April 2018 hat ADLER erneut Unternehmensanleihen im Umfang von TEUR 800.000 in zwei Tranchen erfolgreich bei institutionellen Investoren in Europa platziert. Die erste Tranche (2018/2023) mit einem Volumen von TEUR 500.000, einem Zinskupon von 1,9 Prozent und einer Laufzeit bis April 2023, die zweite Tranche (2018/2026), mit einem Volumen von TEUR 300.000, einem Zinskupon von 3,0 Prozent und einer Laufzeit bis April 2026. Im Durchschnitt beträgt die Verzinsung der gesamten Anleihe 2,3 Prozent.

## Wandelanleihen

Aufgrund der Ausschüttung einer Dividende an die Aktionäre von ADLER haben sich die Wandlungspreise und Wandlungsverhältnisse der ausstehenden Wandelschuldverschreibungen zum 31. August 2018 wie folgt geändert.

Bezeichnung	Nennbetrag je Teilschuldverschreibung	Alter Wandlungspreis	Neuer Wandlungspreis	Altes Wandlungsverhältnis	Neues Wandlungsverhältnis
Wandelanleihe 2013/2018	3,75	3,4091	3,4003	1,0999	1,1028
Pflichtwandelanleihe 2015/2018	0,50	15,0000	14,9610	6.666,6666	6.684,0452
Wandelanleihe 2016/2021	13,79	12,5364	12,5039	1,0999	1,1028

Im Dezember 2013 hat ADLER die Wandelanleihe 2013/2018 in einer Stückzahl von 3.000.000 zum Nennbetrag von EUR 3,75 pro Stück, mithin TEUR 11.250, zu einem Zinssatz von 6,0 Prozent und einer Fälligkeit zum Ende Dezember 2018 begeben. Die ausstehenden Wandelanleihen wurden nahezu vollständig in Aktien der ADLER gewandelt.

Im Dezember 2015 begab ADLER eine Pflichtwandelanleihe im Gesamtnennbetrag von TEUR 175.000 mit einer Laufzeit von drei Jahren. Zum Laufzeitende im Dezember 2018 wurden die Schuldverschreibungen in 11.697.065 neue, auf den Inhaber lautende Stammaktien der ADLER zum dann geltenden Wandlungspreis umgewandelt.

Im Juni 2016 wurde die Wandelanleihe 2016/2021 in einer Stückzahl von 10.000.000 zum Nennbetrag von EUR 13,79 pro Stück, mithin TEUR 137.900, zu einem Zinssatz von 2,5 Prozent. und einer Fälligkeit im Juli 2021 begeben. ADLER gewährt jedem Anleihegläubiger das Recht, während des Ausübungszeitraums jede Anleihe in auf den Inhaber lautende Stückaktien der ADLER mit einem zum Emissionstag auf eine Aktie entfallenden Betrag des Grundkapitals von EUR 1,00 zu wandeln. Der Wandlungspreis wurde zum 7. Juni 2017 und 31. August 2018 angepasst (ursprünglich EUR 13,79). Bis zum 31. Dezember 2018 wurden insgesamt 611.761 Anleihen gewandelt, so dass noch 11.388.239 Wandelanleihen (TEUR 130.247) ausgegeben sind.

Des Weiteren sind in den Verbindlichkeiten aus Anleihen Zinsabgrenzungen in Höhe von TEUR 24.854 (Vorjahr: TEUR 10.375) enthalten.

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

## **8. Umsatzerlöse**

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

## **9. Sonstige betriebliche Erträge**

Die sonstigen betrieblichen Erträge waren im Vorjahr in Höhe von TEUR 73.353 durch einen außergewöhnlichen Ertrag, welcher aus der Veräußerung des überwiegenden Anteils (80,0 Prozent) an der ACCENTRO Beteiligung erzielt werden konnte, bestimmt.

## **10. Sonstige betriebliche Aufwendungen**

In Höhe von TEUR 12.549 (Vorjahr TEUR 14.400) sind außergewöhnliche Aufwendungen für die Emission von Anleihen enthalten. Im Berichtsjahr werden außerdem TEUR 9.849 für die vorzeitige Rückzahlung des Brückenkredits, welcher für den Erwerb von BCP aufgenommen wurde, ausgewiesen.

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

Die Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere des Umlaufvermögens beinhalten mit TEUR 1.266 (Vorjahr: TEUR 1.015) eine außerplanmäßige Abschreibung auf sonstige Wertpapiere des Umlaufvermögens aufgrund des gesunkenen Börsenkurses. Im Vorjahr wurde in Höhe von TEUR 1.074 zudem eine außerplanmäßige Abschreibung auf die Anteile an der MountainPeak Trading Limited aufgrund einer dauerhaften Wertminderung vorgenommen.

## **12. Zinsen und ähnliche Aufwendungen**

In Höhe von TEUR 3.798 sind außergewöhnliche Aufwendungen für die vorzeitige Rückzahlung von TEUR 200.000 nominal der Anleihe 2015/2020 enthalten.

# **IV. SONSTIGE ANGABEN**

## **1. Haftungsverhältnisse und nicht in der Bilanz enthaltene Geschäfte**

In Zusammenhang mit Kreditverträgen eines Kreditinstituts mit mehreren Tochtergesellschaften der ADLER AG hat diese eine Garantie über insgesamt TEUR 1.536 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 5.981 abgegeben.

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 2.013.

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

Das Tochterunternehmen WESTGRUND AG hat diverse Anteile an verbundenen Unternehmen an einen fremden Dritten verkauft. Dem Erwerber der Minderheitenanteile wurde für einen Zeitraum von 10 Jahren eine jährliche Mindestausschüttung in Höhe von TEUR 380 garantiert. Sofern die jeweiligen Tochtergesellschaften der WESTGRUND AG die Garantiedividende nicht aus eigener Kraft erwirtschaften können, ist die WESTGRUND AG verpflichtet, die Differenz bis zur garantierten Mindestausschüttung aufzufüllen. Die WESTGRUND AG hat diesbezüglich einen Ausgleichsanspruch gegen die ADLER Real Estate AG. Das maximale Haftungsrisiko der ADLER Real Estate AG beträgt zum 31. Dezember 2018 noch TEUR 3.420.

Die genannten Haftungsverhältnisse in Höhe von insgesamt TEUR 12.950 (Vorjahr: TEUR 16.526) wurden mit TEUR 5.433 (Vorjahr: TEUR 5.990) gegenüber Tochtergesellschaften abgegeben.

Die Wahrscheinlichkeit der Inanspruchnahme aus den Haftungsverhältnissen 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 zum Bilanzstichtag nicht erforderlich. Derzeit liegen uns keine Erkenntnisse vor, dass sich an dieser Einschätzung etwas ändern wird.

Im Zusammenhang mit dem Erwerb der Anteile an BCP wurde vor dem Tel Aviv District Court, Tel Aviv/Israel, von einem Minderheitsaktionär Klage erhoben. Mittels dieser Klage wird eine Benachteiligung geltend gemacht, nach der die bisherigen Mehrheitsgesellschafter Redzone Empire Holding Limited, Zypern und die drei Mitglieder des Senior Managements ihre Anteile vollständig an die ADLER verkaufen, während die übrigen Minderheitsgesellschafter der BCP im Rahmen des STO ihre Anteile nur in limitiertem Umfang einbringen konnten. Im Rahmen der Klage wurde ein Streitwert von NIS 78 bis 116 Millionen (entspricht zum Stichtagskurs EUR 18 bis 27 Millionen), dem Gesamtwert der betroffenen Anteile der Minderheitsgesellschafter, geltend gemacht. Zum jetzigen Zeitpunkt sind die Erfolgsaussichten der Klage noch nicht absehbar. Aus Sicht der Gesellschaft wird das Risiko allerdings als sehr gering eingeschätzt, da man sich im Rahmen des gesamten Erwerbsvorgangs umfassend anwaltlich beraten lassen hat, so dass hierfür aus Sicht von ADLER keine bilanzielle Risikovorsorge zu treffen war.

## 2. Mitarbeiter

Bei der ADLER AG waren in 2018 – wie im Vorjahr – mit Ausnahme des Vorstands keine Mitarbeiter beschäftigt.

## 3. Vorstand

Zu Vorständen der Gesellschaft sind bestellt:

- Tomas de Vargas Machuca, London, Kaufmann, Co-Chief Executive Officer
- Maximilian Rienecker, Berlin, Kaufmann, Co-Chief Executive Officer
- Sven-Christian Frank, Berlin, Jurist, Chief Operating Officer

Die Vorstände erhielten im Geschäftsjahr 2018 Vergütungen in Höhe von TEUR 3.362. In der laufenden Vergütung des Vorstands sind Zahlungen in Höhe von TEUR 515 aus ausgeübten SARs enthalten. Zusätzlich zur laufenden Vergütung erhielt der Vorstand im Geschäftsjahr 2018 im Rahmen des SAR-Programms insgesamt

40.000 Stück SARs mit einem durchschnittlichen beizulegenden Zeitwert von EUR 1,04 je SAR. 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.

Ein Vorstandsmitglied der ADLER ist Geschäftsführer und Gesellschafter der Consortium Finance Limited, London. Die Vergütung dieses Vorstands beinhaltet im Berichtsjahr Aufwendungen in Höhe von TEUR 2.071 für Leistungen der Consortium Finance Limited an die ADLER im Zusammenhang mit der Vorständstätigkeit. Im Vorjahr sind von ADLER für die Kapitalmarktberatung der Consortium Finance Limited inklusive Erfolgsprämie und Auslagen TEUR 1.125 gezahlt worden. Diese Aufwendungen werden in Höhe von TEUR 1.613 (Vorjahr TEUR 1.125) unter den sonstigen betrieblichen Aufwendungen ausgewiesen. Offene Verbindlichkeiten bestehen diesbezüglich nicht. ADLER hat der Consortium Finance Limited ein verzinsliches Darlehen (Zinssatz 1 Prozent p.a.) in Höhe von TEUR 400 eingeräumt, welches zum 31. Dezember 2019 zur Rückzahlung fällig wird.

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:

- Dr. Dirk Hoffmann, Jurist/ Bankkaufmann, Vorsitzender
- Thomas Katzuba von Urbisch, Jurist/ Unternehmer, stellvertretender Vorsitzender, bis zum 30. Mai 2018
- Thilo Schmid, Projektcontroller, stellvertretender Vorsitzender seit dem 30. Mai 2018
- Claus Jorgensen, Kaufmann, seit dem 30. Mai 2018

Die Bezüge des Aufsichtsrats betragen für das Geschäftsjahr 2018 TEUR 229.

#### 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:

Dr. Dirk Hoffmann

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

Thilo Schmid

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

Claus Jorgensen und die Mitglieder des Vorstands sind nicht in weiteren Kontrollgremien i. S. des § 125 Abs. 1 Satz 5 AktG tätig.

## 6. Aufstellung des Anteilsbesitzes

Nr. Gesellschaft	Sitz	Anteil in %	Gehalten von Nr.	Eigenkapital (TEUR)	Ergebnis (TEUR)	
<b>Verbundene Unternehmen</b>						
1 ADLER Real Estate AG (Muttergesellschaft)	Berlin					
2 ADLER Real Estate Service GmbH	Hamburg	100,0	1	1.986	798	
3 Verwaltungsgesellschaft ADLER Real Estate mbH	Hamburg	100,0	1	1.128	31	
4 Achte ADLER Real Estate GmbH & Co. KG	Hamburg	1)	100,0	1	50	-3
5 Adler Real Estate Properties GmbH & Co. KG	Hamburg	1)	100,0	1	200	0
6 MÜBAU Real Estate GmbH	Hamburg	100,0	1	2.863	144	
7 „ADLER Lux S.à.r.l.“	Luxemburg / Großherzogtum Luxemburg	100,0	1	-4.595	-49	
8 Adler McKinney LLC	McKinney / USA	100,0	6	58	0	
9 Münchener Baugesellschaft mbH	Hamburg	100,0	1	-3.837	-11.676	
10 ADLER Wohnen Service GmbH	Hamburg	100,0	9	-1.634	0	
11 MBG Beteiligungsgesellschaft mbH & Co. KG	Hamburg	1)	94,9	9	1	0
12 MBG Dallgow GmbH & Co. KG	Hamburg	1)	100,0	9	100	0
13 MBG Großbeeren GmbH & Co. KG	Hamburg	1)	100,0	9	100	0
14 MBG Trachau GmbH & Co. KG	Hamburg	1)	100,0	9	100	0
15 MBG Wohnbau Verwaltungsgesellschaft mbH	Hamburg	100,0	9	39	3	
16 MBG Erste Vermögensverwaltungs GmbH	Hamburg	100,0	9	-707	-78	
17 Magnus zweite Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg	100,0	9	-28.673	-19.121	
18 Energy AcquiCo I GmbH	Frankfurt am Main	100,0	17	7.124	22	
19 Magnus Dritte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg	100,0	9	-45.541	-38.123	
20 EAGLE BidCo GmbH	Hamburg	100,0	1	10	-4	
21 Magnus Fünfte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg	100,0	9	-22.839	-5.474	
22 WBG GmbH	Helmstedt	94,0	18	10.699	2.060	
23 WER 1. Wohnungsgesellschaft Erfurt Rieth mbH	Berlin	94,9	9	-1.776	-247	
24 WER 2. Wohnungsgesellschaft Erfurt Rieth mbH	Berlin	94,9	9	-1.795	-190	
25 ESTAVIS 6. Wohnen GmbH	Berlin	94,9	35	235	3	
26 ESTAVIS 7. Wohnen GmbH	Berlin	94,9	35	-70	3	
27 ESTAVIS 8. Wohnen GmbH	Berlin	94,9	35	303	79	
28 ESTAVIS 9. Wohnen GmbH	Berlin	94,9	35	4	3	
29 RELDA 36. Wohnen GmbH	Berlin	94,9	35	82	0	
30 RELDA 38. Wohnen GmbH	Berlin	94,9	35	104	0	
31 RELDA 39. Wohnen GmbH	Berlin	94,9	35	110	0	
32 RELDA 45. Wohnen GmbH	Berlin	94,9	35	111	0	
33 RELDA Bernau Wohnen Verwaltungs GmbH	Berlin	94,0	35	633	0	
34 MBG Sachsen GmbH	Aue	94,9	9	1.669	-463	
35 Magnus-Relda Holding Vier GmbH	Berlin	98,1	9	-44.745	-24.686	
36 Cato Immobilienbesitz und -verwaltungs GmbH	Hamburg	94,9	17	-6.118	-516	
37 Magnus Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg	100,0	9	-27.092	-5.461	



Nr. Gesellschaft	Sitz	Anteil in %	Gehalten von Nr.	Eigenkapital (TEUR)	Ergebnis (TEUR)
<b>Verbundene Unternehmen</b>					
38 WBR Wohnungsbau Rheinhausen GmbH	Hamburg	94,9	37	56.908	1.325
39 S.I.G. RE GmbH	Hamburg	100,0	16	2.890	-180
40 Resident Baltic GmbH	Berlin	94,8	39	3.234	324
41 Resident Sachsen P&K GmbH	Berlin	94,8	39	-690	-276
42 Resident West GmbH	Hamburg	94,8	39	-8.040	-1.318
43 MBG Schwelm GmbH	Hamburg	94,9	17	-2.544	-1.224
44 MBG Lüdenscheid GmbH	Hamburg	94,9	9	-293	-228
		5,1	11		
45 MBG Dorsten GmbH & Co. KG	Hamburg	1)	17	0	-74
		6,0	9		
46 Alana Properties GmbH	Hamburg	94,4	19	-1.010	-433
47 Aramis Properties GmbH	Hamburg	94,8	19	-2.191	-1.416
48 REO-Real Estate Opportunities GmbH	Frankfurt am Main	94,9	19	-6.834	-596
49 ROSLYN Properties GmbH	Hamburg	94,8	19	4.288	-1.923
50 Rostock Verwaltungs GmbH	Hamburg	94,0	19	-2.689	-393
51 SEPAT PROPERTIES GmbH	Hamburg	94,8	19	-761	0
52 Wallace Properties GmbH	Hamburg	94,8	19	-11.515	-3.421
53 Zweite REO-Real Estate Opportunities GmbH	Frankfurt am Main	94,9	19	2.312	411
54 ADLER ImmoProjekt Erste GmbH	Hamburg	100,0	1	15	-3
55 ADLER Energie Service GmbH	Hamburg	100,0	1	-61	101
56 MountainPeak Trading Limited	Nikosia / Zypern	100,0	1	59.166	729
57 Magnus Achte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg	100,0	9	-2.351	-667
58 Magnus Neunte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg	100,0	9	-1.038	-348
59 MBG Projektentwicklungsgesellschaft mbH	Hamburg	100,0	1	11	-4
60 ADLER Immo Invest GmbH	Hamburg	100,0	1	14	-4
61 Wohnungsbaugesellschaft JADE mbH	Wilhelmshaven	94,9	21	72.662	1.677
62 JADE Immobilien Management GmbH	Wilhelmshaven	100,0	61	83	0
63 ADLER Gebäude Service GmbH	Wilhelmshaven	100,0	9	100	0
64 Westgrund Aktiengesellschaft	Berlin	96,7	1	214.395	6.143
65 Westgrund Immobilien GmbH	Berlin	94,9	64	2.447	322
66 Westgrund Immobilien II. GmbH	Berlin	94,9	64	206	-145
67 Westconcept GmbH	Berlin	100,0	64	-263	-16
68 IMMOLETO Gesellschaft mit beschränkter Haftung	Berlin	100,0	64	6.774	-4
69 ICR Idee Concept und Realisation von Immobilienvorhaben GmbH	Berlin	94,9	68	715	-131
70 HKA Grundstücksverwaltungsgesellschaft mbH & Co. Kommanditgesellschaft	Berlin	100,0	69	9.579	125

Nr. Gesellschaft	Sitz	Anteil in %	Gehalten von Nr.	Eigenkapital (TEUR)	Ergebnis (TEUR)
<b>Verbundene Unternehmen</b>					
71 HKA Verwaltungsgesellschaft mbH	Berlin	100,0	69	102	3
72 Westgrund Immobilien Beteiligung GmbH	Berlin	100,0	64	42	0
73 Westgrund Immobilien Beteiligung II. GmbH	Berlin	100,0	64	40	-1
74 Westgrund Immobilien Beteiligung III. GmbH	Berlin	94,9	64	13.975	647
75 Westgrund Westfalen GmbH & Co. KG	Berlin	94,9	69	757	4
76 WESTGRUND Immobilien IV. GmbH	Berlin	94,9	64	-38	922
77 WESTGRUND Immobilien V. GmbH	Berlin	94,0	64	1.295	-367
78 WESTGRUND Immobilien VI. GmbH	Berlin	94,9	64	19	-564
79 Wiederaufbau-Gesellschaft mit beschränkter Haftung	Ludwigshafen am Rhein	94,8	64	2.464	0
80 TREUHAUS Hausbetreuungs-GmbH	Ludwigshafen am Rhein	100,0	67	141	-110
81 WAB Hausverwaltungsgesellschaft mbH	Ludwigshafen am Rhein	100,0	79	54	1
82 Westgrund Wolfsburg GmbH	Berlin	94,9	64	1.308	603
83 Westgrund Niedersachsen Süd GmbH	Berlin	94,9	64	-1.044	-276
84 Westgrund Niedersachsen Nord GmbH	Berlin	94,9	64	-2.725	-1.344
85 Westgrund Brandenburg GmbH	Berlin	94,9	64	1.481	1.151
86 Westgrund VII. GmbH	Berlin	94,9	64	447	1.526
87 Westgrund I. Halle GmbH	Berlin	94,9	64	6.372	-360
88 Westgrund Halle Immobilienverwaltung GmbH	Berlin	100,0	87	27	1
89 Westgrund Immobilien II. Halle GmbH & Co. KG	Berlin	100,0	87	3.087	-445
90 Westgrund VIII. GmbH	Berlin	94,9	64	-6.115	-334
91 RESSAP – Real Estate Service Solution Applications -GmbH	Berlin	100,0	9	-161	-210
92 Xammit GmbH	Berlin	100,0	64	17	1
93 Magnus Zehnte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg	100,0	9	-820	0
94 Magnus Elfte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg	100,0	9	-899	0
95 Zweite CM Real Estate GmbH	Berlin	94,9	58	-221	-164
96 Dritte CM Real Estate GmbH	Berlin	94,9	58	-230	-126
97 Vierte CM Real Estate GmbH	Berlin	94,9	58	-432	-134
98 TGA Immobilien Erwerb 3 GmbH	Berlin	94,9	19	-383	-229
99 ADP Germany GmbH	Hamburg	94,9	94	229	205
100 AFP II Germany GmbH	Hamburg	94,9	94	-2.847	-506
101 AFP III Germany GmbH	Hamburg	94,9	94	-3.517	-550
102 RIV Harbour West MI 1 GmbH	Berlin	94,9	93	434	-485
103 RIV Harbour East WA 1 GmbH	Berlin	94,9	93	875	-951
104 RIV Total MI 2 GmbH	Berlin	94,9	93	1.084	-168
105 RIV Central WA 2 GmbH	Berlin	94,9	93	252	-558

Nr. Gesellschaft	Sitz	Anteil in %	Gehalten von Nr.	Eigenkapital (TEUR)	Ergebnis (TEUR)	
<b>Verbundene Unternehmen</b>						
106 RIV Square West MI 3 GmbH	Berlin	94,9	93	430	-582	
107 RIV Square East WA 3 GmbH	Berlin	94,9	93	920	-930	
108 RIV Channel MI 4 GmbH	Berlin	94,9	93	146	-353	
109 RIV Kornspeicher GmbH	Berlin	94,9	93	-727	-1.031	
110 Magnus Zwölfte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Berlin	100,0	9	11	-13	
111 Magnus Dreizehnte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Berlin	100,0	9	-294	-319	
112 TGA Immobilien Erwerb 10 GmbH	Berlin	94,9	110	235	-262	
113 Brack Capital Properties N.V.	Amsterdam/ Niederlande	4)	69,8	1	591.168	101.124
114 Magnus Fünfzehnte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Berlin	100,0	9	22	-3	
115 Magnus Sechzehnte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Berlin	100,0	9	22	-3	
116 Brack German Properties B.V.	Amsterdam/ Niederlande	3)	100,0	113	180.095	-6.497
117 Brack European Inगतlankezelö KFT	Budapest/ Ungarn	4)	100,0	113	83	12
118 Brack Capital (Düsseldorf-Rossstrasse) B.V.	Amsterdam/ Niederlande	4)	100,0	116	1.325	677
119 Brack Capital (Düsseldorf-Schanzenstraße) B.V.	Amsterdam/ Niederlande	4)	100,0	116	36	-489
120 Brack Capital (Bad Kreuznach) B.V.	Amsterdam/ Niederlande	4)	100,0	116	-719	-704
121 Brack Capital (Gelsenkirchen) B.V.	Amsterdam/ Niederlande	4)	100,0	116	7.843	1.303
122 Brack Capital (Neubrandenburg) B.V.	Amsterdam/ Niederlande	4)	100,0	116	-1.040	192
123 Brack Capital (Ludwigsfelde) B.V.	Amsterdam/ Niederlande	4)	100,0	116	2.573	906
124 Brack Capital (Remscheid) B.V.	Amsterdam/ Niederlande	4)	100,0	116	671	17
125 Brack Capital Theta B.V.	Amsterdam/ Niederlande	4)	100,0	116	11.127	4.245
126 Graniak Leipzig Real Estate GmbH & Co KG	Frankfurt am Main	4)	94,9	125	3.209	-211
127 BCRE Leipzig Residenz am Zoo GmbH	Frankfurt am Main	4)	94,9	125	30	1
128 Brack Capital Epsilon B.V.	Amsterdam/ Niederlande	4)	100,0	116	4.828	1.385
129 Brack Capital Delta B.V.	Amsterdam/ Niederlande	4)	52,3	116	18.134	1.723
130 Brack Capital Alfa B.V.	Amsterdam/ Niederlande	4)	52,3	116	12.446	2.096
131 Brack Capital (Hamburg) B.V.	Amsterdam/ Niederlande	4)	100,0	116	3.001	936
132 BCP Leipzig B.V.	Amsterdam/ Niederlande	4)	100,0	116	181	690
133 BCRE Leipzig Wohnen Nord B.V.	Amsterdam/ Niederlande	4)	100,0	132	30.534	13.387
134 BCRE Leipzig Wohnen Ost B.V.	Amsterdam/ Niederlande	4)	100,0	132	12.298	5.816
135 BCRE Leipzig Wohnen West B.V.	Amsterdam/ Niederlande	4)	100,0	132	36.230	16.721

Nr. Gesellschaft	Sitz		Anteil in %	Gehalten von Nr.	Eigenkapital (TEUR)	Ergebnis (TEUR)
<b>Verbundene Unternehmen</b>						
136 Brack Capital Germany (Netherlands) XVIII B.V.	Amsterdam/ Niederlande	4)	100,0	116	6	0
137 Brack Capital Germany (Netherlands) XXII B. V.	Amsterdam/ Niederlande	4)	100,0	116	-108	0
138 BCRE Essen Wohnen B.V.	Amsterdam/ Niederlande	4)	100,0	137	6.177	1.420
139 BCRE Duisburg Wohnen B.V.	Amsterdam/ Niederlande	4)	100,0	137	2.830	1.995
140 BCRE Dortmund Wohnen B.V.	Amsterdam/ Niederlande	4)	100,0	137	7.347	2.538
141 Brack Capital Germany (Netherlands) XVII B.V.	Amsterdam/ Niederlande	4)	100,0	116	-21	-1
142 Brack Capital Germany (Netherlands) Hedging B.V.	Amsterdam/ Niederlande	3)	100,0	116	-1	3
143 Brack Capital Germany (Netherlands) XLV B.V.	Amsterdam/ Niederlande	3)	100,0	116	202.768	6.400
144 S.I.B. Capital Future Markets Ltd.	Tel Aviv/Israel		100,0	143	k. A.	k. A.
145 Brack Capital Labda B.V.	Amsterdam/ Niederlande	4)	100,0	116	60.647	7.110
146 Hanse Holdings S.A.R.L.	Luxemburg / Großherzogtum Luxemburg	4)	73,7	145	7.396	-391
147 LBHQ Investments B.V.	Amsterdam/ Niederlande	4)	100,0	116	-23.297	728
148 RealProb (Rodelheim) C.V.	Amsterdam/ Niederlande		99,0	147	k. A.	k.A.
			1,0	149		
149 RealProb Investment Germany (Netherlands) III B.V.	Amsterdam/ Niederlande	4)	100,0	116	-169	-26
150 Brack Capital Germany (Netherlands) XLVII B.V.	Amsterdam/ Niederlande	4)	100,0	116	-1.354	-1.354
151 Brack Capital Germany (Netherlands) L B.V.	Amsterdam/ Niederlande	4)	100,0	116	0	0
152 Brack Capital Germany (Netherlands) LI B.V.	Amsterdam/ Niederlande	4)	100,0	116	-1.714	-1.714
153 Brack Capital Germany (Netherlands) LIII B.V.	Amsterdam/ Niederlande	4)	100,0	116	5	5
154 Brack Capital Germany (Netherlands) LIV B.V.	Amsterdam/ Niederlande	4)	100,0	116	0	0
155 Brack Capital Germany (Netherlands) XLVIII B.V.	Amsterdam/ Niederlande	4)	100,0	116	-1	-1
156 Glasmacherviertel GmbH & Co. KG	Düsseldorf	4)	100,0	155	-1	-2
157 Brack Capital Beta B.V.	Amsterdam/ Niederlande	4)	85,0	116	5.389	1.786
158 Grafental Mitte B.V.	Amsterdam/ Niederlande	4)	100,0	157	52.849	14.349
159 Brack Capital Germany (Netherlands) XXVI B.V.	Amsterdam/ Niederlande	4)	85,0	157	28.158	1.463
160 Grafental GmbH & Co. KG	Düsseldorf	4)	100,0	159	51	12.182

Nr. Gesellschaft	Sitz	Anteil in %	Gehalten von Nr.	Eigenkapital (TEUR)	Ergebnis (TEUR)	
<b>Verbundene Unternehmen</b>						
161 Brack Capital Germany (Netherlands) XLIX B.V.	Amsterdam/ Niederlande	4)	100,0	116	-177	-177
162 Brack Capital Germany (Netherlands) XLVI B.V.	Amsterdam/ Niederlande	4)	100,0	116	987	969
163 Brack Capital (Witten) GmbH & Co. Immobilien KG	Düsseldorf	4)	100,0	162	-43	-29
164 Brack Capital Witten GmbH (GP)	Düsseldorf	4)	100,0	162	28	3
165 Brack Capital Germany (Netherlands) XII B.V.	Amsterdam/ Niederlande	4)	100,0	116	-17	0
166 Brack Capital Germany (Netherlands) XIX B.V.	Amsterdam/ Niederlande	4)	100,0	116	7.770	1.455
167 Brack Capital Germany (Netherlands) XXI B.V.	Amsterdam/ Niederlande	4)	100,0	116	0	0
168 Brack Capital Germany (Netherlands) XLI B.V.	Amsterdam/ Niederlande	4)	100,0	116	8.145	3.078
169 Brack Capital Germany (Netherlands) XXIII B.V.	Amsterdam/ Niederlande	4)	100,0	116	10	-1
170 Brack Capital Germany (Netherlands) XLII B.V.	Amsterdam/ Niederlande	4)	100,0	116	8.960	6.058
171 Brack Capital Germany (Netherlands) XLIII B.V.	Amsterdam/ Niederlande	4)	100,0	116	17	0
172 Brack Capital Germany (Netherlands) XLIV B.V.	Amsterdam/ Niederlande	4)	100,0	116	13.967	2.220
173 Brack Capital Germany (Netherlands) XXIV B.V.	Amsterdam/ Niederlande	4)	100,0	116	5.311	1.906
174 Brack Capital Germany (Netherlands) XXX B.V.	Amsterdam/ Niederlande	3)	100,0	116	19.075	5.388
175 Brack Capital Germany (Netherlands) LVI B.V.	Amsterdam/ Niederlande	4)	100,0	116	0	0
176 Brack Capital Germany (Netherlands) XXXI B.V.	Amsterdam/ Niederlande	4)	100,0	116	1.426	1.180
177 Brack Capital Germany (Netherlands) XXXV B.V.	Amsterdam/ Niederlande	4)	100,0	116	20.080	8.950
178 Brack Capital Germany (Netherlands) XXXVI B.V.	Amsterdam/ Niederlande	4)	100,0	116	6.143	1.795
179 Brack Capital Germany (Netherlands) XXXVII B.V.	Amsterdam/ Niederlande	4)	100,0	116	4.213	1.512
180 Brack Capital Germany (Netherlands) XXXVIII B.V.	Amsterdam/ Niederlande	4)	100,0	116	6.567	2.286
181 Brack Capital Germany (Netherlands) XXXIX B.V.	Amsterdam/ Niederlande	4)	100,0	116	4.990	2.910
182 Brack Capital Germany (Netherlands) XXV B.V.	Amsterdam/ Niederlande	4)	100,0	116	-81	0
183 Brack Capital Wuppertal (Netherlands) B.V.	Amsterdam/ Niederlande	4)	100,0	116	-6	0
184 Brack Capital (Wuppertal) GmbH	Frankfurt am Main	4)	94,4	116	830	1.289
185 Invest Partner GmbH	Frankfurt am Main	4)	94,0	184	25	0

Nr. Gesellschaft	Sitz		Anteil in %	Gehalten von Nr.	Eigenkapital (TEUR)	Ergebnis (TEUR)
<b>Verbundene Unternehmen</b>						
186 Brack Capital Gelsenkirchen GmbH & Co. Immobilien KG	Frankfurt am Main	4)	100,0	121	-2.086	-163
187 Brack Capital (Oberhausen) GmbH	Frankfurt am Main	4)	100,0	121	20	1
188 Grafental Verwaltungs GmbH (pHG)	Düsseldorf	4)	100,0	165	25	0
189 Brack Capital Kaufland Sarl	Luxemburg / Großherzogtum Luxemburg	4)	52,4	116	19.472	-214
190 TPL Augsburg Sarl	Luxemburg / Großherzogtum Luxemburg	4)	92,0	189	5.790	1.273
191 TPL Bad Aibling Sarl	Luxemburg / Großherzogtum Luxemburg	4)	92,0	189	3.554	253
192 TPL Biberach Sarl	Luxemburg / Großherzogtum Luxemburg	4)	92,0	189	10.137	730
193 TPL Borken Sarl	Luxemburg / Großherzogtum Luxemburg	4)	92,0	189	4.569	244
194 TPL Geislingen Sarl	Luxemburg / Großherzogtum Luxemburg	4)	92,0	189	-3.287	-5.347
195 TPL Erlangen Sarl	Luxemburg / Großherzogtum Luxemburg	4)	92,0	189	5.418	973
196 TPL Neckersulm Sarl	Luxemburg / Großherzogtum Luxemburg	4)	92,0	189	11.237	-101
197 TPL Vilshofen Sarl	Luxemburg / Großherzogtum Luxemburg	4)	92,0	189	4.859	995
198 TPL Ludwigsburg Sarl	Luxemburg / Großherzogtum Luxemburg	4)	92,0	189	3.974	98
199 Brack Capital Eta B.V.	Amsterdam/ Niederlande	4)	100,0	116	-148	0
200 Admiralty Holdings Limited (Gibraltar Co.)	Gibraltar/ Gibraltar	4)	94,9	199	5.778	k.A.
201 Brack Capital Germany (Netherlands) XL B.V.	Amsterdam/ Niederlande	4)	100,0	116	314	94
202 Parkblick GmbH & Co. KG	Düsseldorf	4)	100,0	201	-520	30
203 Grafental am Wald GmbH (PhG)	Düsseldorf	4)	100,0	201	26	0
204 Brack Capital Germany (Netherlands) LII B.V. „Holdco BV“	Amsterdam/ Niederlande	4)	100,0	116	15.368	0
205 Brack Capital Patros GmbH „Holdco GmbH“	Frankfurt am Main	4)	100,0	204	25	0
206 Brack Capital Magdeburg I GmbH	Berlin	4)	94,9	205	-157	-49
207 Brack Capital Magdeburg II GmbH	Berlin	4)	94,9	205	25	27
208 Brack Capital Magdeburg III GmbH	Berlin	4)	94,9	205	1	-17
209 Brack Capital Magdeburg IV GmbH	Berlin	4)	94,9	205	16	-9
210 Brack Capital Magdeburg V GmbH	Berlin	4)	94,9	205	-23	-49

Nr. Gesellschaft	Sitz	Anteil in %	Gehalten von Nr.	Eigenkapital (TEUR)	Ergebnis (TEUR)	
<b>Verbundene Unternehmen</b>						
211 Brack Capital Magdeburg VI GmbH	Berlin	4)	94,9	205	-38	-38
212 Brack Capital Halle I GmbH	Berlin	4)	94,9	205	22	-10
213 Brack Capital Halle II GmbH	Berlin	4)	94,9	205	-2	-14
214 Brack Capital Halle III GmbH	Berlin	4)	94,9	205	39	13
215 Brack Capital Halle IV GmbH	Berlin	4)	94,9	205	34	17
216 Brack Capital Halle V GmbH	Berlin	4)	94,9	205	-6	-27
217 Brack Capital Leipzig I GmbH	Berlin	4)	94,9	205	-11	-19
218 Brack Capital Leipzig II GmbH	Berlin	4)	94,9	205	-28	-6
219 Brack Capital Leipzig III GmbH	Berlin	4)	94,9	205	-28	-53
220 Brack Capital Leipzig IV GmbH	Berlin	4)	94,9	205	-45	-58
221 Brack Capital Leipzig V GmbH	Berlin	4)	94,9	205	-19	-33
222 Brack Capital Leipzig VI GmbH	Berlin	4)	94,9	205	8	-7
223 Brack Capital Germany (Netherlands) LV B.V.	Amsterdam/ Niederlande	4)	100,0	116	0	0
224 RT Facitily Management GmbH & Co. KG	Düsseldorf	4)	100,0	223	60	-190
225 RT Facitily Management (Germany) GmbH (GP)	Düsseldorf	4)	100,0	224	32	1
226 BCRE Kassel I B.V.	Amsterdam/ Niederlande	4)	51,0	116	2.838	704
227 Brack Objekt Kassel Hafenstrasse GmbH	Frankfurt am Main	4)	94,9	226	29	1
228 Brack Capital (Kassel) GmbH & Co. Immobilien KG	Frankfurt am Main	4)	94,9	226	10	193
229 RealProb Investment (Duisburg) B.V.	Amsterdam/ Niederlande	4)	100,0	116	-85.018	408
<b>Beteiligungen</b>						
230 Worthing Lake Forest Investors LLC	Atlanta / USA		30,0	8	k. A.	k. A.
231 GG Erlabrunn Verwaltungs UG	Aue		50,0	34	k. A.	k. A.
232 ACCENTRO REAL ESTATE AG	Berlin		6,2	1	158.800	96.798
233 ADLER Real Estate Assekuranzmakler GmbH & Co. KG	Düsseldorf	3)	50,0	1	-3	-5
234 Caesar JV Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH (vormals: Magnus Vierzehnte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH)	Berlin		25,0	9	k. A.	k. A.
235 AB Immobilien B.V.	Amsterdam/ Niederlande		25,0	9	k. A.	k. A.
236 Tuchmacherviertel GmbH & Co. KG	Aachen	4)	50,0	182	96	-2
237 Brack Capital (Chemnitz) B.V.	Amsterdam/ Niederlande	4)	60,0	116	-3.279	-227
238 MRT (Mountleigh Roland Ernst) B.V.	Rotterdam / Niederlande	2)	50,0	1	-7.598	-555
239 Stovago B.V.	Rotterdam / Niederlande	2)	50,0	1	-4.566	-304

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

2) Letzter vorliegender Jahresabschluss vom 30. April 2017.

3) Letzter vorliegender Jahresabschluss vom 31. Dezember 2016.

4) Letzter vorliegender Jahresabschluss vom 31. Dezember 2017.

## 7. Angaben zur Muttergesellschaft

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

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

Name des Aktionärs, Sitz	Datum der Schwellen- berührung	Veröffent- lichungs- datum	*Schwellen- berührungen in %	Neue Stimm- rechte gesamt	Stimm- rechte gesamt in %	zuge- rechnet in %	zuge- rechnet von
Thomas Bergander, Deutschland	30.10.2014	31.10.2014	<10	3.023.788	9,49	9,49	Bergander Invest GmbH, Deutschland, Uhlandstraße Investments GmbH, Deutschland
Bergander Invest GmbH, Deutschland	30.10.2014	31.10.2014	<10	3.023.788	9,49	9,49	Uhlandstraße Investments GmbH, Deutschland
Uhlandstraße Invest- ments GmbH, Deutsch- land	30.10.2014	31.10.2014	<10	3.023.788	9,49		
Pruß GmbH, Deutschland	30.10.2014	05.11.2014	<10	3.042.918	9,55		
Wecken & Cie., Schweiz	03.07.2015	06.07.2015	>10,>15,>20	9.622.353	20,88		
Fortitudo Capital SPC, Kaimaninseln	14.12.2015	21.12.2015	>3,>5,>10	6.361.421	13,80		
British Empire Trust plc, Großbritannien	08.03.2018	13.03.2018	<3	1.670.066	2,90	2,90	
Fairwater Multi-Strategy Investment ICAV, Irland	14.12.2018	20.12.2018	>10	9.625.025	14,16		
Mirabella Malta Limited, Malta	14.12.2018	20.12.2018	>10	9.625.025	14,16	14,16	Faiwater Multi-Strategy Investment ICAV, Irland
ASSET VALUE INVESTORS LIMITED, Großbritannien	08.03.2018	09.03.2018	<3	1.678.559	2,92	2,92	
Mezzanine IX Investors S.A., Luxembourg	31.12.2018	03.01.2019	<15	10.262.887	14,44	5,22 9,01	Pruß GmbH, Deutschland Fortitudo Capital SPC, Kaimaninseln
Klaus Wecken, Schweiz	31.12.2018	02.01.2019	<15	10.418.956	14,66	6,30	Wecken & Cie., Schweiz

\* < = Schwelle unterschritten / > = Schwelle überschritten



## 9. Honorar des Abschlussprüfers

Das vom Abschlussprüfer für das Geschäftsjahr berechnete Gesamthonorar betrifft mit TEUR 417 Abschlussprüfungsleistungen (Konzern- und Jahresabschluss), andere Bestätigungsleistungen mit TEUR 87 sowie sonstigen Leistungen mit TEUR 60. Andere Bestätigungsleistungen enthalten im Rahmen von Kapitalmarkttransaktionen vorgenommene Leistungen (Erteilung von Comfort Letter sowie Prüfungen von Gewinnprognosen). Die sonstigen Leistungen umfassen die Unterstützung bei ausgewählten Bilanzierungsfragen. Von den Honoraren der Abschlussprüfungsleistungen entfallen TEUR -27 auf das Vorjahr.

## 10. Geschäfte mit nahestehenden Personen bzw. Unternehmen

In Geschäftsjahr 2016 hatte 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 (vor Steuern) garantiert, wobei die WESTGRUND AG diesbezüglich einen Ausgleichsanspruch gegen die ADLER Real Estate AG hat.

## V. ENTSPRECHENSERKLÄRUNG ZUM DEUTSCHEN CORPORATE GOVERNANCE KODEX

Die Entsprechenserklärung wurde letztmalig im März 2019 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. VERSICHERUNG DES VORSTANDS GEMÄSS § 264 ABS. 2 SATZ 3 HGB

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

## VII. NACHTRAGSBERICHT

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

Berlin, den 25. März 2019



Tomas de Vargas Machuca  
Co-CEO



Maximilian Rienecker  
Co-CEO



Sven-Christian Frank  
COO

## /// ENTWICKLUNG DES ANLAGEVERMÖGENS

der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft, Berlin, im Geschäftsjahr 2018

In EUR	Anschaffungs-/Herstellungskosten			31.12.2018
	1.1.2018	Zugänge	Abgänge	
<b>I. Immaterielle Vermögensgegenstände</b>				
Entgeltlich erworbene gewerbliche Schutzrechte	0,00	5.996,59	0,00	5.996,59
<b>II. Sachanlagen</b>				
1. Unbebaute Grundstücke	0,00	45.786,19	0,00	45.786,19
2. Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	1.719.748,03	171.792,19	0,00	1.891.540,22
	1.719.748,03	217.578,38	0,00	1.937.326,41
<b>III. Finanzanlagen</b>				
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	359.735.437,46	567.312.562,62	1.000,00	927.047.000,08
2. Ausleihungen an verbundene Unternehmen	419.264.345,74	589.298.485,92	60.374.296,03	948.188.535,63
3. Beteiligungen	1,50	0,00	0,00	1,50
4. Ausleihungen an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	1.373.677,62	173.323,58	0,00	1.547.001,20
	780.373.462,32	1.156.784.372,12	60.375.296,03	1.876.782.538,41
	782.093.210,35	1.157.007.947,09	60.375.296,03	1.878.725.861,41

1.1.2018	Kumulierte Abschreibungen		31.12.2018	Buchwerte	
	Zugänge	Abgänge		31.12.2018	31.12.2017
0,00	0,00	0,00	0,00	5.996,59	0,00
0,00	0,00	0,00	0,00	45.786,19	0,00
0,00	0,00	0,00	0,00	1.891.540,22	1.719.748,03
0,00	0,00	0,00	0,00	1.937.326,41	1.719.748,03
24.319.726,90	0,00	0,00	24.319.726,90	902.727.273,18	335.415.710,56
4.543.526,27	46.443,23	0,00	4.589.969,50	943.598.566,13	414.720.819,47
0,00	0,00	0,00	0,00	1,50	1,50
1.373.675,12	173.323,58	0,00	1.546.998,70	2,50	2,50
30.236.928,29	219.766,81	0,00	30.456.695,10	1.846.325.843,31	750.136.534,03
30.236.928,29	219.766,81	0,00	30.456.695,10	1.848.269.166,31	751.856.282,06

# /// ZUSAMMENGEFASSTER LAGEBERICHT 2018

## 1. GRUNDLAGEN DES KONZERNS DER ADLER REAL ESTATE AG

### GESCHÄFTSMODELL

ADLER ist ein führendes Wohnungsunternehmen in Deutschland mit Fokus auf bezahlbarem Wohnraum. Das Portfolio besteht hauptsächlich aus Objekten in großen und wachsenden Ballungsräumen Nord-, Ost- und Westdeutschlands sowie deren Außenbezirken und bietet im Hinblick auf Bewertungsgewinne, Leerstandsabbau und Mieterhöhung erhebliches Wertsteigerungspotenzial. Geschäftsbetrieb und Immobilienbestände der Gruppe sind sämtlich in Deutschland verortet und profitieren vom deutschen Wirtschaftswachstum im Allgemeinen ebenso wie von der günstigen Immobilienmarktdynamik in Deutschlands B-Städten im Besonderen.

Das Geschäftsmodell von ADLER ist die langfristige Vermietung von Wohnungen und die Erzielung nachhaltiger Zahlungsströme. Um die Profitabilität auf Dauer zu sichern, ergänzt ADLER sein Wohnimmobilien-geschäft durch An- und Verkäufe, wenn sich die Gelegenheit dazu ergibt. Neu übernommene Vermögenswerte weisen meist anfangs einen höheren Leerstand auf, der nach dem Erwerb durch aktives Asset Management abgebaut wird. Die zentralen Funktionen im Property-Management obliegen Mitarbeitern aus dem ADLER Konzern. Dies schließt Aktivitäten des Property- und Facility-Managements mit ein, das ADLER mittlerweile selbst über seine Tochtergesellschaften ADLER Wohnen Service GmbH und ADLER Gebäude Service GmbH betreibt. Nach Übernahme der BCP ist ADLER dabei, die bestehenden Strukturen der beiden unabhängigen Firmen BCP und ADLER-Gruppe zusammenzuführen. Das BCP-Portfolio wird derzeit noch von der RT Facility Management GmbH verwaltet.

### Jüngste Fusions- und Übernahmetätigkeiten

Das Geschäftsmodell der ADLER Real Estate AG bestand bis zum vierten Quartal 2017 aus zwei Bereichen, der Bestandshaltung (Investment Properties) und dem Handel mit Immobilien (Vorratsimmobilien). Entsprechend war auch die Segmentberichterstattung der Quartalsberichte aufgebaut. Ende November 2017 hat ADLER den überwiegenden Teil seiner Anteile an der für das Handelsgeschäft zuständigen Gesellschaft ACCENTRO Real Estate AG verkauft und damit seine Handelsaktivitäten aufgegeben. Seitdem hat ADLER sich auf die Bestandshaltung konzentriert und damit sein Geschäftsmodell entsprechend vereinfacht.

Im Zentrum des Geschäftsmodells von ADLER steht daher seit Ende 2017 ausschließlich die Bewirtschaftung von Investment Properties, bei denen es sich vornehmlich um Wohneinheiten handelt. Der Wohnimmobilienbestand der Gruppe ist in den vergangenen fünf Jahren durch Akquisitionen von Einzelportfolios oder Anteilen an Immobiliengesellschaften – zuletzt durch die Akquisition der BCP – aufgebaut worden.

Am 2. April 2018 übernahm ADLER knapp 70 % der Anteile an der BCP, einer börsennotierten Aktiengesellschaft niederländischen Rechts mit Sitz in Amsterdam, deren Aktien an der Tel Aviv Stock Exchange gehandelt werden. BCP besitzt ein umfangreiches Immobilienportfolio in Deutschland, das zu zwei Dritteln aus hochwertigen Wohnimmobilien an A-Standorten besteht und attraktive Wohnentwicklungsprojekte in den Stadtzentren von Düsseldorf und Aachen beinhaltet. Zum restlichen Bestand gehören rund 330.000 Quadratmeter Gewerbefläche. Da ADLER sein Geschäftsmodell auf Kauf und Halten von Wohnimmobilien in Deutschland fokussiert, ist beabsichtigt, für dieses Gewerbeportfolio kurzfristig alternative Verwendungsmöglichkeiten zu finden.

### Wohnimmobilienportfolio

Mit Stand vom 31. Dezember 2018 hielt ADLER insgesamt 62.010 Mieteinheiten mit einer Gesamtfläche von 3,8 Millionen Quadratmetern, einem Verkehrswert von EUR 4.989,1 Millionen und einer annualisierten Nettokaltmiete (einschl. Parkplätze und sonstige Bereiche) von rund EUR 231,5 Millionen. Regionale Schwerpunkte sind Niedersachsen (18.767 Einheiten), Nordrhein-Westfalen (15.325 Einheiten) und Sachsen (10.609 Einheiten).

Das Portfolio von ADLER besteht hauptsächlich aus kleinen bis mittelgroßen Wohneinheiten. Im Durchschnitt sind die Wohnungen etwas mehr als 60 Quadratmeter groß und damit gut an die Wünsche der Zielgruppe – Mieter mit mittlerem bis niedrigem Einkommen – angepasst. Auch diese Ausrichtung hält ADLER für wirtschaftlich sinnvoll. Daran hat sich auch nach der Übernahme der BCP nichts geändert, da auch die BCP ein Portfolio mit ähnlich großen Wohnungen besitzt. Das Angebot wird dem seit geraumer Zeit anhaltenden Trend gerecht, dass die Zahl der Ein-Personen-Haushalte in Deutschland stetig zunimmt. Zudem wird das Risiko von Mietausfällen bei Mietern mit geringem Einkommen dadurch begrenzt, dass sie auf Unterstützung der Sozialkassen vertrauen dürfen, wenn sie ihre Mietschulden nicht aus eigenem Einkommen begleichen können. Nicht zuletzt fällt auf diese Kategorie von bezahlbarem Wohnraum auch das Augenmerk von Städten und Gemeinden, wenn sie Flüchtlingen eine feste Bleibe verschaffen oder Studenten attraktive Wohnmöglichkeiten anbieten wollen.

ADLER verwaltet sein Portfolio aktiv. Aus diesem Grund werden die spezifischen Klassifizierungen „Core“ und „Non-Core“ regelmäßig aktualisiert. Im Zuge der kontinuierlichen Portfoliooptimierung werden die jeweiligen Besonderheiten der Immobilien genauso bewertet wie die jeweiligen Marktdaten, um die für Investitionen, Wartung und Renovierung benötigten Mittel zu bestimmen. Auf diesem Wege soll sichergestellt werden, dass die Qualität der Wohnungen dem Marktstandard entspricht und so Vermietungsstand und Mietwachstum verbessert werden. Die wesentlichsten externen Faktoren für die Asset- und Kapitalallokation sind soziodemografische Trends, erwartbare Veränderungen der Nachfrage, verschiedene Infrastrukturmaßnahmen und politische Entscheidungen. Je nach Ergebnis der Portfolioanalysen erfolgen regelmäßige Abstimmungen mit den Regionalleitern, um die operative Umsetzung der Handlungsstrategien sicherzustellen (z. B. verstärktes Marketing, wenn die Qualität des Objekts in Ordnung ist, es sich aber an einem ungünstigen Standort befindet oder Ähnliches). Objekte, die eine niedrige Qualität aufweisen oder sich in einer nicht attraktiven Makroumgebung befinden, gelten als „Non-Core“ und werden entsprechend für den Verkauf vorgesehen.

ADLER hat gegen Ende des Geschäftsjahres 2018 rund 3.700 Wohneinheiten veräußert, die als Non-Core identifiziert waren. Die Nutzen und Lasten dieses Portfolios sind allerdings erst zu Beginn des Jahres 2019 übergegangen.

## Akquisitionsstrategie

ADLER beabsichtigt, den Bestand an Wohnimmobilien in Zukunft weiter durch Zukäufe von Unternehmensanteilen sowie Einzelportfolios oder -assets auszuweiten. Dabei investiert ADLER bevorzugt in Wohnimmobilienportfolios, die sich in B- und Randlagen großer Ballungsräume befinden, weil dort die Mietrenditen typischerweise höher liegen als in innerstädtischen A-Lagen. Wenn sich entsprechende Marktgelegenheiten ergeben, investiert ADLER im Sinne der Portfolioergänzung aber auch in so genannte A-Lagen mittelgroßer Städte oder Städte wie etwa Berlin oder Leipzig, um an den Wertsteigerungen in solchen Märkten teilzuhaben. Die Akquisition der BCP war auch ein Schritt in diese Richtung.

Akquisitionen erscheinen ADLER nur dann sinnvoll, wenn die Immobilien bereits unmittelbar ab dem Zeitpunkt des Erwerbs einen positiven Cashflow abzuwerfen versprechen. Da es in den letzten beiden Jahren schwieriger geworden ist, Portfolios am Markt zu attraktiven Preisen zu erwerben und die Kaufpreise sich den Neubaupreisen angenähert haben, wird ADLER – in Ergänzung seiner unverändert weiter bestehenden Grundausrüstung – den Bestand in Zukunft auch durch Projektentwicklungen, Bestandsverdichtungen oder Dachausbau bestehender Bestände erweitern. Die Zahl der Entwicklungsprojekte hat insbesondere mit der Übernahme von BCP zugenommen. Diese Mehrwert schöpfenden Tätigkeiten werden aber auch in Zukunft keinen so großen Teil der Bilanzsumme ausmachen, dass sich daraus ein Hindernis für die Verbesserung des Ratings bis hin zu einem Investment Grade ergeben würde.

## Finanzierungsstrategie

Bei der Finanzierung der Konzernaktivitäten hält ADLER aus Überlegungen der Wirtschaftlichkeit und der Risikoabwägung ein Verhältnis von Eigen- und Fremdkapital für angemessen, das zu einem für das angestrebte Investment Grade Rating ausreichenden Loan to Value (LTV) führt. In der Fremdfinanzierung strebt ADLER eine Fälligkeitsstruktur an, die dem langfristigen Charakter der finanzierten Vermögenswerte entspricht. Durch Rückzahlung vorhandener Verbindlichkeiten oder durch Refinanzierung bestehender Finanzierungen zu günstigeren Konditionen will ADLER zudem die durchschnittlichen Fremdkapitalzinsen weiter absenken. Das ist auch 2018 gelungen.

ADLER hat guten Zugang sowohl zum Markt für besicherte Bankdarlehen als auch für unbesicherte Finanzierungen. Dieser doppelte Zugang senkt das Risiko bei der Beschaffung von Fremdmitteln, eines der größten mit der Branche assoziierten Risiken, erheblich. Investoren, Kapitalmarktteilnehmer und finanzierende Banken können sich dabei bei ihrer Einschätzung der Kreditwürdigkeit von ADLER seit Ende 2016 auf ein Rating stützen, das ADLER von der weltweit renommierten Ratingagentur Standard & Poor's erhalten hat. Zum Ende des Berichtszeitraums war dieses Rating „BB/Stable Outlook“.

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

## STEUERUNGSSYSTEM

### Finanzielle Steuerungskennzahlen

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

### Nichtfinanzielle Steuerungskennzahlen

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

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

Weitere nicht finanzielle Kennzahlen hat ADLER in der nicht finanziellen Berichterstattung veröffentlicht. Diese werden allerdings nicht zum aktiven Management des Unternehmens verwendet. Der Bericht steht auf der Website des Unternehmens unter [https://adler-ag.com/investor-relations/publikationen/nichtfinanzielle\\_berichterstattung/](https://adler-ag.com/investor-relations/publikationen/nichtfinanzielle_berichterstattung/) zur Verfügung.

## MITARBEITER

Die ADLER Real Estate AG hat als Konzernholding drei Vorstandsmitglieder, aber keine Mitarbeiter. Die Aufgaben der zentralen Administration sowie das Bestandsmanagement erfolgen im Konzern weitgehend über die hundertprozentige Tochtergesellschaft ADLER Real Estate Service GmbH. Die Aufgaben des Asset Managements werden von der ADLER Wohnen Service GmbH durchgeführt, das Facility Management von der ADLER Gebäude Service GmbH. Wegen der strategisch beabsichtigten Internalisierung ehemals extern vergebener Aufgaben im Property- und Facility-Management nahm die Zahl der Mitarbeiter im ADLER-Konzern 2018 erheblich zu, von 555 zu Beginn des Jahres auf 828 Voll- und Teilzeitkräfte (BCP ausgenommen) zum Ende des Berichtszeitraums. Der überwiegende Teil der Mitarbeiter ist in den Teilgesellschaften tätig, die das konzerneigene Property-Management (258 Mitarbeiter) und das Facility-Management (339 Mitarbeiter) betreiben. Die neu erworbene BCP beschäftigte Ende 2018 insgesamt 145 Mitarbeiter.

## FORSCHUNG UND ENTWICKLUNG

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

## 2. WIRTSCHAFTSBERICHT

### GESAMTWIRTSCHAFTLICHE UND BRANCHENBEZOGENE ENTWICKLUNG

2018 haben sich die gesamtwirtschaftlichen und branchenbezogenen Rahmenbedingungen weiterhin als stabil und positiv für die Immobilienbranche erwiesen. Die Inflationsrate fiel 2018 mit einem Jahresdurchschnitt von 1,9 Prozent moderat aus, auch wenn sie gegenüber dem Vorjahr nach der anhaltenden Verteuerung von Rohölprodukten und Nahrungsmitteln leicht gestiegen ist. Die Zahl der in Deutschland Beschäftigten liegt mit rund 45 Millionen weiterhin auf sehr hohem Stand, die Zinsen hingegen verharren immer noch auf einem historisch niedrigen Niveau.

Allerdings hat sich seit Mitte des Jahres das gesamtwirtschaftliche Umfeld eingetrübt. Wichtige Stimmungskennzeichen sind eher rückläufig. Die Wachstumsrate der deutschen Wirtschaft lag nach ersten Berechnungen des Statistischen Bundesamtes 2018 bei 1,5 Prozent und damit niedriger als in den letzten vier Jahren und auch niedriger als ursprünglich erwartet. Für 2019 haben die meisten Wirtschaftsforschungsinstitute ihre Schätzungen ebenfalls zurückgenommen und rechnen mit einer Wachstumsrate zwischen ein und eineinhalb Prozent. Offenbar werden die Erwartungen von anhaltenden politischen Unsicherheiten in der EU, handelspolitischen Konflikten der USA mit der EU und China, geopolitischen Unwägbarkeiten und einem zumindest teilweisen Aufbrechen der gewohnten Weltwirtschaftsordnung beeinträchtigt.

Für ein Unternehmen wie die ADLER Real Estate AG ist vor allem die Entwicklung auf dem inländischen Mietwohnungsmarkt von Bedeutung. Der hat sich auch 2018 als stabil erwiesen. Die Mieten lagen gemäß Ausweis im Index der Lebenshaltungskosten deutschlandweit im Jahresdurchschnitt um 1,6 Prozent höher

als im Vorjahr. Damit nahmen sie in geringerem Maße zu als die Lebenshaltungskosten insgesamt. Allerdings verdeckt der Durchschnitt die unterschiedlichen Entwicklungen einzelner Regionen, von Stadt und Land, von Neu- und Altbau oder auch von unterschiedlichen Wohnungsgrößen. Mit ihren Immobilien ist die ADLER Real Estate AG vornehmlich in B-Lagen und am Rande von Ballungsgebieten vertreten. Solche Lagen profitieren typischerweise, wenn in den Zentren oder den A-Lagen die Mieten kräftig steigen – so wie es in den meisten Städten in Deutschland der Fall ist. Denn Mieter, die sich die steigenden Mieten nicht leisten wollen oder können, suchen dann nach Alternativen und sind häufig bereit, eine größere Entfernung zum Zentrum in Kauf zu nehmen. Außerdem berücksichtigt der Durchschnitt nicht, dass sich die Entwicklung von Neuvertragsmieten und Bestandsmieten meist deutlich unterscheidet.

### Rechtliche Rahmenbedingungen

Im Koalitionsvertrag für die laufende Legislaturperiode haben die regierungsbildenden Parteien der großen Koalition Mitte März 2018 auch Grundsätze für die Wohnungspolitik festgelegt. Darin bekennen sie sich zu einem „wohnungswirtschaftlichen Dreiklang aus einer Stärkung der Investitionstätigkeit, einer Wiederbelebung des sozialen Wohnungsbaus und einer ausgewogenen mietrechtlichen und sozialpolitischen Flankierung“. Für privatwirtschaftliche Anbieter von bezahlbarem Wohnraum ist das nicht unbedingt eine gute Nachricht, da im sozialen Wohnungsbau Mieten subventioniert und damit marktwidrig niedrig gehalten werden. Hinter der mietrechtlichen und sozialpolitischen Flankierung wiederum verbergen sich schärfere Beschränkungen der Möglichkeiten, Mieten in sogenannten „angespannten“ Märkten anzuheben. Das kann die Rentabilität des Vermietungsgeschäfts mindern und damit den Wert der betroffenen Immobilien beeinträchtigen. Zudem vermindert eine schärfere Regulierung die Investitionsneigung.

Das Bundesverfassungsgericht hat am 10. April 2018 die bisherige Berechnungsgrundlage für die Grundsteuer für verfassungswidrig erklärt und gleichzeitig eine Frist zur Neuregelung bis Ende 2019 gesetzt. Formaljuristisch gilt das Urteil zwar nur für die alten Bundesländer, in den neuen Bundesländern ist die Situation aber vergleichbar. Die Eckpunkte für eine Neuregelung wurden Anfang Februar 2019 festgelegt. Für die Berechnung der Grundsteuer werden zukünftig der Bodenrichtwert, das Alter der Gebäude und die in der Region durchschnittlichen Mietkosten als Basis genommen. Politische Akteure betonen, dass das Gesamtaufkommen der Steuer durch die Reform nicht verändert werden soll. Das schließt aber nicht aus, dass sich die Verteilung ändern kann, die Belastung bestimmter Immobilien sich also erhöht, anderer möglicherweise verringert. Veränderungen können sich in der Belastung der Mieter niederschlagen, weil der steuerpflichtige Eigentümer die Grundsteuer auf die Mieter umlegen kann.

Ende Juni 2018 hat die Bundesregierung beschlossen, Familien mit Kindern ein Baukindergeld zu gewähren, sofern sie zwischen Anfang 2018 und Ende 2020 Wohneigentum erwerben oder bereits erworben haben. Es soll EUR 1.200 pro Kind und Jahr betragen und zehn Jahre lang gewährt werden. Berechtig sind Familien mit einem zu versteuernden Jahres-Haushaltseinkommen von bis zu EUR 75.000 plus einer Freigrenze pro Kind von EUR 15.000. Gleichzeitig wird der Bau von Mietwohnungen in Regionen mit angespanntem Wohnungsmarkt dadurch gefördert, dass der Eigentümer anfänglich erhöhte Abschreibungsmöglichkeiten geltend machen kann.

Im September 2018 hat die Bundesregierung schärfere Regeln für Vermieter auf den Weg gebracht und den Entwurf eines Mietrechtsanpassungsgesetzes beschlossen. Darin ist festgehalten, dass Vermieter in Regionen mit Wohnungsmangel in den nächsten fünf Jahren nur noch acht – statt wie bisher elf – Prozent der Modernisierungskosten auf die Mieter umlegen dürfen. Zudem soll für den Betrag, um den Vermieter die Miete nach einer Modernisierung erhöhen können, eine bundesweite Kappungsgrenze von monatlich EUR 3 pro Quadratmeter innerhalb von sechs Jahren gelten. Liegt die Durchschnittsmiete unter EUR 7 pro Quadratmeter, gilt eine Kappungsgrenze von EUR 2 pro Quadratmeter. Außerdem enthält der Gesetzentwurf neue Pflichten für Vermieter, etwa die, neuen Mietern Auskunft über die Miete zu geben, die der Vormieter bezahlt hat.



Mit einer Sonderabschreibung von jährlich fünf Prozent, die vier Jahre lang gewährt wird, will die Bundesregierung dafür sorgen, dass private Investoren neue Mietwohnungen mit niedrigem Mietniveau schaffen. Das Ziel lautet, in den nächsten Jahren 1,5 Millionen Wohnungen und Eigenheime zusätzlich zu bauen, um die angespannte Lage für Mieter zu lindern. Für die Förderung kommen nur Wohnungen infrage, deren Kauf- und Baukosten weniger als EUR 3.000 je Quadratmeter Wohnfläche betragen. Diese neue Regelung bedarf allerdings noch der Ratifizierung durch den Bundesrat.

## WIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNG DES KONZERNES

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

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

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

Anfang April 2018 konnte die Akquisition erfolgreich abgeschlossen werden. Über die Vereinbarung mit Redzone, den STO und den Erwerb von Aktien, die ADLER vonseiten des Senior Managements der BCP angeboten worden waren, konnte ADLER 69,81 Prozent der Anteile an der BCP erwerben.

Mit der Übernahme erweiterte ADLER sein Portfolio um knapp 12.000 Wohneinheiten oder rund 24 Prozent. Dadurch wurden die operativen und finanziellen Leistungsdaten dauerhaft erheblich gestärkt. BCP trug so auch dazu bei, dass ADLER sich für 2018 ambitionierte Ziele setzen konnte.

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

Im März 2018 wurde die letzte Tranche eines mehrstufigen Aktienrückkaufprogramms abgewickelt, das im Juni 2017 begonnen hatte. ADLER hat insgesamt 2,6 Millionen Aktien – entsprechend 3,6 Prozent der ausstehenden Aktien zum Ende des Berichtszeitraums – zu einem Gesamtpreis von EUR 34,1 Millionen erworben. ADLER hat die Programme initiiert, weil die Aktie weit unter ihrem inneren Wert (NAV je Aktie) gehandelt wurde und in dieser Differenz ein hohes Wertsteigerungspotenzial lag. Im Ausmaß der erworbenen Aktien können Stimmrechte nicht ausgeübt werden.

Mitte April 2018 hat ADLER angekündigt, auf Basis einer gemeinsamen Absichtserklärung mit der Benson Elliot Capital Management LLP ein Joint Venture zu gründen, das sich um die Veräußerung von Non-Core-Vermögenswerten von ADLER kümmern soll. Die vertragliche Umsetzung erfolgte kurz vor Jahresende, Nutzen und Lasten dieser Non-Core Vermögenswerte werden allerdings erst im Verlauf des Geschäftsjahres 2019 übergehen.

In der zweiten Aprilhälfte 2018 hat ADLER mit BB+ geratete Unternehmensanleihen im Umfang von EUR 800 Millionen erfolgreich bei institutionellen Investoren in Europa platziert. Die Anleihen wurden in zwei Tranchen begeben, die erste mit einem Volumen von EUR 500 Millionen und einer Laufzeit bis April 2023, die zweite mit einem Volumen von EUR 300 Millionen und einer Laufzeit bis April 2026. Im Schnitt

beträgt die Verzinsung der gesamten Anleihe 2,30 Prozent. Der Nettoemissionserlös wurde überwiegend zur Refinanzierung des Brückenkredits verwendet, den ADLER im Zusammenhang mit dem erfolgreichen Erwerb der BCP aufgenommen hatte. Zudem hat ADLER im Umfang von EUR 200 Millionen Unternehmensanleihen 2015/2020 zurückgekauft, die sich mit 4,75 Prozent verzinsten. Das Übernahmeangebot wurde am 27. April 2018 erfolgreich abgeschlossen. Darüber hinaus verbleibende Mittel aus der Anleihe werden für allgemeine Unternehmenszwecke verwendet.

Ende April 2018 hat ADLER 94,9 Prozent der Anteile an der Immobilienobjektgesellschaft TGA Immobilien Erwerb 10 GmbH und damit Investment Properties in Höhe von EUR 8,6 Millionen erworben. Dabei handelt es sich um ein kleines Portfolio von 127 Mieteinheiten in Emden, die den Bestand in Niedersachsen vorteilhaft ergänzen.

Im September 2018 hat ADLER in Schönefeld/Brandenburg ein unbebautes Grundstück von 40.000 Quadratmetern Größe für EUR 15,6 Millionen (einschließlich Erwerbsnebenkosten) erworben. Es liegt in der Nähe des Flughafens Schönefeld, der voraussichtlich ab 2020 als neuer Flughafen Berlin Brandenburg den gesamten Luftverkehr der Hauptstadt übernehmen wird. ADLER plant, in den kommenden Jahren hier mehr als 500 Wohnungen zu errichten, die den bestehenden Berliner Bestand in einer attraktiven infrastrukturellen Lage vor den Grenzen der Hauptstadt erweitern. ADLER ergänzt damit zudem die bestehenden Projekte wie etwa die Wasserstadt Mitte in Berlin oder die in Aachen und Düsseldorf, die mit dem Kauf der Mehrheitsanteile an der BCP im April 2018 erworben wurden.

Im Dezember 2018 hat sich ADLER in zwei separaten Transaktionen von insgesamt rund 3.700 Mieteinheiten getrennt, was praktisch dem gesamten Non-Core-Portfolio entspricht. Rund 2.300 Mieteinheiten wurden in das angekündigte Joint Venture mit Benson Elliot eingebracht, an dem ADLER mit 25 Prozent beteiligt bleibt und so an den Erlösen partizipieren kann, wenn diese Immobilien in Zukunft an Dritte veräußert werden. Bis zum endgültigen Verkauf der Immobilien bleibt ADLER zudem für das Asset-, Property- und Facility-Management zuständig. Die Vermögenswerte wurden zu EUR 117,7 Millionen – entsprechend einem Aufschlag zum Buchwert von etwa fünf Prozent – in das Joint Venture eingebracht. Rund 1.400 weitere Mieteinheiten wurden zu EUR 61,5 Millionen en gros an einen Investor veräußert, der darauf spezialisiert ist, sie en détail weiterzuverkaufen. Nutzen und Lasten der Immobilien aus beiden Transaktionen werden erst im Geschäftsjahr 2019 übergehen. Die Forderungen aus diesen Verkäufen wurden zum Teil im Geschäftsjahr 2018 beglichen, zum Teil im ersten Quartal des Geschäftsjahres 2019, zum Teil werden sie aber auch als verzinsliche Forderungen bis zum endgültigen Weiterverkauf der Immobilien an Dritte ausgewiesen.

Im Dezember 2018 wurden zudem die Wandelschuldverschreibung 2013/2018 und die Pflichtwandelschuldverschreibung 2015/2018 fällig. Das führte dazu, dass in Summe 12,9 Millionen neue Aktien entstanden. Der Gesamtbestand an Stimmrechten erreichte zum Jahresende 71,1 Millionen. Dadurch nahm die Marktkapitalisierung auf rund EUR 900 Millionen zu. 9,6 Millionen der neuen Aktien werden von einem neuen, langfristigen orientierten Großaktionär gehalten.

### 3. ERTRAGS-, VERMÖGENS- UND FINANZLAGE

#### VORBEMERKUNG

Zu Beginn des zweiten Quartals 2018 hat ADLER die Akquisition von knapp 70 Prozent der Anteile an der BCP abgeschlossen und die Gesellschaft und ihre Tochtergesellschaften seit diesem Zeitpunkt erstmalig vollkonsolidiert. Hierfür ist ein eigenes Segment geschaffen worden, das die wirtschaftliche Entwicklung dieses Teilkonzerns in vergleichbarer Weise nachzeichnet, da die BCP bisher eigenständig überwacht und gesteuert wird.

Mit Wirkung zum 30. November 2017 (Datum des Closing) hat ADLER seinen beherrschenden Einfluss über die ACCENTRO Real Estate AG (ACCENTRO) und ihre Tochtergesellschaften durch den Verkauf des überwiegenden Teils der Anteile verloren. Damit hat ADLER gleichzeitig den Geschäftsbereich bzw. das Segment Handel aufgegeben. Die verbliebene Beteiligung an der ACCENTRO wird unter den zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerten ausgewiesen.

Die Konzerngesamtergebnisrechnung wurde dementsprechend inklusive der Vorjahresvergleichszahlen nach IFRS 5 angepasst und stellt in den jeweiligen Positionen nur noch den fortgeführten Geschäftsbereich dar, während der aufgegebenen Geschäftsbereich Handel – inklusive Ergebnis aus der Veräußerung der ACCENTRO – aggregiert in einer Summe als Ergebnis nach Steuern aus aufgegebenem Geschäftsbereich ausgewiesen wird.

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

Kurz vor Ende des Geschäftsjahres 2018 hat ADLER in zwei separaten Transaktionen insgesamt rund 3.700 Mieteinheiten – und damit praktisch das gesamte Non-Core-Portfolio – veräußert. Der Übergang der Nutzen und Lasten fand aber erst im Verlauf des Jahres 2019 statt. In der Rechnungslegung des Jahres 2018 sind diese Immobilien daher noch vollständig enthalten. Der Ausweis erfolgt unter den zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerten.

## ERTRAGSLAGE

Nach der Veräußerung der Mehrheitsanteile an der ACCENTRO Real Estate AG erzielt die ADLER Real Estate AG ihre Erträge fast ausschließlich aus der Bewirtschaftung ihrer Bestandsimmobilien. Darauf ist das Geschäftsmodell ausgelegt und fokussiert. Seit April 2018 zählen dazu auch die Immobilien der BCP, die seit dem Zeitpunkt des Erwerbs erstmalig vollkonsolidiert wurden.

In Mio. EUR	2018	2017
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung	349,6	264,4
– davon Nettomieteinnahmen	238,4	170,3
Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung	-145,9	-138,6
<b>Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung</b>	<b>203,7</b>	<b>125,8</b>
Erträge aus der Veräußerung von Immobilien	75,1	34,9
Aufwendungen aus der Veräußerung von Immobilien	-67,0	-34,1
<b>Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien</b>	<b>8,1</b>	<b>0,8</b>
Personalkosten	-35,1	-20,3
Sonstige betriebliche Erträge	8,9	9,5
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-66,3	-38,5
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties	465,1	235,4
Abschreibungen und Wertminderungen	-1,6	-0,8
<b>Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)</b>	<b>582,8</b>	<b>311,8</b>
Finanzergebnis	-131,2	-153,4
Ergebnis aus at-equity bewerteten assoziierten Unternehmen	3,2	0
<b>Ergebnis vor Steuern (EBT)</b>	<b>454,7</b>	<b>158,4</b>
Ertragsteuern	-122,6	-52,0
<b>Konzernergebnis aus fortgeführtem Geschäftsbereich</b>	<b>332,1</b>	<b>106,4</b>
Ergebnis nach Steuern aus aufgegebenem Geschäftsbereich <sup>1)</sup>	0,3	36,2
<b>Konzernergebnis</b>	<b>332,4</b>	<b>142,6</b>

<sup>1)</sup> Konzernergebnis des aufgegebenen Geschäftsbereichs Handel, zur Zusammensetzung siehe Darstellung im Konzernanhang (9.14 Ergebnis nach Steuern aus aufgegebenem Geschäftsbereich)

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

Im Geschäftsjahr 2018 erreichten die Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung EUR 349,6 Millionen. Das waren 32,2 Prozent mehr als im Vorjahr, als die Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung gemäß angepasster Rechnung, also ohne die Ende 2017 veräußerte ACCENTRO, EUR 264,4 Millionen erreicht hatten. EUR 269,8 Millionen der Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung gehen auf die ADLER Real Estate AG in ihrer früheren Struktur zurück, EUR 79,8 Millionen hat die BCP im Rahmen des Konsolidierungszeitraums beigetragen, der das zweite, dritte und vierte Quartal umfasst.

Die Nettomieteinnahmen machten im Jahr 2018 EUR 238,4 Millionen aus und lagen damit um 40,0 Prozent über dem vergleichbaren Vorjahreswert (EUR 170,3 Millionen) der angepassten Rechnung, die Mieteinnahmen der ACCENTRO unberücksichtigt lässt. Dabei gehen wiederum EUR 179,0 Millionen auf ADLER in seiner früheren Struktur und EUR 59,4 Millionen auf die im April 2018 erworbene BCP zurück.

Die Nettomieteinnahmen nahmen nicht nur wegen der Ausweitung des Portfolios zu, sondern auch, weil die wohnungswirtschaftlichen Leistungsindikatoren weiter verbessert werden konnten. So lag die kontrahierte Miete/Quadratmeter/Monat am Ende des Berichtszeitraums für den Gesamtbestand durchschnittlich bei EUR 5,45 und damit um EUR 0,28 über dem Wert des vergleichbaren Vorjahreszeitpunktes (2017: EUR 5,17 ohne BCP). Ohne BCP hätte ADLER Ende 2018 eine Durchschnittsmiete in Höhe von EUR 5,30 ausgewiesen. BCP allein erreichte zum Ende 2018 eine im Vergleich zu ADLER höhere Durchschnittsmiete von EUR 6,12.

Im Kernbestand, der die Immobilien der BCP einschließt, aber nicht die Immobilien des mittlerweile veräußerten Non-Core-Portfolios, machte die kontrahierte Miete/Monat/Quadratmeter Ende 2018 durchschnittlich EUR 5,49 aus. Das waren EUR 0,28 mehr als ein Jahr zuvor (2017: EUR 5,21 ohne BCP).

Im Gesamtportfolio einschließlich der BCP lag der Vermietungsstand Ende 2018 mit 92,7 Prozent ebenfalls höher als ein Jahr zuvor (90,6 Prozent). Der Vermietungsstand im Kernbestand erreichte zum Berichtszeitpunkt 2018 94,0 Prozent. Das entspricht einer Verbesserung von 1,9 Prozentpunkten gegenüber dem Stand ein Jahr zuvor (92,1 Prozent). Auch hier geht ein Teil der Steigerung auf die Akquisition der BCP zurück. ADLER in seiner früheren Struktur wies Ende 2018 einen Vermietungsstand von 93,7 Prozent auf, BCP von 94,9 Prozent. Die Verbesserung der operativen Kennzahlen reflektiert allerdings auch den Umstand, dass mittlerweile sämtliche Immobilienbestände von ADLER in seiner früheren Struktur in die konzerneigene Verwaltung eingebunden worden sind.

Die Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung setzen sich aus den umlagefähigen und nicht umlagefähigen Betriebskosten und den Aufwendungen für die Instandhaltung zusammen. Sie haben 2018 gegenüber den angepassten Vorjahreszahlen (EUR 138,6 Millionen) um 5,3 Prozent auf EUR 145,9 Millionen zugenommen. Ohne die BCP hätte ADLER einen Rückgang um 14,4 Prozent auf EUR 118,7 Millionen ausgewiesen, da sich hier die bereits erwähnte Internalisierung der Wohnungsverwaltung niederschlägt. ADLER hat 2017 die verbliebenen Verträge mit externen Property-Management-Gesellschaften Schritt für Schritt gekündigt und die von ihnen erbrachten Dienstleistungen internalisiert und damit eingespart. Damit sind allerdings zwangsläufig Personalbestand und Personalaufwendungen entsprechend gestiegen.

Nach Abzug der Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung ergab sich 2018 ein Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung in Höhe von EUR 203,7 Millionen, 61,9 Prozent mehr als im Vorjahr (EUR 125,8 Millionen). Von diesem Ergebnis gehen EUR 52,6 Millionen auf die BCP zurück.

### **Unverändert geringer Ergebnisbeitrag aus der Veräußerung von Immobilien**

Aus der Veräußerung von Immobilien hat ADLER 2018 – nach dem Verkauf der Mehrheitsanteile an der ACCENTRO Ende 2017 – nur noch geringe Ergebnisbeiträge erzielt. 2018 führten die Verkäufe von insgesamt 566 Non-Core-Einheiten (nur ADLER) zu einem Ergebnisbeitrag von EUR 0,4 Millionen. Darin sind die gegen Ende des Geschäftsjahres 2018 vertraglich vereinbarten Verkäufe von rund 3.700 Mieteinheiten nicht enthalten, weil zum einen Nutzen und Lasten erst im Verlauf von 2019 übergehen und zum anderen die betreffenden Immobilien zum Bilanzstichtag schon zum Verkaufspreis bewertet wurden.

Ein höherer Beitrag stammt von der BCP. Sie hat seit ihrer Erstkonsolidierung im April 2018 einen Ergebnisbeitrag von EUR 7,7 Millionen aus dem Projektentwicklungsgeschäft geleistet, das heißt aus dem Verkauf von im Rahmen der Projektentwicklung erstellten Wohnungen. Die Projektentwicklungsimmobilien, welche noch nicht verkauft worden sind, werden nach Fertigstellung in den Bestand der BCP übernommen.

## Immobilienbewertung an veränderte Marktverhältnisse angepasst

Mit EUR 465,1 Millionen lag das Ergebnis aus der Bewertung der Investment Properties 2018 deutlich über dem vergleichbaren Vorjahreswert (EUR 235,4 Millionen). Zum Teil hängt dieser Bewertungsgewinn mit den gestiegenen Durchschnittsmieten zusammen und mit den Maßnahmen zur Instandhaltung und Modernisierung der Immobilien, die 2018 in Summe EUR 73,6 Millionen ausmachten (Vorjahr: EUR 55,1 Millionen). Die erstmalige Marktbewertung der neu erworbenen Portfolios hat ebenso einen Teil zum Bewertungsergebnis beigetragen wie der Umstand, dass ADLER die Bewertung der Einzelportfolios aus dem vorhandenen Bestand an die veränderten Marktverhältnisse angepasst hat, die auch 2018 durch einen anhaltenden Druck auf die Renditen (Yield Compression) gekennzeichnet waren. Die Bewertung der Immobilien wird ausschließlich von unabhängigen externen Gutachtern vorgenommen, die auf diese Tätigkeit spezialisiert sind und darin auch langjährige Erfahrung haben. Die Ergebnisse aus der Bewertung der Investment Properties sind nicht zahlungswirksam und werden in der Berechnung der Funds from Operations daher nicht berücksichtigt.

## Internalisierung von Aufgaben führt zu höherem Personalaufwand

Der Personalaufwand machte 2018 insgesamt EUR 35,1 Millionen aus und lag damit über dem Vorjahresniveau von EUR 20,3 Millionen. Die Zunahme der Personalaufwendungen ist mit EUR 6,2 Millionen auf die BCP zurückzuführen und mit EUR 8,6 Millionen darauf, dass im Zuge der Neuausrichtung von ADLER zu einem integrierten Immobilienkonzern Aufgaben von externen Drittleistern abgezogen und von neu geschaffenen oder personell verstärkten Bereichen innerhalb des Konzerns übernommen worden sind. Am Ende des Geschäftsjahres 2018 beschäftigte der Konzern insgesamt 828 Mitarbeiter, 273 mehr als ein Jahr zuvor. In der Steigerung der Personalaufwendungen spiegeln sich aber nicht nur die Zunahme der Beschäftigtenzahlen wider, sondern auch die Gehaltserhöhungen, die den Mitarbeitern nach Maßgabe branchenüblicher Größenordnungen gewährt worden sind.

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen machten EUR 66,3 Millionen (Vorjahr: EUR 38,5 Millionen) aus. Sie enthalten die allgemeinen Verwaltungsaufwendungen, Mieten für Büroräume, Aufwendungen für den EDV-Bedarf, Rechts- und Beratungskosten, die Wertberichtigungen von Forderungen und die Ausgaben für die Öffentlichkeitsarbeit. EUR 8,2 Millionen gehen dabei auf BCP zurück, EUR 58,1 Millionen auf ADLER in seiner früheren Struktur. Hier schlagen sich unter anderem die einmaligen Ausgaben für Rechts- und Beratungskosten nieder, die im Wesentlichen im Zusammenhang mit der Akquisition von BCP und Refinanzierungsmaßnahmen des Geschäftsjahres stehen.

Die sonstigen betrieblichen Erträge, welche vollständig auf ADLER in seiner früheren Struktur zurückzuführen sind, erreichten im Geschäftsjahr 2018 EUR 8,9 Millionen und damit EUR 0,6 Millionen weniger als im Vorjahr (EUR 9,5 Millionen).

## EBIT deutlich gesteigert

Nach Berücksichtigung aller nichtfinanziellen Aufwendungen ergab sich für das Geschäftsjahr 2018 ein Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT) in Höhe von EUR 582,8 Millionen. Im Vergleich zum Vorjahr ergab sich ein Plus von EUR 270,9 Millionen oder 86,9 Prozent. Das EBIT der BCP geht hier mit EUR 137,4 Millionen ein.

## Finanzergebnis von Einmalaufwendungen im Zusammenhang mit Refinanzierungsmaßnahmen geprägt

Das Finanzergebnis erreichte 2018 ein Minus von EUR 131,2 Millionen und lag damit besser als im Vorjahr (minus EUR 153,4 Millionen). Dabei entfielen auf die BCP minus EUR 2,8 Millionen. Dieser Betrag der BCP ist wesentlich durch positive Wertveränderungen der im Juli 2018 erworbenen Beteiligung an einer führenden deutschen Projektentwicklungsgesellschaft (EUR 2,0 Millionen) sowie durch Bewertungsgewinne im Zusammenhang mit Derivaten (EUR 5,6 Millionen) bestimmt, durch die die Zinsaufwendungen der BCP in bedeutendem Umfang kompensiert worden sind. Im Umfang von minus EUR 128,5 Millionen stammt das Finanzergebnis von ADLER in seiner früheren Struktur. Die deutliche Verbesserung gegenüber dem Vorjahr reflektiert die mittlerweile niedrigere durchschnittliche Verzinsung des Fremdkapitals. Zudem lagen einmalige Aufwendungen (Vorfälligkeitsentschädigungen, Bereitstellungsaufwendungen oder Transaktionskosten) mit EUR 54,3 Millionen deutlich niedriger als im Vorjahr (EUR 64,6 Millionen). Diese Aufwendungen hingen mit der 2017 in die Wege geleiteten, aber erst im ersten Quartal 2018 abgeschlossenen Refinanzierung von ausstehenden Schuldscheindarlehen im Gesamtumfang von rund EUR 615 Millionen ebenso zusammen wie mit der vorzeitigen Refinanzierung der Unternehmensanleihe 2015/2020 im Umfang von EUR 200 Millionen und der Brückenfinanzierung zum Erwerb der Mehrheitsanteile an der BCP, welche Ende April 2018 abgelöst worden ist.

Nach Berücksichtigung des Finanzergebnisses ergab sich 2018 ein Ergebnis vor Steuern (EBT) in Höhe von EUR 454,7 Millionen. EUR 137,6 Millionen davon brachte die BCP ein, EUR 317,1 Millionen ADLER in seiner früheren Struktur (2017: EUR 158,4 Millionen).

Der Ertragsteueraufwand belief sich 2018 auf EUR 122,6 Millionen (Vorjahr: EUR 52,0 Millionen). Vom gesamten Steueraufwand waren EUR 12,4 Millionen laufende Ertragsteuern. EUR 110,2 Millionen entfielen auf latente, nicht zahlungswirksame Steuern.

Das Konzernergebnis des Geschäftsjahres 2018 in Höhe von EUR 332,4 Millionen (2017: EUR 142,6 Millionen) setzt sich aus zwei Komponenten zusammen: dem Konzernergebnis aus fortgeführten Geschäftsbereich in Höhe von EUR 332,1 Millionen und dem Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen in Höhe von EUR 0,3 Millionen. Vom Konzernergebnis entfallen EUR 265,6 Millionen auf die Aktionäre des Mutterunternehmens (2017: EUR 126,8 Millionen).

## Segmentberichterstattung

In der Segmentberichterstattung unterschied ADLER in den vergangenen Jahren nach den Segmenten Bestand und Handel. Nach Veräußerung der Mehrheit der Anteile an der für das Handelsgeschäft zuständigen Gesellschaft ACCENTRO Ende 2017 wurde in der Segmentberichterstattung nur noch der fortgeführte Geschäftsbereich Bestand dargestellt. Der aufgegebene Geschäftsbereich Handel wird nicht mehr als eigenständiges Segment ausgewiesen. Die im April 2018 mehrheitlich erworbene BCP wird entsprechend der internen Berichterstattung an den Vorstand zurzeit als eigenständiges Segment dargestellt.

Im Segment Bestand sind alle Portfolios von ADLER in seiner früheren Struktur vor Akquisition der BCP enthalten, aus deren Vermietung ADLER dauerhafte Mieteinnahmen erzielen will. In den Mieteinnahmen und in den mit dem Vermietungsgeschäft verbundenen Aufwendungen spiegeln sich die Aktivitäten des konzern-eigenen Asset- und Property-Managements wider, welches die im Bestand gehaltenen Wohneinheiten technisch und kaufmännisch verwaltet. In diesem Segment enthalten sind zudem die Aufwendungen für Handwerks- und Hausmeistertätigkeiten, die durch das konzerninterne Facility-Management erbracht werden.

Für BCP ist ein neues, eigenständiges Segment gebildet worden. BCP gehört zum Berichtszeitpunkt ein Immobilienportfolio von 11.944 Wohneinheiten, das sich auf größere Städte in Deutschland konzentriert. BCP

bringt zudem rund 300.000 Quadratmeter Gewerbefläche sowie Projektentwicklungen im Zentrum von Düsseldorf und in Aachen für rund 2.000 neue Wohneinheiten ein. Sie sollen nach Fertigstellung in den Bestand übernommen werden, sofern sie noch nicht bis zum Aufstellungszeitpunkt des Abschlusses an konzernfremde Dritte verkauft worden sind.

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

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

ADLER-Konzern	Bestand		BCP		Sonstiges		Konzern	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
<b>In Mio. EUR</b>								
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung und aus der Veräußerung von Immobilien	288,3	297,5	136,1	-	0,2	1,7	424,7	299,2
– davon Vermietung	269,6	264,1	79,8	-	0,2	0,3	349,6	264,4
– davon Verkäufe	18,8	33,5	56,3	-	0,0	1,4	75,1	34,9
Wertänderung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	373,5	235,4	91,6	-	0,0	0,0	465,1	235,4
<b>Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)</b>	<b>445,3</b>	<b>311,8</b>	<b>137,4</b>	<b>-</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>582,8</b>	<b>311,8</b>
Ergebnis aus nach der At-Equity-Methode bilanzierten Unternehmensanteilen	0,2	0,0	3,0	-	0,0	0,0	3,2	0,0
<b>Finanzergebnis</b>	<b>-128,5</b>	<b>-153,4</b>	<b>-2,8</b>	<b>-</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>-131,2</b>	<b>-153,4</b>
<b>Ergebnis vor Steuern (EBT)</b>	<b>317,0</b>	<b>158,4</b>	<b>137,6</b>	<b>-</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>454,7</b>	<b>158,4</b>

### Funds from Operations (FFO) kräftig gewachsen

Wie in der Immobilienbranche üblich, verwendet ADLER die Funds from Operations (FFO) als wesentliche, am Cashflow orientierte Kennzahl zur Einschätzung der Profitabilität des operativen Geschäfts. Die FFO I stehen dabei für die Leistungsfähigkeit des Geschäftsfelds der Vermietung von Immobilien. Nach Veräußerung des Handelsgeschäfts weist ADLER keine FFO II mehr aus, in denen sich zusätzlich auch das Ergebnis aus dem Handel mit und dem Verkauf von Immobilien abbildet.

Zur Ermittlung der FFO wird zunächst, wie in der folgenden Übersicht dokumentiert, das Ergebnis vor Steuern, Zinsen, Abschreibungen und Wertberichtigungen sowie das Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties (EBITDA IFRS) berechnet und um Einmal- und Sondereffekte bereinigt. Die vorgenommenen Bereinigungen beinhalten periodenfremde, unregelmäßig wiederkehrende und betriebsatypische sowie nicht zahlungswirksame Sachverhalte. Dies umfasst insbesondere die Optimierung bestehender bzw. die Entwicklung neuer Geschäftsfelder und Geschäftsprozesse, Akquisitionskosten bzw. Integrationskosten im Rahmen von Erwerben, Aufwendungen für Refinanzierungen und Kapitalmaßnahmen sowie weitere Einmaleffekte wie Abfindungen und Wertberichtigungen auf Forderungen. Von diesem bereinigten EBITDA wird dann der Zinsaufwand, der mit dem operativen Geschäft in direktem Zusammenhang steht (Zinsaufwand FFO), ebenso abgezogen wie das Ergebnis aus dem Verkauf von Immobilien, der Anteil von nicht beherrschenden Gesellschaftern (Minderheiten) an der BCP Holding (30,19 Prozent) und die laufenden Ertragsteuerzahlungen. Hinzugefügt werden diejenigen Investitionen, die substanzwahren Charakter haben, aber nicht aktiviert worden sind.



In Mio. EUR	2018	2017
<b>Konzernergebnis</b>	<b>332,4</b>	<b>142,6</b>
davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	<b>332,1</b>	<b>106,4</b>
+ Finanzergebnis	131,2	159,4
davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	131,2	153,4
+ Ertragsteuern	122,6	57,3
davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	122,6	52,1
+ Abschreibungen	1,6	1,2
davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	1,6	0,8
– Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties	465,1	235,4
davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	465,1	235,4
– Ergebnis aus at-equity bewerteten assoziierten Unternehmen	3,5	0,2
davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	3,2	0,0
<b>EBITDA IFRS (fortgeführter und aufgebener Geschäftsbereich)</b>	<b>119,3</b>	<b>124,9</b>
+/- Einmal- und Sondereffekte	46,1	3,5
<b>Bereinigtes EBITDA</b>	<b>165,4</b>	<b>128,4</b>
– Zinsaufwand FFO	71,1	71,0
– laufende Ertragsteuern	2,2	1,0
+ substanzwahrende Investitionen	0,0	7,2
– Ergebnis vor Steuern und Zinsen aus Immobilienverkäufen, aufgegebenen Geschäftsbereichen und Anteilen von Minderheiten	18,0	23,2
<b>FFO I</b>	<b>74,2</b>	<b>40,5</b>
Zahl der Aktien, unverwässert <sup>1)</sup>	68.480.390	67.822.504
FFO I je Aktie (unverwässert)	1,08	0,60
Zahl der Aktien, verwässert <sup>2)</sup>	78.899.195	80.035.551
FFO I je Aktie (verwässert)	0,94	0,51

<sup>1)</sup> Anzahl der Aktien zum Stichtag von 68.480.390 (Vorjahr: 56.155.838 plus Anzahl der Aktien von 11.666.666, die aus Wandlung der zum Aktienkapital zählenden Pflichtwandelanleihe entstehen)

<sup>2)</sup> Zusätzlich der angenommenen Wandlung der übrigen Wandelanleihen, sofern sie bereits wandelbar sind, von 10.418.805 (Vorjahr: 12.213.047)

Die Sonder- und Einmaleffekte setzen sich wie folgt zusammen:

<b>Einmal- und Sondereffekte In Mio. EUR</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Nicht zahlungswirksame Aufwendungen/Erträge und Sonderzahlungen	19,3	-12,1
Akquisitions- bzw. Integrationskosten	15,2	1,5
Optimierung Geschäftsmodell, Reorganisationskosten	11,6	14,1
<b>Summe Einmal- und Sondereffekte</b>	<b>46,1</b>	<b>3,5</b>

Im Vorjahr hat der einmalige Ertrag aus der Entkonsolidierung der ACCENTRO in Höhe von EUR 22,6 Millionen die nicht zahlungswirksamen Erträge deutlich erhöht. Im Berichtsjahr haben insbesondere die Akquisitionskosten im Zusammenhang mit dem Erwerb der BCP, welche rund EUR 13,7 Millionen ausmachen, die Bereinigung der Einmal- und Sondereffekte beeinflusst.

Der Zinsaufwand FFO ergibt sich wie folgt:

<b>Zinsaufwand FFO In Mio. EUR</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Finanzerträge	16,7	5,7
Finanzaufwendungen	-147,9	-165,1
<b>Finanzergebnis (fortgeführter und aufgegebenen Geschäftsbereich)</b>	<b>-131,2</b>	<b>-159,4</b>
<b>Anpassungen</b>		
Zinsaufwendungen Immobilienverkäufe	0,0	4,5
Vorfälligkeitsentschädigungen und Bereitstellungskosten	42,9	63,7
Effekte aus der Bewertung originärer Finanzinstrumente	16,2	17,7
Sonstige Effekte	1,0	2,5
<b>Zinsaufwand FFO</b>	<b>-71,1</b>	<b>-71,0</b>

Gemäß dieser Rechnung ergaben sich 2018 FFO I in Höhe von EUR 74,2 Millionen. EUR 51,6 Millionen trug dabei ADLER in seiner früheren Struktur bei, EUR 22,6 Millionen die BCP. Gegenüber dem vergleichbaren Vorjahreszeitraum (EUR 40,5 Millionen) haben sich die FFO I damit nahezu verdoppelt.

Je Aktie errechnen sich auf unverwässerter Basis (ausgegebene Aktien abzüglich eigener Anteile) zum 31. Dezember 2018 FFO I in Höhe von EUR 1,08. Auf verwässerter Basis (ausgegebene Aktien abzüglich eigener Anteile zuzüglich der Aktien aus der angenommenen Wandlung der ausstehenden Wandelanleihen, sofern sie bereits wandelbar sind) ergeben sich FFO I in Höhe von EUR 0,94.

## VERMÖGENSLAGE

In Mio. EUR	31.12.2018	In % der Bilanzsumme	31.12.2017	In % der Bilanzsumme
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>	<b>5.220,8</b>	<b>89,1</b>	<b>3.125,5</b>	<b>82,7</b>
– davon Investment Properties	4.989,1	85,2	3.018,5	79,9
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>	<b>437,6</b>	<b>7,5</b>	<b>629,9</b>	<b>16,7</b>
– davon Vorräte	88,1	1,5	3,0	0,1
– davon Zahlungsmittel	77,7	1,3	368,2	9,7
<b>Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte</b>	<b>198,2</b>	<b>3,4</b>	<b>23,6</b>	<b>0,6</b>
<b>Aktiva</b>	<b>5.856,6</b>	<b>100,0</b>	<b>3.779,0</b>	<b>100,0</b>
<b>Eigenkapital</b>	<b>1.579,6</b>	<b>27,0</b>	<b>1.037,5</b>	<b>27,5</b>
– davon Grundkapital	68,5	1,2	56,1	1,5
– davon Kapitalrücklage	309,2	5,3	350,2	9,3
– davon Bilanzgewinn	842,9	14,4	555,4	14,7
– davon nicht beherrschende Gesellschafter	362,2	6,2	76,9	2,0
<b>Langfristige Verbindlichkeiten</b>	<b>3.972,0</b>	<b>67,8</b>	<b>2.363,2</b>	<b>62,5</b>
– davon Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen	117,5	2,0	119,7	3,2
– davon Verbindlichkeiten aus Anleihen	1.961,1	33,5	1.277,6	33,8
– davon Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	1.476,2	25,2	749,2	19,8
<b>Kurzfristige Verbindlichkeiten</b>	<b>304,5</b>	<b>5,2</b>	<b>377,5</b>	<b>10,0</b>
– davon Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	142,4	2,4	278,7	7,4
<b>Zur Veräußerung gehaltene Verbindlichkeiten</b>	<b>0,5</b>	<b>0,0</b>	<b>0,8</b>	<b>0,0</b>
<b>Passiva</b>	<b>5.856,6</b>	<b>100,0</b>	<b>3.779,0</b>	<b>100,0</b>

Im Verlauf des Geschäftsjahres 2018 hat sich die Bilanz der ADLER in Summe und Struktur erheblich verändert. Das liegt zum einen daran, dass seit April 2018 die mehrheitlich erworbene BCP in den Konzernabschluss einbezogen wird. Es liegt zum anderen aber auch daran, dass die im ersten Quartal 2018 abgeschlossene Refinanzierung von ausstehenden Schuldscheindarlehen, die Neuaufnahme der Unternehmensanleihen 2018/23/26 und die damit verbundene Ablösung der zur Übernahme der BCP kurzfristig arrangierten Brückenfinanzierung ihre Spuren in der Bilanz hinterlassen haben. Zudem wurden in vergleichsweise geringem Umfang weitere Immobilien und Grundstücke erworben. Zum 31. Dezember 2018 wies ADLER Vermögenswerte in Höhe von EUR 5.856,6 Millionen aus, 55,0 Prozent mehr als zum Ende des Vorjahres (EUR 3.779,0 Millionen).

### Langfristige Vermögenswerte gestärkt

Die Ausweitung der Konzernbilanzsumme geht in großem Umfang auf den Wertzuwachs der langfristigen Vermögenswerte zurück und hier insbesondere der Investment Properties, die am Ende des Geschäftsjahres mit einem Wert von EUR 4.989,1 Millionen ausgewiesen wurden. Das waren EUR 1.970,6 Millionen mehr als am Ende des letzten Jahres (EUR 3.018,5 Millionen). Von diesem Zuwachs gehen EUR 1.605,6 Millionen auf die Erstkonsolidierung der BCP zurück, EUR 465,1 Millionen auf die Marktbewertungen der Bestandsimmobilien und EUR 24,2 Millionen auf neu erworbene Immobilien und Grundstücke. In Höhe von EUR 192,8 Millionen wurden die Immobilien des Non-Core-Portfolios in die zur Veräußerung bestimmten langfristigen

Vermögenswerte umgegliedert. In Höhe von EUR 72,4 Millionen wurden im Bau befindliche Immobilien aus den Investment Properties in die Vorräte umgegliedert, weil diese nach ihrer Fertigstellung veräußert werden sollen.

Der Firmenwert oder Goodwill macht zwar nur einen geringen Teil der langfristigen Vermögenswerte aus, hat aber durch die Akquisition der BCP deutlich zugenommen. Ende 2018 machte er EUR 170,8 Millionen aus, im Vergleich zu EUR 101,2 Millionen Ende 2017.

Die kurzfristigen Vermögenswerte wurden Ende 2018 mit EUR 437,6 Millionen ausgewiesen, 30,5 Prozent weniger als Ende letzten Jahres (EUR 629,9 Millionen). Der wesentliche Faktor war hier die planmäßige Verwendung von Zahlungsmitteln zur Schuldentilgung. Die kurzfristigen Vermögenswerte von ADLER in seiner früheren Struktur enthielten Ende 2017 in großem Umfang Zahlungsmittel, die für die Rückzahlung der Schuldscheindarlehen vorgesehen waren und im weiteren Verlauf des Geschäftsjahres 2018 dafür auch verwendet wurden. Entsprechend nahm der Zahlungsmittelbestand von EUR 368,2 Millionen zu Jahresbeginn auf EUR 77,7 Millionen zum Berichtszeitpunkt ab.

Unter den Vorräten werden im Wesentlichen Immobilien aus Projektentwicklungen der BCP mit EUR 87,2 Millionen ausgewiesen, soweit diese an konzernfremde Dritte veräußert werden sollen. Immobilien aus Projektentwicklungen der BCP, die in den Bestand übernommen werden sollen, werden unter den Investment Properties zum Marktwert ausgewiesen.

Zudem enthalten die kurzfristigen Vermögenswerte noch offene Kaufpreisforderungen aus der Veräußerung der Anteile an der ACCENTRO in Höhe von EUR 149,9 Millionen. Ende 2017 hatte diese Position EUR 161,7 Millionen ausgemacht. Die verbleibende Kaufpreisforderung soll entsprechend einer Ergänzungsvereinbarung mit dem Erwerber im Laufe des Geschäftsjahres 2019, spätestens bis zum 30. Juni 2019 beglichen werden.

Die zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerte machten Ende 2018 EUR 198,2 Millionen aus, deutlich mehr als Ende 2017, als sie mit EUR 23,6 Millionen ausgewiesen wurden. In diesem Zuwachs bildet sich ab, dass ADLER zum Jahresende rund 3.700 Mieteinheiten und damit praktisch das gesamte Non-Core-Portfolio veräußert hat, der Übergang von Nutzen und Lasten aber erst im Verlauf des Jahres 2019 wirksam wird.

Die Positionen „Investment Properties“, „Vorräte“ und „Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte“ umfassen den gesamten Immobilienbestand der ADLER Real Estate AG und machen zusammen 90,1 Prozent der Bilanzsumme aus.

### **Eigenkapital nimmt weiter zu**

Das Eigenkapital betrug Ende 2018 EUR 1.579,6 Millionen. Das waren 52,3 Prozent mehr als am Ende des Vorjahres (EUR 1.037,5 Millionen). Zur Steigerung haben insbesondere das positive Konzernergebnis und die Entwicklung der Anteile von Minderheiten beigetragen, welche aufgrund der Einbeziehung der BCP auf EUR 362,2 Millionen angestiegen sind. Das Grundkapital lag infolge der gegen Jahresende fälligen Wandlungstermine der Wandelschuldverschreibung 2013/2018 und der Pflichtwandelschuldverschreibung 2015/2018 deutlich höher als vor Jahresfrist. Das im März 2018 ausgelaufene Aktienrückkaufprogramm hatte zunächst für eine Verringerung des Grundkapitals gesorgt. Die Eigenkapitalquote erreichte Ende 2018 27,0 Prozent.

### Langfristige Verbindlichkeiten gestiegen, kurzfristige Verbindlichkeiten verringert

Die langfristigen Verbindlichkeiten machten Ende 2018 EUR 3.972,0 Millionen aus und haben damit gegenüber dem Stand vom Jahresende 2017 deutlich zugenommen (EUR 2.363,2 Millionen). Das lag zum einen daran, dass die langfristigen Verbindlichkeiten der BCP, die zum Bilanzstichtag in Summe EUR 889,9 Millionen ausmachten, in den Konzernabschluss einbezogen wurden. Zum anderen sind aber auch die langfristigen Verbindlichkeiten von ADLER in seiner früheren Struktur gestiegen. Der Aufnahme von EUR 800 Millionen im Rahmen der Unternehmensanleihe 2018/2023 bzw. 2018/2026 standen die fristgerechte Rückzahlung der Unternehmensanleihe 2013/2018 in Höhe von EUR 35 Millionen und der anteilige Rückkauf der Unternehmensanleihe 2015/2020 in Höhe von EUR 200 Millionen gegenüber.

Die kurzfristigen Verbindlichkeiten nahmen im Verlauf des Geschäftsjahres 2018 ab. Am Ende des Jahres wurden sie mit EUR 304,5 Millionen ausgewiesen, 19,3 Prozent weniger als am Ende des Vorjahres (EUR 377,5 Millionen). Dabei machten die kurzfristigen Verbindlichkeiten der BCP zum Bilanzstichtag EUR 149,5 Millionen aus. Die kurzfristigen Verbindlichkeiten von ADLER in seiner früheren Struktur gingen um EUR 222,5 Millionen zurück – im Wesentlichen, weil Schuldscheindarlehen, die Ende des Jahres 2017 in die kurzfristigen Verbindlichkeiten umgliedert worden waren, mittlerweile zurückgezahlt worden sind.

Die Nettofinanzverbindlichkeiten machten Ende 2018 EUR 3.661,6 Millionen aus und haben sich damit gegenüber dem Stand zum Ende des Vorjahres um EUR 1.555,4 Millionen erhöht (2017: EUR 2.106,2 Millionen). Hier schlagen sich vor allem die Finanzierungsnotwendigkeiten zur Akquisition der BCP, die geleisteten Vorfälligkeitsentschädigungen bei der vorzeitigen Rückzahlung unterschiedlicher Finanzierungsinstrumente und die Konsolidierung der BCP nieder.

### Loan-to-Value (LTV) vorübergehend erhöht

Seit der Berichterstattung zum ersten Quartal 2018 berechnet ADLER den LTV – wie in der Branche üblich – als das Verhältnis der bereinigten Nettofinanzverbindlichkeiten (Finanzverbindlichkeiten bereinigt um die Zahlungsmittel, die zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerte, ausgewählte Finanzinstrumente, Kaufpreisforderungen und Anzahlungen abzüglich zur Veräußerung gehaltener Schulden) zum gesamten Immobilienvermögen der ADLER. Der LTV gemäß dieser Berechnung betrug unter der Annahme, dass die zum Berichtszeitpunkt ausstehenden Wandelschuldverschreibungen in Aktien gewandelt werden, zum Jahresende 61,4 Prozent, 2,0 Prozentpunkte mehr als am Jahresende 2017. Die Übernahme der BCP hatte hier einen spürbaren Einfluss auf die Veränderung. Der LTV hätte sich verbessert, wäre ADLER in seiner früheren Struktur verblieben.

Vorübergehend negativ schlägt sich in der Berechnung des LTV das Aktienrückkaufprogramm nieder. Würde man den LTV um den Rückkauf auf Basis der bilanziell erfassten Ankaufswerte bereinigen, dann hätte er am Bilanzstichtag 60,7 Prozent (exklusive Wandelschuldverschreibungen) ausgemacht.

In Mio. EUR	31.12.2018	31.12.2017
Wandelanleihen	119,3	126,2
+ Anleihen	2.001,4	1.320,3
+ Bankverbindlichkeiten	1.618,6	1.027,9
– Zahlungsmittel	77,7	368,2
= <b>Nettofinanzverbindlichkeiten</b>	<b>3.661,6</b>	<b>2.106,2</b>
– zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte, Finanzinstrumente, Kaufpreisforderungen und Anzahlungen abzgl. zur Veräußerung gehaltener Schulden <sup>1)</sup>	424,1	184,5
= <b>bereinigte Nettofinanzverbindlichkeiten</b>	<b>3.237,5</b>	<b>1.921,7</b>
Investment Properties	4.989,1	3.018,5
+ Vorräte	88,1	3,0
+ Sachanlagen Immobilienbewirtschaftung	2,5	0,0
+ Beteiligungen an Immobiliengesellschaften	3,0	0,0
= <b>Immobilienvermögen</b>	<b>5.082,7</b>	<b>3.021,5</b>
LTV inklusive Wandelschuldverschreibungen in %	63,7	63,6
LTV exklusive Wandelschuldverschreibungen in %	61,4	59,4

<sup>1)</sup> Kaufpreisforderungen inkl. Verzinsung aus der Veräußerung der ACCENTRO in Höhe von EUR 149,9 Mio. (Vorjahr: EUR 161,7 Mio.); zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte in Höhe von EUR 198,2 Mio. (Vorjahr: EUR 23,6 Mio.); zum beizulegenden Zeitwert bewertete Eigenkapitalinstrumente in Höhe von EUR 37,0 Mio. und Schuldinstrumente in Höhe von EUR 14,6 Mio.; Ausleihungen/Darlehen an Immobiliengesellschaften in Höhe von EUR 24,9 Mio. sowie zur Veräußerung gehaltene Schulden in Höhe von EUR 0,5 Mio. (Vorjahr: 0,8 Mio.)

Die durchschnittlichen Kapitalkosten auf alle Verbindlichkeiten des ADLER-Konzerns (WACD = Weighted Average Cost of Debt) machten Ende 2018 2,23 Prozent aus. Am Ende des Vorjahres hatte der WACD bei 2,72 Prozent gelegen. Ein positiver Effekt ergab sich aus der umfangreichen Rückzahlung der höherverzinslichen Schulscheindarlehen, der fristgerechten Tilgung der Unternehmensanleihe 2013/2018 und der vorzeitigen Rückzahlung von EUR 200 Millionen der Unternehmensanleihe 2015/2020. Ebenfalls positiv wirkte sich aus, dass die Verbindlichkeiten der BCP im Schnitt eine etwas niedrigere Verzinsung aufweisen als die Verbindlichkeiten von ADLER in seiner früheren Struktur.

### Net Asset Value (EPRA NAV) nimmt weiter zu

Der Net Asset Value (EPRA NAV) hat gemäß den Berechnungsvorgaben der European Public Real Estate Association (EPRA) Ende 2018 EUR 1.632,7 Millionen erreicht. Er liegt damit um EUR 425,5 Millionen über dem Wert vom Jahresende 2017 (EUR 1.207,2 Millionen). Das entspricht einer Steigerung von 35,2 Prozent, die sowohl auf die Zunahme des Eigenkapitals als auch auf die Zunahme der latenten Steuerverbindlichkeiten auf Investment Properties zurückzuführen ist.

Bezogen auf die zum Stichtag ausgegebenen bestehenden Aktien abzüglich eigener Anteile betrug der unverwässerte EPRA NAV pro Aktie am 31. Dezember 2018 EUR 23,84 (Ende 2017: EUR 17,80).

Der verwässerte EPRA NAV pro Aktie erreichte am Ende des Geschäftsjahres 2018 EUR 22,18 (Ende 2017: EUR 16,64).

<b>Euro-Angaben in Mio. EUR</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
<b>Eigenkapital</b>	<b>1.579,6</b>	<b>1.037,5</b>
Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	-362,2	-76,9
<b>Eigenkapital der ADLER-Aktionäre</b>	<b>1.217,4</b>	<b>960,6</b>
Verbindlichkeiten für latente Steuern auf Investment Properties	465,1	235,5
Firmenwert aus latenten Steuern aus Investment Properties <sup>1)</sup>	-59,6	0,0
Wertdifferenzen zwischen Markt- und Buchwerten von Vorratsimmobilien	5,3	7,0
Zeitwert der derivativen Finanzinstrumente	6,3	5,9
Latente Steuern auf derivative Finanzinstrumente	-1,9	-1,8
<b>EPRA NAV</b>	<b>1.632,7</b>	<b>1.207,2</b>
Firmenwert, welcher aus Synergien resultiert <sup>1)</sup>	-111,2	-101,2
<b>Bereinigter EPRA NAV</b>	<b>1.521,5</b>	<b>1.106,0</b>
<b>Verwässerter EPRA NAV</b>	<b>1.750,2</b>	<b>1.331,7</b>
<b>Bereinigter verwässerter EPRA NAV</b>	<b>1.639,0</b>	<b>1.230,5</b>
Anzahl der Aktien, unverwässert <sup>2)</sup>	68.480.390	67.822.504
<b>EPRA NAV je Aktie (unverwässert) in EUR</b>	<b>23,84</b>	<b>17,80</b>
Anzahl der Aktien, verwässert <sup>3)</sup>	78.899.195	80.035.551
<b>EPRA NAV je Aktie (verwässert) in EUR</b>	<b>22,18</b>	<b>16,64</b>
<b>Bereinigter EPRA NAV je Aktie (verwässert) in EUR</b>	<b>20,77</b>	<b>15,37</b>

<sup>1)</sup> Kaufpreisallokation BCP ist noch nicht abgeschlossen

<sup>2)</sup> Anzahl der Aktien zum Stichtag von 68.480.390 (Vorjahr: 56.155.838 plus Anzahl der Aktien von 11.666.666, die aus Wandlung der zum Aktienkapital zählenden Pflichtwandelanleihen entstehen)

<sup>3)</sup> Zuzüglich der angenommenen Wandlung der übrigen Wandelanleihen, sofern sie bereits wandelbar sind, von 10.418.805 (Vorjahr: 12.213.047)

## FINANZLAGE

<b>In Mio. EUR</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit	131,0	36,3
– davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	130,7	66,2
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-609,1	212,7
– davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	-609,1	212,8
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	187,8	-4,7
– davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	187,8	-17,3
Zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelfonds	-290,3	244,3
Nicht zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelfonds	-0,3	0
Finanzmittelfonds am Anfang der Periode	368,2	123,9
Finanzmittelfonds am Ende der Periode	77,7	368,2

Im Jahr 2018 erreichte der Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit aus dem fortgeführten Geschäft EUR 130,7 Millionen. 2017 hatte er – ebenfalls aus dem fortgeführten Geschäft – EUR 66,2 Millionen ausgemacht. Die Steigerung zeigt einerseits die qualitative Verbesserung des operativen Geschäfts, die zum Teil mit der Internalisierung der Immobilienverwaltung zusammenhängt. Andererseits beruht sie auf der Konsolidierung der BCP, die seit dem Erstkonsolidierungszeitpunkt einen positiven Cashflow aus dem laufenden Geschäft von EUR 50,7 Millionen erzielt hat.

Aus der Investitionstätigkeit ergab sich 2018 ein Mittelabfluss in Höhe von EUR 609,1 Millionen, der im Wesentlichen auf die Akquisition der BCP zurückgeht. Der Mittelzufluss in Höhe von EUR 212,8 Millionen im Vorjahr stammte insbesondere aus der Veräußerung der Anteile an der conwert Immobilien Invest SE.

Aus der Finanzierungstätigkeit resultierte 2018 ein Mittelzufluss in Höhe von EUR 187,8 Millionen. Er folgte im Wesentlichen aus dem Saldo des durch die Begebung der Unternehmensanleihen 2018/2023 bzw. 2018/2026 ausgelösten Zuflusses in Höhe von EUR 800 Millionen und des Abflusses liquider Mittel zur Rückzahlung der noch ausstehenden Schuldscheindarlehen, der unterschiedlichen Unternehmensanleihen und planmäßigen Tilgungen von Finanzkrediten.

Am 31. Dezember 2018 verfügte der ADLER-Konzern über einen Finanzmittelfonds (Zahlungsmittel) in Höhe von EUR 77,7 Millionen (Vorjahr: EUR 368,2 Millionen). Davon sind EUR 27,1 Millionen der BCP zuzuordnen. EUR 44,3 Millionen (Vorjahr: EUR 276,2 Millionen) des Finanzmittelfonds waren verfügbungsbeschränkt.

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

## **GESAMTAUSSAGE ZUM GESCHÄFTSVERLAUF UND ZUR LAGE DES KONZERNS**

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

## **4. NACHTRAGSBERICHT**

Anfang 2019 sind die Nutzen und Lasten der rund 3.700 Immobilien aus den Non-Core Beständen übergegangen, die Ende 2018 in zwei separaten Transaktionen veräußert worden sind. Der Verkauf ist damit erfolgreich abgeschlossen.

Im ersten Quartal 2019 hat die BCP Verhandlungen über den Erwerb der Anteile von nicht beherrschenden Gesellschaftern an mehreren Tochtergesellschaften aufgenommen. Die Gegenleistung für die Transaktion wird voraussichtlich EUR 91,0 Millionen betragen.

Mit dritter Ergänzungsvereinbarung vom 19. März 2019 zum Anteilsübertragungsvertrag für die Anteilsmehrheit an ACCENTRO wurde mit der Käuferseite das Zahlungsziel der noch ausstehenden Restkaufpreisforderung von EUR 149,9 Millionen zum 31. Dezember 2018 durch verbindliche Vereinbarung bis spätestens zum 30. Juni 2019 verlängert.

Ende März 2019 wurde der erste Teil des Gewerbeportfolios der BCP veräußert. Dabei handelte es sich um Vermögenswerte in Höhe von EUR 181 Millionen, entsprechend rund 37 Prozent des reinen Gewerbeportfolios. Die Einnahmen aus dem Verkauf werden vornehmlich dazu verwendet, ca. EUR 107 Millionen an Verbindlichkeiten zurückzuzahlen. Das stärkt die Bilanzstruktur und verringert den LTV um ca. 80 Basispunkte.

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



## 5. PROGNOSEBERICHT

Die Aussagen zur erwarteten Entwicklung finanzieller Kennzahlen im Geschäftsjahr 2019 basieren auf der aktuellen Planung der ADLER Real Estate AG. Diese Planung umfasst alle Konzernunternehmen, auch die 2018 erworbene BCP. Sie wird turnusmäßig überprüft und unterjährig angepasst, wenn entsprechende Entwicklungen dies angebracht erscheinen lassen.

### Rahmenbedingungen stabil

Die ADLER Real Estate AG rechnet damit, dass die gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen für Unternehmen in der Immobilienwirtschaft auch 2019 insgesamt günstig bleiben. Die Entwicklung der ersten Monate des Jahres 2019 stützt diese Erwartung. Zwar haben sich die Konjunkturaussichten leicht eingetrübt, dennoch ist auch 2019 nach Einschätzung der meisten Wirtschaftsforschungsinstitute mit einem Wirtschaftswachstum von ein bis eineinhalb Prozent und mit einem vergleichbaren Zuwachs des privaten Konsums zu rechnen. Gleichzeitig besteht die Erwartung, dass die für Deutschland relevanten Zinsen zumindest bis zur Jahresmitte 2019 auf dem bestehenden niedrigen Niveau verharren. Sollten sie danach steigen, dürfte sich der Anstieg in überschaubaren Grenzen halten. Das lässt vermuten, dass Immobilien in Deutschland eine werthaltige Anlagekategorie für private und professionelle Kapitalanleger bleiben.

Wohnraum, so die Erwartung, wird auch 2019 knapp bleiben. Die Nachfrage nimmt aufgrund der bekannten soziodemografischen Entwicklungen – mehr Haushalte mit nur einer Person, mehr Quadratmeter Wohnraum pro Person – und auch wegen anhaltender, wenngleich sich abschwächender Zuwanderung weiter zu. Das Angebot hingegen steigt nur im Rahmen der bereits genehmigten Neubauvorhaben, die den zusätzlichen Bedarf aber kaum vollständig decken können. Zwar hat die Bundesregierung Anreize für zusätzlichen Neubau vor allem im preissensitiven Marktsegment geschaffen. Das hat nach den letzten verfügbaren Zahlen allerdings noch nicht zu einem hohen Zuwachs in den Baugenehmigungen geführt – wohl auch, weil für die Planungen relativ lange Vorlaufzeiten nötig sind.

Für 2019 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 2019 ähnlich erfolgreich wirtschaften zu können wie bereits in den Jahren zuvor.

### Die Vorteile des integrierten Immobilienkonzerns nutzen

Die ADLER Real Estate AG hat 2017 die Strukturen für einen integrierten Immobilienkonzern geschaffen und diesen dann 2018 erfolgreich aufgebaut. 2019 gilt es, von den Vorteilen der veränderten Aufstellung zu profitieren. Dazu befindet sich unter anderem ein Vermietungs-/Vermarktungsteam im Aufbau, das entstehende Leerstände rasch vermarktet und so für einen höheren Vermietungsstand sorgt. Dazu gilt es, die Kooperationsmöglichkeiten mit der BCP verstärkt wahrzunehmen und mögliche Größenvorteile zu nutzen. Über allem aber steht der Service für die Mieter, der über zentrale Servicenummern, bessere Erreichbarkeit, Call- und Contactcenter oder die Mieter-App weiter verbessert werden soll.

Dabei sind alle Maßnahmen an dem Ziel ausgerichtet, die Mieterzufriedenheit zu erhöhen, die Fluktuation zu senken und eventuelle Mietsteigerungspotenziale zu nutzen. Diesem Zweck dienen zudem die Investitionen in die Erneuerung, die auch 2019 wieder in ähnlichem Umfang wie in den Vorjahren in Renovierungsmaßnahmen zur Verbesserung der Qualität und Attraktivität der Wohnungen fließen. Das Ziel dieser Maßnahmen ist dabei unverändert. Es geht weiterhin darum, leer stehende Wohnungen wieder marktgängig zu machen, noch bestehenden Leerstand abzubauen und höhere Mieteinnahmen zu erzielen.

ADLER will auch 2019 weiterwachsen und weitere zum Geschäftsmodell passende Bestände erwerben. Sondierungen dazu laufen, konkrete Pläne gibt es allerdings zum Zeitpunkt der Berichterstattung nicht. Wachstum wird allerdings nicht allein durch Zukauf neuer Portfolios erfolgen, sondern auch durch Projekte wie etwa die Wasserstadt Mitte in Berlin, Gerresheim und Grafental in Düsseldorf oder Maßnahmen der Verdichtung oder des Dachausbaus im vorhandenen Bestand, wie sie in Göttingen und Wolfsburg bereits in die Wege geleitet worden sind. ADLER wird alle Aktivitäten der Projektentwicklung in Zukunft unter dem Dach der BCP bündeln, weil dort ausreichend Kompetenz und Sachverstand für diese Art der Aufgabenstellung vorhanden sind.

Ein weiterer Punkt im Aktionsplan für 2019 ist die weitere Verbesserung der Finanzierungsbedingungen, die sich ergeben könnte, wenn die vorhandene Unternehmensanleihe 2015/2020, die EUR 300 Millionen ausmacht und eine Nominalverzinsung von 4,75 Prozent hat, durch eine günstigere Finanzierung abgelöst werden kann. Auf jeden Fall aber wird sich ADLER 2019 weiterhin darauf konzentrieren, die Finanzindikatoren zu verbessern, die für den Kapitalmarkt bei der Bewertung des Unternehmens besondere Bedeutung haben. Das sind neben den operativen Kennzahlen wie Vermietungsstand und Durchschnittsmiete die FFO I als Indikator für die Ertragsstärke, der EPRA NAV als Kennzahl für den inneren Wert des Unternehmens, der LTV als Kennzahl für die finanzielle Stabilität und der WACD als Indikator für die Risikoprämie, die Investoren bei einer Geldanlage im ADLER-Konzern verlangen.

### **Steigerung der FFO I, Absenkung des LTV erwartet**

Die Prognose für die Entwicklung der wesentlichen wirtschaftlichen Kennzahlen für das Jahr 2019 ist mit einer gewissen Schwierigkeit verbunden. Denn ADLER hat sich gegen Ende des Geschäftsjahres 2018 von rund 3.700 Mieteinheiten und damit praktisch von seinem gesamten Non-Core-Portfolio getrennt, der 2018 fast sechs Prozent des Immobilienbestands ausmachte, EUR 12,2 Millionen zu den Nettomieteinnahmen und EUR 1,9 Millionen zu den FFO I beigetragen hatte. Diese Beiträge entfallen im Geschäftsjahr 2019 ebenso wie die anteiligen Beiträge aus dem Gewerbeportfolio, das die Tochtergesellschaft BCP Ende März 2019 veräußert hat.

Andererseits trägt BCP erstmals ganzjährig zu Nettomieteinnahmen und FFO I bei. Außerdem erwartet ADLER, 2019 Durchschnittsmiete und Vermietungsstand weiter steigern zu können. Es dürfte daher damit zu rechnen sein, dass die Nettomieteinnahmen im like-for-like Vergleich zunehmen und in absoluter Größenordnung in etwa das Niveau des Vorjahres erreichen.

Die FFO I werden 2019 vom Abbau der Leerstandskosten, vom Abbau der mit den Veräußerungen einhergehenden Verbindlichkeiten und von geplanten Refinanzierungen profitieren und daher weiter kräftig zunehmen. ADLER rechnet damit, dass sie am Jahresende 2019 eine Größenordnung von EUR 80 bis 85 Millionen erreichen werden, was einer Steigerung gegenüber 2018 um 8 bis 14 Prozent entspräche.

Für 2019 erwartet ADLER eine moderate Steigerung des Unternehmenswertes sowie des EPRA NAV je Aktie. Auch die finanziellen Indikatoren wie LTV oder WACD sollen sich 2019 weiter verbessern. Dazu beitragen wird die Veräußerung des Gewerbeportfolios der BCP, von dem bereits im März 2019 mehr als ein Drittel veräußert wurde. Allein diese Transaktion verringert den LTV um ca. 80 Basispunkte.

	Abschluss 2018	Prognose 2019	Δ Prognose zu Abschluss
Nettomieteinnahmen (Mio EUR)	238,4	235 bis 240	-1 bis +1%
Vermietungsstand (%)	94,0	95,0	+1 PP
Ø Miete/qm/Monat in EUR	5,49	5,60 bis 5,65	+2 bis 3 %
FFO I (Mio EUR)	74,2	80 bis 85	+8 bis 14 %
EPRA NAV (Mio EUR)	1.632,7	ausgesetzt	
LTV II (%)	61,4	ca. 55	-6 bis -7 PP
WACD (%)	2,23	2,0 bis 2,1	-10 bis -20 bps

### Prognosen des Vorjahres weitgehend eingetroffen

ADLER hat die selbstgesteckten Ziele 2018 überwiegend erreicht, teilweise auch übertreffen können. Der Vermietungsstand lag Ende 2018 im Core Portfolio bei 94,0 Prozent und damit um 1,9 Prozentpunkte höher als zu Beginn des Jahres und erreichte exakt den prognostizierten Wert. Die Durchschnittsmiete im Core Portfolio ist um 5,4 Prozent auf 5,49 Euro pro Quadratmeter/Monat gestiegen, prognostiziert waren rund vier Prozent. Die Nettomieteinnahmen sind um 40,0 Prozent auf EUR 238,4 Millionen gestiegen und haben damit den unterjährig von EUR 210 bis 220 Millionen auf EUR 230 Millionen angepassten Zielwert deutlich übertroffen.

Auf Basis der guten operativen Entwicklung des Geschäftsjahres, mithilfe des zusätzlichen Beitrags der BCP und der Effekte aus der Refinanzierung von EUR 200 Millionen der Unternehmensanleihe 2015/2020 haben die FFO I 2018 EUR 74,2 Millionen erreicht und fielen damit genau in den zweimal unterjährig auf zuletzt EUR 73 bis 75 Millionen nach oben angepassten, prognostizierten Korridor. Gegenüber dem Vorjahr entspricht das einer Steigerung von 83,2 Prozent.

Die finanziellen Indikatoren haben sich im Laufe des Jahres 2018 ebenfalls – zum Teil sogar erheblich – verbessert. Die für Ende 2018 ursprünglich erwartete durchschnittliche Verzinsung des Fremdkapitals von 2,5 Prozent ist wegen der Effekte aus der Refinanzierung von EUR 200 Millionen der Unternehmensanleihe 2015/2020 und der Übernahme der BCP bereits zum Halbjahr unterschritten worden. Am Jahresende betrug der WACD 2,23 Prozent. Der LTV erreichte am Jahresende 61,4 Prozent. Das ursprüngliche Ziel von ca. 55 Prozent musste auf 2019 verschoben werden, weil es sich erst nach der für 2019 erwarteten Veräußerung der reinen Gewerbeinheiten der BCP einstellen wird.

Der EPRA NAV hat kräftig auf EUR 1.632,7 Millionen zugenommen. Dieser Wertzuwachs reflektiert die Erweiterung des Portfolios und die Marktveränderungen, aber zunehmend auch die operativen Verbesserungen, die ADLER nach Internalisierung von Property- und Facility-Management bereits erreicht hat.

In Summe haben die Prognosen für 2018 ein durchaus zutreffendes Bild von der aus damaliger Sicht zukünftigen wirtschaftlichen Entwicklung der ADLER Real Estate AG vermittelt, auch wenn die Zielerreichung im Fall des LTV verschoben werden musste, weil die Ereignisse, die ihn maßgeblich beeinflusst hätten, nicht rechtzeitig eingetreten sind.

## 6. WEITERE GESETZLICHE ANGABEN

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

#### Zusammensetzung des gezeichneten Kapitals

Das voll eingezahlte Grundkapital der ADLER Real Estate AG beträgt zum 31. Dezember 2018 EUR 71.063.622 (Vorjahr: EUR 57.547.740) und ist eingeteilt in 71.063.622 (Vorjahr: 57.547.740) 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 zehn Prozent

Der Gesellschaft sind folgende direkte oder indirekte Beteiligungen von mehr als zehn Prozent der Stimmrechte zum Ende des Jahres 2018 bekannt:

Eine Beteiligung der Mezzanine IX Investors S.A., Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg, in Höhe von insgesamt 10.262.887 Stimmrechten. Dies entspricht am Bilanzstichtag, unter Berücksichtigung von insgesamt mindestens 10.112.887 zuzurechnenden Stimmrechten, einem Anteil von 14,44 Prozent am Grundkapital. Dabei werden der Mezzanine IX Investors S.A. die Stimmrechte der Fortitudo Capital SPC, Cayman Islands, und der Pruß GmbH, Deutschland, zugerechnet, die ihrerseits einen Anteil in Höhe von 14,23 Prozent der Stimmrechte halten.

Eine Beteiligung von Herrn Klaus Wecken, Basel, Schweiz, in Höhe von insgesamt 10.418.956 Stimmrechten. Dies entspricht am Bilanzstichtag, unter Berücksichtigung von insgesamt 4.478.956 zuzurechnenden Stimmrechten, einem Anteil von 14,66 Prozent am Grundkapital. Dabei werden Herrn Klaus Wecken die Stimmrechte der Wecken & Cie, Basel, Schweiz, zugerechnet, die ihrerseits einen Anteil in Höhe von 6,30 Prozent der Stimmrechte hält.

Eine Beteiligung der Mirabella Malta Limited, Sliema, Malta, in Höhe von insgesamt 9.625.025 Stimmrechten. Dies entspricht am Bilanzstichtag, unter Berücksichtigung von insgesamt 9.625.025 zuzurechnenden Stimmrechten, einem Anteil von 14,16 Prozent am Grundkapital. Dabei werden der Mirabella Malta Limited die Stimmrechte der Fairwater Multi-Strategy Investment ICAV, Dublin, Irland, zugerechnet, die ihrerseits einen Anteil in Höhe von 14,16 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.

## **Gesetzliche Vorschriften und Bestimmungen der Satzung über die Ernennung und die Abberufung von Mitgliedern des Vorstands sowie über die Änderung der Satzung**

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.

Änderungen der Satzung, die nicht die Änderung des Unternehmensgegenstands betreffen, bedürfen gemäß § 179 Abs. 2 AktG i.V.m. § 22 der Satzung der Gesellschaft eines Beschlusses der Hauptversammlung, der eine einfache Mehrheit des bei der Abstimmung vertretenen Grundkapitals erfordert.

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

### **Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien**

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

Im Rahmen von drei Aktienrückkaufprogrammen hat die Gesellschaft bis zum Bilanzstichtag 2.583.232 eigene Aktien erworben. Dies entspricht am Bilanzstichtag einem Anteil in Höhe von 3,64 Prozent am Grundkapital.

### **Genehmigtes Kapital 2015/I**

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

### **Genehmigtes Kapital 2017/I**

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

### **Bedingtes Kapital 2012/I**

Gemäß § 4 Abs. 4 der Satzung ist das Grundkapital der Gesellschaft um bis zu EUR 1.500.000 durch Ausgabe von bis zu 1.500.000 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 wurden.

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

Aufgrund der Ausübung von Wandlungsrechten aus der am 17. Dezember 2013 begebenen Wandelschuldverschreibung 2013/2018 (ISIN DE000A1YCMH2) besteht das bedingte Kapital 2012/I zum Bilanzstichtag noch in Höhe von EUR 292.888.

#### **Bedingtes Kapital 2015/I**

Gemäß § 4 Abs. 5 der Satzung ist das Grundkapital der Gesellschaft um bis zu EUR 12.000.000 durch Ausgabe von bis zu 12.000.000 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien bedingt erhöht.

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

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

Aufgrund der Ausübung von Wandlungsrechten aus der am 19. Juli 2016 begebenen Wandelschuldverschreibung 2016/2021 (ISIN DE000A161XW6) besteht das bedingte Kapital 2015/I zum Bilanzstichtag noch in Höhe von EUR 11.388.295.

#### **Bedingtes Kapital 2015/II**

Gemäß § 4 Abs. 6 der Satzung ist das Grundkapital der Gesellschaft um bis zu EUR 13.000.000 durch Ausgabe von bis zu 13.000.000 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien bedingt erhöht.

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

nur insoweit durchzuführen, als die Inhaber der EUR-175-Millionen-Pflichtwandelschuldverschreibungen von ihren Wandlungsrechten Gebrauch machen bzw. die Pflichtwandelschuldverschreibungen am Ende der Laufzeit pflichtgewandelt werden. Die neuen Aktien sind ab Beginn des Geschäftsjahres ihrer jeweiligen Ausgabe gewinnberechtigt.

Aufgrund der Ausübung von Wandlungsrechten aus der am 15. Oktober 2015 begebenen Wandelschuldverschreibung 2015/2018 (ISIN DE000A161ZA7) besteht das bedingte Kapital 2015/II zum Bilanzstichtag noch in Höhe von EUR 1.302.935.

## **Ermächtigung zur Ausgabe von Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen**

### **Ermächtigung 2015**

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

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

## **Wesentliche Vereinbarungen, die unter der Bedingung eines Kontrollwechsels infolge eines Übernahmeangebots stehen, und die hieraus folgenden Wirkungen**

Die Anleihebedingungen der von der ADLER Real Estate AG ausgegebenen Unternehmensanleihen und Wandelschuldverschreibungen sehen vor, dass bei einem möglichen Kontrollwechsel aufgrund eines Übernahmeangebots die jeweiligen Anleihegläubiger eine vorzeitige Rückzahlung der Schuldverschreibungen 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.

Vereinbarungen, die unter der Bedingung eines Kontrollwechsels zustande kamen, bestehen außerdem mit Vorstandsmitgliedern und bestimmten Arbeitnehmern.

## **Entschädigungsvereinbarungen mit den Mitgliedern des Vorstands oder mit Arbeitnehmern für den Fall eines Übernahmeangebots**

Bei Eintritt eines Change-of-Control-Ereignisses hat jedes Vorstandsmitglied ein außerordentliches Sonderkündigungsrecht. Im Falle der Ausübung dieses Sonderkündigungsrechts stünde dem jeweiligen Vorstandsmitglied eine Abfindung in Höhe der kapitalisierten Grundvergütung für die ursprünglich vereinbarte Restlaufzeit seines Anstellungsvertrages zu, maximal jedoch für die Dauer von zwei Jahren.

Ebenso können die Begünstigten des von der Gesellschaft aufgelegten Stock-Appreciation-Right-Programms (SAR-Programm) im Falle des Eintritts eines Change-of-Control-Ereignisses ihre Erfolgsbeteiligung aus den ihnen eingeräumten und zum Zeitpunkt des Ereignisses bereits erdienten Stock Appreciation Rights beanspruchen.

## Grundzüge des Vergütungssystems

### Vergütung des Vorstands

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

Zusätzlich zu der Jahresgrundvergütung erhalten die Mitglieder des Vorstands eine variable Vergütung, die sich zu 60 Prozent nach dem Erreichen zuvor festgelegter Ziele für das jeweilige Geschäftsjahr sowie zu 40 Prozent nach dem Erreichen zuvor festgelegter Ziele mit einem mehrjährigen Betrachtungszeitraum richtet, um eine nachhaltige Wertentwicklung der ADLER Real Estate AG zu erreichen. Die variable Vergütung ist der Höhe nach begrenzt und so ausgestaltet, dass sowohl positiven als auch negativen Entwicklungen Rechnung getragen werden kann. Der Aufsichtsrat hat bei der Feststellung des Zielerreichungsgrads einen Beurteilungsspielraum in den Grenzen der Billigkeit. Im Einzelfall, d. h. bei Erbringen außergewöhnlicher Leistungen und Erzielung außergewöhnlicher Ergebnisse, kann der Aufsichtsrat auch eine Tantieme festsetzen, die die vertraglich vereinbarte Gesamthöhe übersteigt.

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

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

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

### Vergütung des Aufsichtsrats

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

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



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

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

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

## 7. RISIKO- UND CHANCENBERICHT

### RISIKOBERICHT

#### Risikomanagement-System

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

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

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

Nach der strategischen Neuausrichtung der ADLER-Gruppe hin zu einem integrierten Immobilienaktienunternehmen, das alle Wertschöpfungsstufen vom Immobilienankauf über die Immobilienbestandsverwaltung, die Immobilienvermietung, die Immobilienbewirtschaftung bis hin zur Veräußerung von Non-Core-Immobilien umfasst, wurden zahlreiche neue interne Prozesse geschaffen und dokumentiert. Im Rahmen dieser Neuausrichtung wurde eine Aktualisierung der Prozesse und Einzelrisiken im Bereich Risikomanagement und Compliance-Management vorgenommen. Im Geschäftsjahr 2018 konnte das Integrationsprojekt der Wohnungsverwaltungen hin zu einem integrierten Immobilienaktienunternehmen weitestgehend abgeschlossen werden. Neben der weiteren Fortentwicklung der ADLER Wohnen Service GmbH wurden die ADLER Gebäude Service GmbH und die ADLER Energie Service GmbH weiterentwickelt. Im April 2018 hat ADLER bekannt gegeben, bis zu 70 Prozent der Anteile an der niederländischen Brack Capital Properties N. V. (BCP) zu erwerben. Die Einbindung der BCP in das ADLER-Risikomanagement-System hatte im Geschäftsjahr in einem angemessenen Rahmen zu erfolgen. Aufgrund dieser Veränderungen ergaben sich neue und weitergehende Anforderungen an das Risikomanagement-System. Es erfolgten in diesem Zusammenhang die teilweise Anpassung der Risikokategorisierung und die partielle Veränderung der Schwerpunktsetzung bei den Risiken. Auch die Anforderungen an die Einrichtung von neuen internen Kontrollen im Bereich Compliance und interne Revision wurden erfüllt.

Das Risikomanagement-System umfasst alle organisatorischen Regelungen und Aktivitäten zur systematischen, regelmäßigen und unternehmensweiten Umsetzung derjenigen Prozesse, die für das Risikomanagement notwendig sind. Für jedes Risiko ist ein Verantwortlicher benannt. Die Koordination des Risi-

komanagements obliegt dem Bereich Governance-Risk-Compliance, der den Vorstand regelmäßig über die Gesamtrisikosituation des Konzerns informiert. Der Vorstand wiederum berichtet dem Aufsichtsrat über die Ergebnisse im Rahmen der vierteljährlichen Aufsichtsratssitzungen. Der Aufsichtsrat kommt seiner Pflicht zur Kontrolle des Vorstands unter anderem nach, indem er Fragen zu Aspekten der Risikoberichterstattung stellt und Anregungen zur Verbesserung des Risikomanagements gibt.

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

Ein umfangreicher, im Berichtsjahr teilweise aktualisierter Risikokatalog dokumentiert alle wesentlichen Risiken inklusive der Compliance-Risiken, denen sich ADLER ausgesetzt sieht. Dieser Katalog wurde im Geschäftsjahr in Hinblick auf die im Vorjahr geänderte interne Struktur der ADLER-Gruppe und des Beteiligungserwerbs der BCP überprüft und angepasst. Des Weiteren wurden im Geschäftsjahr 2018 die Einbeziehung von externen Dienstleistungsunternehmen in Compliance-Fragen sowie anlassunabhängige Compliance-Prüfungen durchgeführt. Einen großen Stellenwert nahmen hierbei die gestiegenen Anforderungen an den Datenschutz im Rahmen der seit dem 25. Mai 2018 geltenden EU-Datenschutz-Grundverordnung (EU-DSGVO) ein. ADLER hat bereits im Geschäftsjahr 2017 mit einer Arbeitsgruppe aus internen Mitarbeitern und professionellen externen Dienstleistern, darunter auch dem externen Datenschutzbeauftragten der ADLER, begonnen, Maßnahmen zu erarbeiten und die vielfach bereits gelebten Prozesse in diesem Bereich zu dokumentieren, um den Anforderungen der Aufsichtsbehörden nachkommen zu können.

Das Risikomanagement-System selbst ist in einer Richtlinie beschrieben, die im Geschäftsjahr 2018 angepasst wurde und auch zukünftig jährlich oder anlassbezogen aktualisiert wird.

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

Im Februar 2017 wurde der Deutsche Corporate Governance Kodex aktualisiert. Die aktuellen öffentlichen Diskussionen seit Oktober 2018 über den neuen DCGK sind noch nicht abgeschlossen. Die gestiegenen Soll-Anforderungen des Kodex fanden auch im Compliance-Management ihre Berücksichtigung. Die teilweise Nichtanwendung des Kodex findet ihren Niederschlag in der Erklärung nach § 289f HGB bzw. § 315d HGB und wird nach § 161 Aktiengesetz auf der Internetseite der Gesellschaft veröffentlicht.

## Risikoklassifizierung

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

Mit Beginn des Geschäftsjahres 2018 wurde die im Vorjahr verwendete Fünfer-Skala um eine Skalierung auf sechs Werte erweitert. Grund hierfür war, dass bei der Analyse der vergangenen Bewertungen eine Neigung zur Mitte der Skala festgestellt wurde. Der sogenannten Tendenz zur Mitte bzw. dem „Error of central tendency“, einem bekannten Phänomen der empirischen Sozialforschung, wurde daher durch Verwendung einer geraden Anzahl von Skalenwerten im konzernweiten Risikomanagement-System begegnet. Die Risikoverantwortlichen sind insoweit bei ihrer Risikobewertung gezwungen, sich abweichend von der Mitte zu

positionieren. Die Ausweitung der Skala ermöglicht zudem eine differenziertere Abbildung der Risiken im Risikomanagement-System.

### Risikoeinstufung

Die Risikoeinstufung erfolgt nach folgenden Klassen:

Klasse	Wert	Beschreibung
Gering	1	Keine nennenswerten Auswirkungen
Mittel	2	Leichte Auswirkungen auf einen oder mehrere Geschäftsprozess(e)
Wesentlich	3	Spürbare Auswirkungen auf einen oder mehrere Geschäftsprozess(e)
Einschneidend	4	Deutlich spürbare Auswirkungen auf einen oder mehrere Geschäftsprozess(e)
Gravierend	5	Erhebliche Auswirkungen auf einen oder mehrere Geschäftsprozess(e)
Unternehmens-/ Portfoligefährdend	6	Bestandsgefährdende Auswirkungen auf das Gesamtunternehmen bzw. Gesamt-/Teilportfolio

### Eintrittswahrscheinlichkeit

Die Eintrittswahrscheinlichkeit erfolgt nach folgenden Klassen:

Klasse	Wert	Beschreibung
Unwahrscheinlich	1	Risiko ist bisher, auch bei vergleichbaren Unternehmen, noch nicht eingetreten. Risiko kann aber nicht ausgeschlossen werden.
Fernliegend	2	Eintritt innerhalb von 5 Jahren ist zu erwarten, bzw. wiederholtes Auftreten in den vergangenen 7 Jahren.
Selten	3	Eintritt innerhalb von 3 Jahren ist zu erwarten, bzw. wiederholtes Auftreten in den vergangenen 5 Jahren.
Denkbar	4	Eintritt innerhalb von 2 Jahren ist zu erwarten, bzw. wiederholtes Auftreten in den vergangenen 3 Jahren.
Möglich	5	Eintritt innerhalb eines Jahres ist zu erwarten, bzw. wiederholtes Auftreten in den vergangenen 2 Jahren.
Wahrscheinlich	6	Eintritt innerhalb der nächsten 3 Monate ist zu erwarten, bzw. wiederholtes Auftreten im vergangenen Jahr.

ADLER verwendet zur Risikomessung ein Scoring-Modell (Punktwertverfahren von 1 bis 6; Vorjahr: 1 bis 5), das die Operationalisierung sowie die Bewertung und Gewichtung aller Einzelrisiken im ADLER-Konzern ermöglicht. Die Scorings werden hierbei aus dem Durchschnitt der in der obigen Tabelle als Wert angegebenen Ziffer abgeleitet. Für jedes Risiko wird die mögliche Schadenshöhe und Eintrittswahrscheinlichkeit vor den jeweiligen (Gegen-)Maßnahmen (Bruttomethode) ermittelt. Für bedeutende Risiken sind Schwellenwerte definiert, deren Erreichen automatisch bestimmte Maßnahmen auslöst, etwa eine Informationspflicht oder die unmittelbare Einleitung einer Maßnahme. Insofern hat ADLER zielgerichtete Mitigationsmaßnahmen zur Reduzierung oder Beseitigung von Risiken eingerichtet. Das Risikoklassifizierungssystem wurde im Geschäftsjahr 2018 an die neuen Strukturen und Anforderungen angepasst.

## Rechnungslegungsbezogenes internes Kontrollsystem

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

Ein wesentlicher Aspekt für Ordnungsmäßigkeit und Verlässlichkeit der Rechnungslegung ist die gezielte Trennung von Verwaltungs-, Ausführungs-, Abrechnungs- und Genehmigungsfunktionen, die ADLER durch entsprechende Zuordnung von Verantwortung gewährleistet. Für eine zutreffende und marktgerechte Bewertung der Vermögenswerte versichert sich ADLER der Expertise von externen Gutachtern, die auf die Bewertungen von Immobilien spezialisiert sind. Andere Regelungs- und Kontrollaktivitäten haben das Ziel, verlässliche und nachvollziehbare Informationen aus den Buchungunterlagen 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 zentral in dem konzerneigenen Shared-Service-Center in Hamburg und Munster in einem zertifizierten Hausverwalter-Software-System. 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.

## Revision

Der ADLER-Konzern hat auch im Geschäftsjahr 2018 anlassbezogene und anlassunabhängige Revisionsprüfungen durchgeführt, um die Kontrollen zu intensivieren und Verbesserungspotenziale zu erkennen. Die Überprüfungen umfassen partiell auch Compliance-Prüfungen, um auch die Wirksamkeit des internen Kontrollsystems, des Risikomanagement- und des Compliance-Management-Systems zu überprüfen.

Die Durchführung erfolgte nach den Grundsätzen interner Revision unter der Leitung des Vorstands und der Abteilung Governance-Risk-Compliance mit Unterstützung einer externen Wirtschaftsprüfungsgesellschaft. So wurden im Geschäftsjahr 2018 unter anderem der Ankauf eines Immobilienportfolios im Vorjahr, die Personalverwaltung am Standort Hamburg und eine konzerneigene Hausverwaltung überprüft. Das Ziel der internen Revision ist hierbei neben der Aufdeckung und Beseitigung von etwaigen Verstößen auch das Aufzeigen von Verbesserungsmöglichkeiten und die Anpassung von Prozessen durch konkrete Handlungsempfehlungen. Die Revision wurde im Geschäftsjahr 2018 neben den anlassbezogenen und anlassunabhängigen

Prüfungen auch unterstützend bei der Konzipierung neuer Systeme (zum Beispiel DSGVO-Compliance und Treasury-Management) der ADLER eingesetzt, um projektbegleitend einen präventiven Ansatz zu verfolgen.

### Darstellung der bedeutendsten Einzelrisiken

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

Aufgrund der im Vorjahr erfolgten strategischen Neuausrichtung des ADLER-Konzerns und der partiellen Veränderung der Prozesse stellen sich die bedeutendsten Einzelrisiken für das Geschäftsjahr 2018 wie folgt dar:

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

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

#### (1) Verschlechterung des externen Unternehmensratings

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

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

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

ADLER begegnet diesem Risiko durch eine konsequente Risikostrategie und durch Risikomaßnahmen in Form einer konzernweiten Risikosteuerung zur Verbesserung der finanziellen Kennzahlen. Des Weiteren werden laufend wesentliche strategische Entscheidungen, wie beispielsweise der Ankauf von etwa 70 Prozent der Anteile an der BCP mit den zuständigen Unternehmensbewertern abgestimmt, um mögliche negative Auswirkungen bei der Entscheidungsfindung zu berücksichtigen.

## **(2) Bewertungsrisiko**

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

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

## **(3) Refinanzierungsrisiko**

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

ADLER ist es nach 2017 auch im Geschäftsjahr 2018 gelungen, eine weitere Unternehmensanleihe im Umfang von EUR 800 Millionen mit einem Kupon von durchschnittlich rund 2,3 Prozent zu platzieren. Die gewichteten durchschnittlichen Fremdkapitalzinsen (WACD) konnten somit auf einen Wert von 2,23 Prozent gesenkt werden. Bei der Konzeption der Anleihe wurde dem Refinanzierungsrisiko bereits präventiv begegnet, indem man sie in zwei Tranchen in Höhe von EUR 500 Millionen und EUR 300 Millionen mit unterschiedlicher Laufzeit begeben hat. Ebenfalls positiv auf das Refinanzierungsrisiko eingewirkt hat die im Geschäftsjahr 2018 durchgeführte vorzeitige Rückführung von EUR 200 Millionen der mit 4,75 Prozent verzinsten Unternehmensanleihe 2015/2020. Im aktuellen Umfeld und vor dem Hintergrund der begebenen Unternehmensanleihe sowie bei den Rahmenbedingungen historisch niedriger Zinsen wird das Risiko, bei auslaufenden Finanzierungen eine Anschlussfinanzierung nur zu höheren Zinsen erhalten zu können, als gering eingeschätzt.

Im Rahmen des Erwerbs der BCP ist ADLER ein Währungsrisiko erwachsen, das aus den drei in Neuen Israelischen Schekeln (NIS) ausgegebenen Anleihen mit einem Nominalvolumen von insgesamt rund EUR 140 Millionen resultieren könnte. Eine Entscheidung, wie und in welchem Umfang dieses Währungsrisiko gesichert werden soll, steht noch aus.

Selbst bei wieder moderat steigenden Zinsen ist zu erwarten, dass Anschlussfinanzierungen bei ausreichenden Sicherheiten auch auf absehbare Zeit günstiger sein dürften als die auslaufenden Finanzierungen. ADLER rechnet insofern bei Refinanzierungen mit einer positiven Wirkung auf den Cashflow. Etwaigen Refinanzierungskonzentrationen wird durch rechtzeitige Lösungen und Maßnahmen entgegengewirkt.

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

Bei einem Verstoß von Gesellschaften des ADLER-Konzerns gegen Verpflichtungen aus Wandelschuldverschreibungen, Anleihen und Kreditverträgen (Financial Covenants und Anleihebedingungen) könnten die Darlehen vorzeitig fällig gestellt, die Anleihen vorzeitig gekündigt oder Verstöße gegen vertragliche Bedingungen festgestellt werden. Die Einhaltung der Financial Covenants wird daher laufend durch die Abteilung Finanzierungen überwacht und gesteuert. Zusätzlich wird sie im Rahmen des Risikomanagement-Systems turnusmäßig oder auch anlassbezogen überwacht und den Gläubigern im Rahmen der Routine des Bankenreportings angezeigt. Verstöße sind im Geschäftsjahr 2018 nicht eingetreten.

#### **(5) Negative Zinsänderung**

Der ADLER-Konzern verschuldet sich – mit Ausnahme der in neuen israelischen Schekeln ausgegebenen Anleihen der BCP – ausschließlich in seiner funktionalen Währung und unterliegt daher Zinsänderungsrisiken ausschließlich im Euro.

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

Die Auswirkungen steigender Zinsen auf den IFRS-Wert der Investment Properties allein betrachtet sind bei der Größenordnung des Immobilienvermögens der ADLER-Gruppe sehr groß. Erhöht sich beispielsweise der Diskontierungszins um 0,5 Prozentpunkte, so kann sich dieses in der Größenordnung von rund fünf Prozent negativ auf den Wert der Investment Properties auswirken. ADLER sieht eine mögliche negative Zinsänderung, allein betrachtet, als Risiko mit wesentlicher Bedeutung an. Als eine Maßnahme, um einer negativen Zinsänderung zu begegnen, wurden Objektfinanzierungen eines Teils des Gesamtportfolios durch eine Kapitalmarktfinanzierung der ADLER AG ersetzt. Die Eintrittswahrscheinlichkeit und die mögliche Erhöhung der Zinsen werden dagegen weiterhin als „fernliegend“ angesehen.

#### **(6) Verminderung der Marktmiete**

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

Die immobilienwirtschaftlichen Prognosen und die zunehmende Wohnungsknappheit lassen das Risiko der Verminderung der Marktmiete gegenwärtig als fernliegend erscheinen. Diese Einschätzung ergibt sich auch aus der gegenwärtig geringeren Eintrittswahrscheinlichkeit des Risikos infolge der allgemeinen Wohnungsknappheit und dem allgemeinen Anstieg der Immobilienwerte.

## **(7) Erhöhung des Leerstands**

Ein weiteres Risiko mit wesentlicher Bedeutung und möglichen Auswirkungen auf den Wert des Immobilienbestands und auf die Ertragskraft der ADLER-Gruppe ist – für sich genommen – die Erhöhung des Leerstands von Mieteinheiten. ADLER sieht dieses singular betrachtet Risiko grundsätzlich als wesentlich an. Da in Teilportfolios überdurchschnittliche Leerstände zu verzeichnen sind, waren Gegenmaßnahmen erforderlich, um dem weiteren Anstieg Einhalt zu gewähren. ADLER verfolgt gezielt die Investitionen in den eigenen Wohnungsbestand, um bisher nicht vermietete Einheiten wieder an den Markt zu bringen. Es hat sich aber auch gezeigt, dass die Auslastung der Baufirmen, technischen Dienstleister und auch internen technischen Kapazitäten im Geschäftsjahr 2018 ein wesentlicher Faktor für das Leerstandsmanagement war. Mit dem im Geschäftsjahr 2018 begangenen zweiten Sanierungsprojekt konnte eine Vielzahl ehemals nicht mehr markt-gängiger Wohnungen saniert und wieder marktgängig gemacht werden.

ADLER hat gegen Ende des Geschäftsjahres 2018 zwei als Non-Core eingestufte Portfolios mit insgesamt rund 3.700 Mieteinheiten veräußern können. Diese Immobilien wiesen in der Vergangenheit zum Teil einen höheren, teils strukturellen Leerstand aus. Die Maßnahmen zur Portfoliooptimierung konnten insofern den konzernweiten Leerstand verringern.

ADLER beugt dem Leerstandsrisiko durch stetige Instandhaltungsmaßnahmen und -programme vor. Außerdem wurde im vierten Quartal 2018 ein neuer Leiter für den Bereich der Vermietung gewonnen. Dieser soll auch dazu beitragen, den Leerstand durch eine schnelle (Wieder-)Vermietung zu verringern. Die Eintrittswahrscheinlichkeit der Erhöhung von Leerständen in Teilportfolios wird teilweise mit „wahrscheinlich“ bewertet.

## **(8) Rentabilitätsrisiko**

Ein Unternehmen kann zwar profitabel (positiv) sein, jedoch keine ausreichende Rentabilität aufweisen. Das Risiko fehlender Rentabilität wird als ein bedeutendes Risiko angesehen. ADLER begegnet dem Risiko mit der Entscheidung auf der Grundlage von festgesetzten Renditen vor etwaigen Investitionen. Im Nachgang vorgenommener Investitionen erfolgt eine Nachbetrachtung/Nachkalkulation, um dem Rentabilitätsrisiko weiter zu begegnen. Nach Übernahme eines Portfolios wird dieses im Rahmen des Portfoliomanagements weitergehend dahingehend untersucht, welche Einheiten ggf. veräußert oder welche Bestände weiterentwickelt werden können, um eine höhere Rentabilität zu erreichen. Wie bereits erwähnt, konnte im Geschäftsjahr 2018 im Rahmen des Portfoliomanagements der Verkauf zweier Non-Core-Portfolios realisiert werden. Diese Verkäufe sollen zur Verbesserung der Gesamrentabilität und damit zur Absenkung des Rentabilitätsrisikos der ADLER-Gruppe beitragen.

## **(9) Reputationsrisiko – Beeinträchtigung des öffentlichen Ansehens**

Ein wesentliches Risiko ist die Beeinträchtigung des öffentlichen Ansehens der ADLER-Gruppe (Reputationsrisiko). Am Kapital- und Immobilienmarkt hat sich die ADLER-Gruppe mittlerweile ein gutes Ansehen geschaffen, was zum Beispiel dadurch zum Ausdruck kommt, dass ADLER für die finanzielle Berichterstattung von der EPRA mit dem „Gold Award“ ausgezeichnet worden ist. Zur weiteren Aufrechterhaltung und zur Vermeidung von Reputationsverlusten ist ADLER stets darauf bedacht, eine offene Informationspolitik mit ihren Mietern, Geschäfts- und Finanzpartnern sowie mit ihren Aktionären zu pflegen. Diese Kommunikation wird auf unterschiedlichen Wegen vorgenommen, um der jeweiligen Situation gerecht zu werden. So wurden die Mieter beispielsweise mit einem Informationsschreiben zur Anwendung und Umsetzung der EU-DSGVO im Geschäftsjahr 2018 informiert. Gegenwärtig sieht ADLER das Reputationsrisiko am Kapitalmarkt als „wesentlich“ und seine Eintrittswahrscheinlichkeit als „denkbar“ an.



## **(10) Negative Veränderung der gesamtwirtschaftlichen und immobilienwirtschaftlichen Rahmenbedingungen**

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

Bei regulatorischen Maßnahmen durch die Politik auf dem Gebiet der Immobilienwirtschaft sind mögliche Veränderungen kurzfristig zu untersuchen und ggf. Gegenmaßnahmen zu entwickeln. ADLER beobachtet dabei sehr aufmerksam die Entwicklungen zur Mietpreisbremse, der Grundsteuer und Grunderwerbsteuer sowie die Diskussion über Enteignungen in Berlin.

Dass ADLER konzernweit über ein regional breit gestreutes Portfolio verfügt, ist auch als Maßnahme der Risikostreuung zu verstehen. Die ADLER-Gruppe ist dabei mit ihren Portfolios in 14 Bundesländern (ohne BCP) vertreten. Hierbei gibt es eine Konzentration auf die Bundesländer Niedersachsen, Nordrhein-Westfalen und Sachsen, die anderen Bundesländer machen jeweils weniger als zehn Prozent am Gesamtbestand der ADLER aus. Zudem wird das Gesamtkonzern-Portfolio ständig optimiert. Der Ausweis von sogenannten Non-Core-Beständen, die zur Veräußerung vorgesehen sind, dient dazu, unwirtschaftliche Immobilien zu identifizieren, zu veräußern und so dem Marktrisiko zu begegnen.

### **Weitere Risiken**

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

Im Geschäftsjahr 2017 hat die ADLER die Beteiligung an der ACCENTRO Real Estate AG veräußert. Der restliche Kaufpreis war zum 30. November 2018 zur Zahlung fällig. ADLER hat der Käuferin ein verlängertes Zahlungsziel eingeräumt. Im Übrigen sieht ADLER die Forderung als gut besichert an und verfügt über ein Rückübertragungsrecht der zwischenzeitlich im Wert gestiegenen Aktien. Von dem Rückübertragungsrecht wurde allerdings bis zum Zeitpunkt der Aufstellung dieses Konzernabschlusses kein Gebrauch gemacht und dies durch eine Ergänzungsvereinbarung zum Anteilsübertragungsvertrag mit der Käuferseite auch verbindlich bis spätestens zum 30. Juni 2019 vereinbart.

ADLER hat im April 2018 knapp 70 Prozent der Anteile an der BCP erworben. BCP ist eine Gesellschaft niederländischen Rechts. Sie ist an der Tel Aviv Stock Exchange, Israel, gehandelt. Die Bilanzsumme beträgt rund EUR 1,6 Milliarden. Der Ankauf und der weitere Erwerb von Anteilen an der BCP birgt grundsätzlich Risiken der Finanzierung und bringt – bei späterer Vollintegration in den ADLER-Konzern – Integrationsrisiken mit sich.

So wird einerseits das Ertragswertrisiko der Beteiligung selbst erfasst und bewertet, andererseits werden aber auch die operativen Risiken der Immobilienbestände und Projektentwicklungen der BCP erfasst.

ADLER konnte seit Mitte 2018 mit der Besetzung des CEO der BCP durch einen der Vorstände der ADLER mittelbar Einfluss auf die operativen Risiken und Chancen der BCP nehmen.

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

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

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

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

Die ADLER-Gruppe ist im Geschäftsjahr 2018 wieder personell durch die fortlaufende Internalisierung des Property- und Facility-Managements und durch die Vollkonsolidierung der BCP gewachsen. Den Personalrisiken begegnet der Konzern insbesondere durch ein festgelegtes Auswahlverfahren und durch Maßnahmen bei Einstellung der Mitarbeiter (Begrüßungsmappe und Belehrungen). Der Fachkräftemangel zeigt sich jedoch auch in der Immobilienwirtschaft immer deutlicher. Das starke Wachstum der ADLER vor allem in den Bereichen Property- und Facility-Management hatte einen großen Personalbedarf zur Folge. Diesen Personalbedarf zeitnah durch qualifizierte Mitarbeiter zu decken ist im Geschäftsjahr 2018 schwieriger geworden. Insbesondere in den technischen Bereichen dauerte es länger, freie Stellen zu besetzen.

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

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

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

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

## **CHANCENBERICHT**

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

### **Darstellung der bedeutendsten Chancen**

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

#### **(1) Verbesserung des externen Unternehmensratings**

ADLER hat im Dezember 2016 erstmals eine Unternehmensbewertung einer bekannten internationalen Ratingagentur erhalten. Nach Verbesserung des anfänglichen Ratings (BB- auf BB, zeitweise mit „Positive Outlook“) im vorigen Geschäftsjahr 2017 und Bestätigung des Ratings im Februar 2018 wird die weitere Verbesserung angestrebt. Die weitere Verbesserung des Ratings und insbesondere der Erhalt eines sogenannten Investment-Grade-Ratings bergen für ADLER Chancen im Hinblick auf die weitere (Re-)Finanzierung am Kapitalmarkt. Diese Chancen finden eine hohe Bedeutung. Sie haben für ADLER mit der Begebung der Unternehmensanleihe im zweiten Quartal 2018 noch mehr an Bedeutung gewonnen. So stellt ein Investment-Grade-Rating für institutionelle Anleger oftmals eine Grundvoraussetzung dar, ein mögliches Investment überhaupt in Betracht zu ziehen.

Die gegenwärtige Niedrig- bzw. Negativzinspolitik der Europäischen Zentralbank und der US-amerikanischen Federal Reserve führt auf Seiten der (institutionellen) Anleger wie bereits im Vorjahr zu einem hohen

Anlagedruck. Dies zeigte sich im Geschäftsjahr 2018 auch durch die zweifache Überzeichnung der im April 2018 platzierten Anleihe der ADLER in Höhe von EUR 800 Millionen. ADLER kann von diesem Anlagedruck profitieren, da sich die durchschnittlichen Fremdkapitalzinsen (WACD) durch eine Verbesserung des Ratings weiter reduzieren lassen.

Die Bedeutung des externen Unternehmensratings wird vom Vorstand als wesentlich angesehen.

## **(2) Operative Chancen des integrierten Immobilienunternehmens**

Eine wesentliche Chance auf Verbesserung von Vermietungsstand und Mieterlösen sieht ADLER in den 2016 aufgesetzten und 2018 abgeschlossenen Programmen zur Renovierung von leer stehenden Wohneinheiten. Die Erfahrungen zeigen, dass die Wohnungen nach Renovierung wieder marktgängig sind und zu angemessenen Preisen vermietet werden können. Die Investitionsmittel, die für das Projekt auch im Geschäftsjahr 2018 angesetzt worden sind, sollten sich mittelfristig bezahlt machen. Darüber hinaus spart ADLER bei Vermietung der bisher leer stehenden Wohnungen die vorhandenen Leerstandskosten.

ADLER hat die Absicht, die Wertschöpfungskette in Zukunft über die reine Vermietung von Wohnungen hinaus zu erweitern. Dafür ist im Vorjahr eine eigene Energiegesellschaft, die ADLER Energie Service GmbH, gegründet worden. Seit Anfang 2018 hat die Gesellschaft ihren Betrieb aufgenommen. Die zunächst erwarteten Einsparpotenziale konnten im ersten operativen Geschäftsjahr 2018 der ADLER Energie noch nicht vollends realisiert werden.

Fast alle Wohnungsbestände wurden im Geschäftsjahr 2018 in Eigenregie verwaltet. Die Organisation der Integration von Mietwohnungsverwaltung und -abrechnung sowie weitestgehender Bewirtschaftung durch eigenes Facility-Management ist mit der Neuausrichtung der ADLER Wohnen Service GmbH und der ADLER Gebäude Service GmbH umgesetzt worden. Durch die eigene Verwaltung und Betreuung der Immobilienbestände im Rahmen des Hauptprozesses der Bestandsverwaltung der ADLER Real Estate AG werden Kosteneinsparungen und weitere Skaleneffekte realisiert und zukünftig sukzessiv weiter gehoben. Auch im Zusammenhang mit dem Erwerb der BCP werden weitere Einsparungen in Form von Synergien erwartet.

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

## **(3) Refinanzierungschance**

Das gegenwärtige Zinsniveau, das gute Rating und etwaige auslaufende Zinsbindungen verschaffen dem ADLER-Konzern weiterhin Chancen der weiteren guten Refinanzierung auf dem Kapitalmarkt und bei den Geschäftsbanken. So könnte die durchschnittliche Fremdfinanzierung weiter gesenkt werden.

## **(4) Positive Zinsänderung**

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

## **(5) Erhöhung der Marktmiete**

Steigende Marktpreise sind gegenwärtig allorts zu beobachten. Auch die ADLER kann eine Steigerung ihrer durchschnittlichen Vermietungspreise im Geschäftsjahr 2018 verzeichnen. Diese Aussage ist einerseits zurückzuführen auf die Vollkonsolidierung der BCP ab dem zweiten Quartal 2018, deren durchschnittlich höhere Vermietungspreise einen positiven Einfluss auf die durchschnittliche Vermietung der ADLER insgesamt hatten, andererseits aber auch auf erneut gestiegene Vermietungspreise in der ADLER in der Struktur ohne die BCP. Insofern besteht nach Auffassung der ADLER auch in Zukunft die Chance, dass sich die weiter steigenden Marktpreise positiv auf die IFRS-Werte der Investment Properties auswirken werden. Die nach wie vor hohe Nachfrage nach Wohnraum bei kaum verbessertem Angebot infolge geringer Baugenehmigungen und Vollaustlastung der Baufirmen führt zu steigenden Marktmieten und somit zu höheren Fair Values der Immobilien. Zukünftig wird ein weiterer Anstieg der IFRS-Immobilienwerte jedoch eher mit geringeren Schritten als in der Vergangenheit vorstattengehen. Die Chance der weiteren Erhöhung der Marktmiete wird als wesentlich angesehen, da gegenwärtig noch mehr Faktoren für einen Anstieg sprechen als dagegen.

## **(6) Verminderung des Leerstands**

Durch intensive Modernisierungsprogramme in bisher leer stehenden Wohneinheiten konnte ADLER in den Geschäftsjahren 2016 bis 2018 erhebliche Ertragsverbesserungen und Verringerungen des Leerstands erzielen. ADLER hat im Geschäftsjahr 2018 das im Vorjahr begonnene zweite Modernisierungsprogramm abgeschlossen, um diesen Effekt weiter zu nutzen und zu intensivieren. Die finanziellen Chancen zeigten sich zum einen in der höheren Rentabilität des eigenen Immobilienbestands und zum anderen in ersparten Leerstandskosten als Folge der Vermietung. Darüber hinaus werden Wohnanlagen durch höhere Vermietungsquoten und durch Investitionen auch in den Stadtteilen attraktiver und es sinkt die Fluktuation, was zu weiteren Einsparungen (Vermietungsprovisionen, Renovierungen nach Vermietungen, zwischenzeitlicher Leerstand) führt.

## **(7) Digitalisierung in der Immobilienwirtschaft**

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

Die konzernweite Anwendung der einheitlichen ERP-Verwaltungssoftware „Wodis Sigma“ schafft die Basis für die einheitliche Erfassung aller Mieter- und Objektdaten und garantiert die Grundlage für ein zeitnahes und umfassendes Reporting und Controlling aller Immobilienaktivitäten. Zudem wurde im Geschäftsjahr 2018 eine Mieter-App fortentwickelt, die eine bessere Kommunikation mit den Mietern ermöglichen soll. Die Einführung eines „Real Estate Operation Centers“ und der sukzessive Ausbau der Tätigkeiten bietet den Mietern hierfür eine zentrale Kommunikationsplattform. Die mit ihr außerdem verbundene Effizienzsteigerung soll sich positiv auf die Kostenstruktur der ADLER auswirken.

ADLER hat zwei Software-Projekte im Geschäftsjahr 2018 begonnen. Zum einen wird eine Software für die Wahrnehmung sämtlicher Aufgaben des Treasury eingeführt, deren Implementierung für das Geschäftsjahr 2019 zu erwarten ist. Zum anderen soll 2019 eine Software für die Personalverwaltung angeschafft werden. Diese Maßnahmen stellen eine Basis für die weitere Digitalisierung im ADLER-Konzern dar. Die vorher eingesetzten Lösungen waren zwar funktionstüchtig, erforderten aber oft erhebliche Detailkenntnisse der verantwortlichen Mitarbeiter. Externe Überprüfungen förderten hier zutage, dass ob des großen manuellen Verwaltungsaufwands einerseits ein Fehlerpotenzial und Schlüsselpersonenrisiko gesehen wurde und andererseits die Prozesse zum Teil nicht der gängigen Best Practice eines Unternehmens in der wachsenden Größenordnung der ADLER entsprachen. Die Gesellschaft sieht durch die Digitalisierung in diesem Bereich weiter Potenziale, manuelle und fehleranfällige Arbeiten zu automatisieren. Die qualifizierten Mitarbeiter, die diese Bereiche bearbeiten und verantworten, können dadurch mit Aufgaben betraut werden, die nicht automatisiert werden können.

ADLER hat zudem im Geschäftsjahr 2018 in ein Projekt zur technischen Bestandsaufnahme des gesamten Objektbestands investiert. Die Daten werden in eine vom Fraunhofer-Institut entwickelte Software übertragen und ermöglichen einen ganzheitlichen Überblick durch objektive Informationen. ADLER erhofft sich hiervon, die Budgetverteilung zu optimieren und Schwachstellen oder bauliche Handlungsbedarfe zu identifizieren, bevor sie auftreten. Erste Erkenntnisse hieraus werden im Geschäftsjahr 2019 erwartet.

Das am Ende des vorherigen Geschäftsjahrs begonnene Pilotprojekt zum Einsatz mobiler Endgeräte im Property-Management wurde im Geschäftsjahr 2018 weiter vorangetrieben. Die Verbesserung der Kommunikation mit dem Mieter ist nach wie vor auch hier das oberste Ziel. So ist es beispielsweise denkbar, dass Wohnungsübergaben mit Unterstützung von elektronischen Mitteln erfolgen.

### **(8) Chancen beim Immobilienankauf und -verkauf**

Das Angebot an Immobilien bleibt knapp. Dennoch sind gute Chancen bei Immobilienankauf und Immobilienverkauf möglich, wenn sich aus strategischen Gründen Marktteilnehmer zurückziehen möchten oder eine finanzielle Notlage haben. Im weiter fortschreitenden Zyklus der Immobilienbranche ist es schwieriger geworden, lukrative Investitionsobjekte zu identifizieren. Aufgrund der langen Erfahrung des Vorstands und der guten Netzwerke verfügt ADLER dennoch über ein angemessenes Portfolio möglicher Investments, die laufend evaluiert und ggf. im Rahmen einer Due-Diligence näher geprüft werden. Im Geschäftsjahr 2018 konnte mit dem Erwerb von rund 70 Prozent der Anteile an der BCP eine solche Chance zum Investment genutzt werden. Für den gewerblichen Bestand der BCP Immobilien besteht insoweit außerdem die Chance, dass man die Objekte einzeln oder als Teil von Portfolios aufgrund des abweichenden Geschäftsmodells veräußert und hieraus Zahlungszufüsse zur weiteren Schuldentilgung und Verbesserung des LTV generiert. Über einen möglichen Verkauf des Gewerbeportfolios der BCP entscheidet die dortige Geschäftsführung unabhängig von der Strategie der ADLER im besten Wissen und Gewissen zum Wohl der Gesellschaft und der Aktionäre. ADLER hat aufgrund der Marktposition und Marktmacht große Chancen, beim Immobilienankauf oder auch bei Verkauf von Non-Core-Immobilien ohne Zeitdruck Gewinnchancen zu generieren. Die Gewinnchancen im Verkauf sind insbesondere in Zeiten erheblicher Anstiege der Verkehrswerte von Immobilien in wenigen Jahren gestiegen.

### **(9) Chancen in der Projektentwicklung**

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

Im Geschäftsjahr 2018 wurde dem Bereich der Projektentwicklung eine insgesamt höhere Bedeutung als noch in Vorjahren beigemessen. Neben den bereits im Vorjahr angekündigten und im Geschäftsjahr 2018 begonnenen oben genannten Maßnahmen an den Standorten Göttingen und Wolfsburg konnte an einem seit langem im Besitz der ADLER befindlichen Grundstück in Dresden ein Kompromiss mit der Stadtverwaltung erreicht werden. Aus dem seit dem zweiten Quartal 2018 vollkonsolidierten Teilkonzern BCP sind zudem vier weitere Projektentwicklungen in unterschiedlichen Zuständen und Projektvolumina nun dem ADLER-Konzern zuzurechnen. Da ein großer Teil der Projektentwicklungen noch in einem sehr frühen Stand der Entwicklung ist, ist sowohl die Risiko- als auch die Chancenbetrachtung noch verhalten bewertet.

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

### **(10) Positive Veränderung der gesamtwirtschaftlichen und immobilienwirtschaftlichen Rahmenbedingungen**

Der ADLER-Konzern hat auch im Geschäftsjahr 2018 die finanzielle Stabilität erneut verbessert und die Optimierung der geschaffenen Prozesse in einem integrierten Immobilienkonzern war im Geschäftsjahr 2018 ein wesentlicher Teil der konzerninternen Zusammenarbeit. Dadurch ist ADLER fest in der Gruppe der bedeutenden deutschen börsennotierten Immobiliengesellschaften etabliert.

Von den wesentlichen Wettbewerbern unterscheidet sich ADLER durch die Ausrichtung auf Immobilieninvestments überwiegend in B-Lagen und/oder in Randlagen von Ballungsräumen. Diese Immobilienbestände zeichnen sich zwar typischerweise durch höhere Leerstände, aber auch durch eine höhere Mietrendite aus als Immobilien in zentralen Lagen oder in 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. An dieser Entwicklung hat sich auch im Geschäftsjahr 2018 im Wesentlichen nichts geändert. Darin besteht eine der bedeutenden Geschäftschancen für ADLER. Die Betrachtung von Chancen und Risiken gehört untrennbar zusammen. Aus diesem Grund verfolgt ADLER eine risikoorientierte Chancenpolitik.

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

Der wachsenden Nachfrage im Bereich des „bezahlbaren“ Wohnens, in dem ADLER aktiv ist, steht zudem kaum neues Angebot gegenüber. Zwar sind 2018 wieder Wohnungen gebaut und genehmigt worden, aber der Preis für neu errichtete Wohnungen liegt weit über dem von bereits bestehenden Wohnungen. Entsprechend hoch sind die Mietpreisunterschiede. Für preissensible Mieter ist das Wohnen in Wohnungen der Art, wie ADLER sie bieten kann, daher meist die bessere Alternative.

### **Gesamtbild der Chancelage des ADLER-Konzerns**

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

Die weitere Verbesserung der finanziellen Kennzahlen wie beispielsweise der IFRS-Immobilienwerte infolge des Preisanstiegs sowie des Loan to Value und eine geringere durchschnittliche Fremdfinanzierung (WACD) sind nur einige Parameter. Das gegenwärtige niedrige Zinsniveau ist ein bestimmender Faktor für die positive Chancelage. Ferner ist auch die richtungweisende Neuausrichtung der ADLER-Gruppe hin zu einem integrierten Immobilienkonzern ein positiver Aspekt. Die zukünftig vermehrte Konzentrierung auf den Kapitalmarkt und Investitionen auch in A- und B-Standorte offerieren weitere Chancen für eine positive Entwicklung des ADLER-Konzerns.

## 8. BERICHTERSTATTUNG FÜR DIE ADLER REAL ESTATE AG NACH HANDELSRECHT

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

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

### 8.1 GRUNDLAGEN DER GESCHÄFTSTÄTIGKEIT UND WIRTSCHAFTSBERICHT

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

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

### 8.2 ERTRAGS-, VERMÖGENS- UND FINANZLAGE

#### Ertragslage

Aufgrund ihrer Holdingfunktion wird die Ertragslage der ADLER AG grundsätzlich von Kostenumlagen an Tochtergesellschaften und von Funktions- sowie Finanzierungsaufwendungen geprägt.

In Mio. EUR	2018	2017
Umsatzerlöse	5,3	5,7
Sonstige betriebliche Erträge	1,4	75,4
Personalaufwand	-2,3	-1,2
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-42,4	-33,2
Erträge aus Beteiligungen	0,3	0,1
Erträge aus anderen Wertpapieren und aus Ausleihungen des Finanzanlagevermögens	43,7	16,2
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	24,9	13,3
Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens	-1,5	-2,3
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	-65,9	-42,3
Steuern vom Einkommen und Ertrag	-0,1	0,1
<b>Ergebnis nach Steuern</b>	<b>-36,6</b>	<b>31,8</b>
Sonstige Steuern	0,0	0,0
<b>Jahresfehlbetrag (Vorjahr Jahresüberschuss)</b>	<b>-36,6</b>	<b>31,8</b>
Gewinnvortrag aus dem Vorjahr	14,7	0,0
Ausschüttung an die Anteilseigner	-2,2	0,0
Entnahmen aus der Kapitalrücklage	38,5	0,0
Erwerb eigener Aktien	-14,4	-17,1
<b>Bilanzgewinn</b>	<b>0,0</b>	<b>14,7</b>



Die ADLER AG erzielte im Geschäftsjahr 2018 Umsätze in Höhe von EUR 5,3 Millionen (Vorjahr: EUR 5,7 Millionen) aus Leistungen an Konzerngesellschaften.

Die sonstigen betrieblichen Erträge haben sich gegenüber dem Vorjahr um EUR 74,0 Millionen auf EUR 1,4 Millionen verringert. Im Vorjahr wurde ein außergewöhnlicher Ertrag in Höhe von EUR 73,4 Millionen aus der Veräußerung des überwiegenden Teils der Beteiligung (80,0 Prozent) an der ACCENTRO Real Estate AG ausgewiesen.

Die Personalaufwendungen beliefen sich auf EUR 2,3 Millionen, im Vorjahr hatten sie EUR 1,2 Millionen ausgemacht. Der Anstieg geht auf Veränderungen im Vorstand zurück.

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen haben sich gegenüber dem Vorjahr um EUR 9,2 Millionen auf EUR 42,4 Millionen erhöht. Der Anstieg gegenüber dem Vorjahr ist mit EUR 9,3 Millionen auf die Kosten zurückzuführen, die mit der Aufnahme eines Brückenkredits zur Zwischenfinanzierung des Erwerbs der Anteilsmehrheit an der BCP verbunden waren. Die Aufwendungen für die Begebung von Anleihen beliefen sich insgesamt auf EUR 12,6 Millionen (Vorjahr: EUR 16,4 Millionen). Rechts- und Beratungskosten sind in Höhe von EUR 9,6 Millionen (Vorjahr: EUR 6,2 Millionen) angefallen.

Aus den Ausleihungen an Konzernunternehmen sowie aus kurzfristigen Geld- und Wertpapieranlagen generierte die Gesellschaft Erträge in Höhe von EUR 68,6 Millionen (Vorjahr: EUR 29,5 Millionen). Der Anstieg gegenüber dem Vorjahr hängt insbesondere mit der Erhöhung der Ausleihungen an die Münchener Baugesellschaft mbH (EUR 16,3 Millionen), mit den im Laufe des Jahres 2017 bzw. 2018 erworbenen Schuldscheindarlehen (EUR 10,7 Millionen) und mit der Verzinsung der Kaufpreisforderung aus dem Verkauf der Anteile an der ACCENTRO Real Estate AG im Vorjahr (EUR 5,0 Millionen) zusammen.

Diesen Erträgen stehen Zinsaufwendungen von EUR 65,9 Millionen (Vorjahr: EUR 42,3 Millionen) gegenüber, die im Wesentlichen aus den begebenen und im Gesamtvolumen gestiegenen Anleihen und Wandschuldverschreibungen resultieren. In Höhe von EUR 3,8 Millionen sind Aufwendungen für die vorzeitige Rückzahlung von EUR 200 Millionen der Anleihe 2015/2020 enthalten.

Die Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere des Umlaufvermögens beliefen sich im Geschäftsjahr 2018 auf EUR 1,5 Millionen und sind damit zum Vorjahr zurückgegangen (Vorjahr: EUR 2,3 Millionen). Darin enthalten ist insbesondere eine außerplanmäßige Abschreibung auf sonstige Wertpapiere des Umlaufvermögens in Höhe von EUR 1,3 Millionen (Vorjahr: EUR 1,0 Millionen).

Die ADLER AG weist für das Geschäftsjahr 2018 einen Jahresfehlbetrag von EUR 36,6 Millionen (Vorjahr: Jahresüberschuss von EUR 31,8 Millionen) aus. Das Vorjahr war maßgeblich durch den außergewöhnlichen Ertrag aus der Veräußerung der Anteile an der ACCENTRO Real Estate AG geprägt (EUR 73,4 Millionen).

Im Geschäftsjahr 2018 wurden in Höhe von EUR 38,5 Millionen Entnahmen aus der Kapitalrücklage getätigt. Vorstand und Aufsichtsrat haben für das Geschäftsjahr 2018 keinen Gewinnverwendungsvorschlag gemacht, da ein Bilanzgewinn in Höhe von EUR 0,0 Millionen ausgewiesen wird. Aus dem Bilanzgewinn des Vorjahres war den Aktionären im Berichtsjahr eine Dividende in Höhe von EUR 2,2 Millionen ausbezahlt worden.

Die ADLER AG hat am 16. Juni 2017 mit einem Aktienrückkaufprogramm begonnen, das zweimal ergänzt worden ist. Das Aktienrückkaufprogramm ist im März 2018 ausgelaufen. Insgesamt sind bis zum Bilanzstichtag 2.583.232 Stückaktien (Vorjahr: 1.391.902 Stückaktien) erworben worden. Der Nominalbetrag in Höhe von EUR 2,6 Millionen (Vorjahr: EUR 1,4 Millionen) der erworbenen eigenen Aktien wird offen vom gezeichneten Kapital abgesetzt, die darüber hinausgehenden Anschaffungskosten in Höhe von EUR 14,4 Millionen (Vorjahr: EUR 17,1 Millionen) schmälern den Bilanzgewinn.

## Finanz- und Vermögenslage

In Mio. EUR	31.12.2018	31.12.2017
<b>Anlagevermögen</b>	<b>1.848,2</b>	<b>751,8</b>
Finanzanlagen	1.846,3	750,1
Sachanlagen	1,9	1,7
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>519,3</b>	<b>1.062,3</b>
Forderungen gegen verbundene Unternehmen	72,3	324,6
Sonstige Vermögensgegenstände	165,9	177,1
Sonstige Wertpapiere	277,3	533,4
Guthaben bei Kreditinstituten	3,8	27,2
<b>Rechnungsabgrenzungsposten</b>	<b>20,3</b>	<b>21,9</b>
<b>Aktiva</b>	<b>2.387,8</b>	<b>1.836,0</b>
<b>Eigenkapital</b>	<b>231,0</b>	<b>98,6</b>
Grundkapital (abzgl. eigener Anteile)	68,5	56,2
Kapitalrücklage	162,5	27,8
Bilanzgewinn	0,0	14,7
<b>Rückstellungen</b>	<b>3,7</b>	<b>4,0</b>
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>2.153,1</b>	<b>1.728,4</b>
Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen und Anleihen	2.055,1	1.662,4
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	1,5	1,9
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	95,6	63,4
Sonstige Verbindlichkeiten	0,9	0,7
<b>Rechnungsabgrenzungsposten</b>	<b>0,0</b>	<b>5,0</b>
<b>Passiva</b>	<b>2.387,8</b>	<b>1.836,0</b>

Die Bilanzsumme der ADLER AG hat sich gegenüber dem Vorjahr um EUR 551,8 Millionen erhöht. Die Veränderung ist auf mehrere zum Teil gegenläufige Effekte zurückzuführen.

Im ersten Quartal 2018 wurden weitere bestehende Schuldscheindarlehen der Tochtergesellschaften im Namen und für Rechnung der ADLER AG von den bisherigen Gläubigern erworben. Die Mittel dazu wurden bereits zum 31. Dezember 2017 bei den jeweiligen Tochtergesellschaften hinterlegt. Die erworbenen Schuldscheindarlehen wurden zum Teil an die jeweiligen Tochtergesellschaften veräußert, um deren Verpflichtungen durch Konfusion zum Erlöschen zu bringen. Die Übertragungen an die Tochtergesellschaften erfolgten zu den jeweiligen Anschaffungskosten der Schuldscheindarlehen der ADLER AG. Korrespondierend ergab sich ein Anstieg bei den innerhalb der Finanzanlagen ausgewiesenen Ausleihungen gegen verbundene Unternehmen sowie ein Rückgang der Forderungen gegen verbundene Unternehmen und der Wertpapiere des Umlaufvermögens.

Zu Beginn des zweiten Quartals 2018 hat die ADLER AG knapp 70 Prozent der Anteile an der BCP zu Anschaffungskosten inklusive Nebenkosten von EUR 567,3 Millionen erworben und in diesem Zusammenhang eine Anleihe in Höhe von EUR 800 Millionen begeben. Aus den aufgenommenen Mitteln erfolgte auch der anteilige Rückkauf der Unternehmensanleihe 2015/2020 in Höhe von EUR 200 Millionen nominal und die fristgerechte Rückzahlung der Unternehmensanleihe 2013/2018 in Höhe von EUR 35 Millionen.

Zum Ende des Jahres 2018 wurde die Pflichtwandelanleihe mit dem Gesamtnennbetrag von EUR 175,0 Millionen in 11.697.065 neue, auf den Inhaber lautende Stammaktien der ADLER AG gewandelt. Außerdem wurden die ausstehenden Wandelanleihen 2013/2018 fällig und nahezu vollständig in Aktien gewandelt.

Weil die ADLER AG Konzernobergesellschaft ist, besteht ihr Vermögen insbesondere aus Finanzanlagen. Diese beliefen sich am Bilanzstichtag auf einen Buchwert von EUR 1.846,3 Millionen (Vorjahr: EUR 750,1 Millionen). Die weiteren wesentlichen Vermögenspositionen stellen mit EUR 72,3 Millionen (Vorjahr: EUR 324,6 Millionen) Forderungen gegen verbundene Unternehmen, mit EUR 165,9 Millionen (Vorjahr: EUR 177,1 Millionen) sonstige Vermögensgegenstände, mit EUR 277,3 Millionen (Vorjahr: EUR 533,4 Millionen) Wertpapiere des Umlaufvermögens, mit EUR 3,8 Millionen (Vorjahr: EUR 27,2 Millionen) Guthaben bei Kreditinstituten und mit EUR 20,3 Millionen (Vorjahr: EUR 21,9 Millionen) aktive Rechnungsabgrenzungsposten dar.

Von den Finanzanlagen entfallen:

- EUR 939,4 Millionen (Vorjahr: EUR 411,2 Millionen) auf die Münchener Baugesellschaft mbH, davon EUR 7,7 Millionen (Vorjahr: EUR 7,7 Millionen) auf den Beteiligungsansatz und EUR 931,7 Millionen (Vorjahr: EUR 403,5 Millionen) auf Ausleihungen an diese Gesellschaft.
- EUR 567,3 Millionen auf den Beteiligungsansatz an der BCP. Der gesicherte Kaufpreis für den Erwerb der 69,81 Prozent der Aktien am Grundkapital der BCP hat insgesamt EUR 554,8 Millionen betragen und wurde in bar geleistet. Die mit dem Erwerb direkt verbundenen Kosten wurden in Höhe von EUR 12,5 Millionen als Anschaffungsnebenkosten aktiviert.
- EUR 265,7 Millionen (Vorjahr: EUR 265,7 Millionen) auf den Beteiligungsansatz an der WESTGRUND AG.
- EUR 58,7 Millionen (Vorjahr: EUR 58,7 Millionen) auf die MountainPeak Trading Limited, über welche die Anteile an der österreichischen conwert Immobilien Invest SE bis zur Veräußerung im Januar 2017 gehalten wurden. Davon entfallen EUR 58,3 Millionen (Vorjahr: EUR 58,3 Millionen) auf den Beteiligungsansatz und EUR 0,4 Millionen (Vorjahr: EUR 0,4 Millionen) auf Darlehen an die MountainPeak Trading Limited. Die ADLER AG weist zum Bilanzstichtag gegenläufig Verbindlichkeiten gegenüber der MountainPeak Trading Limited in Höhe von EUR 59,5 Millionen (Vorjahr: EUR 58,8 Millionen) aus.

Die Forderungen gegen verbundene Unternehmen haben sich um EUR 252,3 Millionen auf EUR 72,3 Millionen verringert. Dies ist im Wesentlichen auf den Erwerb weiterer Schuldscheindarlehen aus den bereits dafür bei den jeweiligen Tochtergesellschaften hinterlegten Mitteln zurückzuführen.

Die sonstigen Vermögensgegenstände enthalten mit EUR 149,9 Millionen (Vorjahr: EUR 161,7 Millionen) insbesondere die Kaufpreisforderung inklusive Zinsansprüche aus dem Verkauf der Anteile an der ACCENTRO Real Estate AG im Jahr 2017. Auf die Kaufpreisforderung wurden im Geschäftsjahr 2018 Tilgungsbeträge von EUR 17,3 Millionen geleistet. Gegenläufig wurden Zinserträge auf die Forderung von EUR 5,5 Millionen erfasst. Die verbleibende Kaufpreisforderung soll entsprechend einer Ergänzungsvereinbarung mit dem Erwerber im Verlauf des Geschäftsjahres 2019, spätestens bis zum 30. Juni 2019 beglichen werden.

Unter den sonstigen Wertpapieren des Umlaufvermögens in Höhe von EUR 277,3 Millionen (Vorjahr: EUR 533,4 Millionen) werden erworbene verzinsliche Schuldscheindarlehen in Höhe von EUR 257,3 (Vorjahr: EUR 509,1 Millionen), eine kurzfristige festverzinsliche Anleihe mit einem beizulegenden Zeitwert von EUR 14,3 Millionen (Vorjahr: EUR 17,8 Millionen) und unverändert zum Vorjahr die verbliebenen Anteile an der ACCENTRO (6,2 Prozent) mit einem Wert von unverändert EUR 5,7 Millionen ausgewiesen.

Die Guthaben bei Kreditinstituten betragen zum Bilanzstichtag EUR 3,8 Millionen (Vorjahr: EUR 27,2 Millionen).

Der aktive Rechnungsabgrenzungsposten von EUR 20,3 Millionen (Vorjahr: EUR 21,9 Millionen) beinhaltet im Wesentlichen das Aufgeld aus der Begebung von Anleihen und Wandelanleihen.

Das Eigenkapital erhöhte sich um EUR 132,4 Millionen auf EUR 231,0 Millionen (Vorjahr: EUR 98,6 Millionen). Durch die Pflichtwandlung und die Ausübung von Wandlungsrechten erhöhten sich das gezeichnete Kapital um EUR 12,3 Millionen und die Kapitalrücklage um EUR 173,2 Millionen. Gegenläufig wirkten sich der Jahresfehlbetrag in Höhe von EUR 36,6 Millionen (Vorjahr: Jahresüberschuss EUR 31,8 Millionen), die gezahlte Dividende in Höhe von EUR 2,2 Millionen sowie der Erwerb von eigenen Aktien in Höhe von EUR 15,6 Millionen (Vorjahr: EUR 18,5 Millionen) aus. Durch die Entnahmen aus der Kapitalrücklage in Höhe von EUR 38,5 Millionen weist die ADLER AG zum Bilanzstichtag einen Bilanzgewinn von EUR 0,0 Millionen aus (Vorjahr: Bilanzgewinn EUR 14,7 Millionen). Die Eigenkapitalquote beläuft sich zum Bilanzstichtag auf 9,7 Prozent (Vorjahr: 5,4 Prozent).

Die Verbindlichkeiten erhöhten sich insgesamt um EUR 424,7 Millionen auf EUR 2.153,1 Millionen (Vorjahr: EUR 1.728,4 Millionen). Diese Zunahme entfällt mit EUR 392,7 Millionen im Wesentlichen auf die Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen und Anleihen. Im April 2018 wurden die Anleihen 2018/2023 über EUR 500,0 Millionen und 2018/2026 über EUR 300,0 Millionen begeben. Die Anleihe 2015/2020 wurde in Höhe von EUR 200,0 Millionen zurückgekauft und die Anleihe 2013/2018 über EUR 35,0 Millionen fristgerecht zurückgezahlt. Die ausstehenden Wandelanleihen 2013/2018 waren zum Ende des Jahres 2018 fällig, wurden aber nahezu vollständig in Aktien der ADLER AG gewandelt. Die Pflichtwandelanleihe 2015/2018 über EUR 175,0 Millionen wurde zum Laufzeitende vollständig in Aktien der ADLER AG gewandelt. Die Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen sind um EUR 32,2 Millionen auf EUR 95,6 Millionen (Vorjahr: EUR 63,4 Millionen) angestiegen. Dies ist im Wesentlichen auf Verbindlichkeiten gegenüber der WESTGRUND AG zurückzuführen.

Der passive Rechnungsabgrenzungsposten (Vorjahr: EUR 5,0 Millionen) beinhaltet im Wesentlichen den Unterschiedsbetrag zwischen Ausgabepreis (104,4 Prozent) und Nominalwert aus der Aufstockung der Anleihe 2015/2020 und wurde im Rahmen des Rückkaufs im Jahr 2018 ergebniswirksam aufgelöst.

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

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

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

### 8.3 NACHTRAGSBERICHT

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

### 8.4 PROGNOSEBERICHT

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

Da sich die Erfolge der Geschäftstätigkeit nur in den Tochtergesellschaften zeigen, im Rahmen der Holdingstruktur aber überwiegend Aufwendungen anfallen, erwartet die ADLER AG im Einzelabschluss für das Geschäftsjahr 2019 weiterhin ein deutlich negatives Jahresergebnis auf dem Niveau des Berichtsjahres.

### 8.5 CHANCEN- UND RISIKOBERICHT

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

Berlin, den 25. März 2019



Tomas de Vargas Machuca  
Vorstand



Maximilian Rienecker  
Vorstand



Sven-Christian Frank  
Vorstand

## /// BESTÄTIGUNGSVERMERK DES ABSCHLUSSPRÜFERS

An die ADLER Real Estate Aktiengesellschaft, Berlin

### VERMERK ÜBER DIE PRÜFUNG DES JAHRESABSCHLUSSES UND DES ZUSAMMENGEFASSTEN LAGEBERICHTS

#### Prüfungsurteile

Wir haben den Jahresabschluss der ADLER Real Estate AG, Berlin, – bestehend aus der Bilanz zum 31. Dezember 2018 und der Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2018 sowie dem Anhang, einschließlich der Darstellung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden – geprüft.

Darüber hinaus haben wir den zusammengefassten Lagebericht der ADLER Real Estate AG, Berlin, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2018 geprüft. Die jeweils auf der Internetseite der Gesellschaft veröffentlichte Erklärung zur Unternehmensführung nach § 289f HGB sowie der gesonderte nichtfinanzielle Konzernbericht nach §§ 315b und 315c HGB, auf die im zusammengefassten Lagebericht in Abschnitt 6 bzw. in Abschnitt 1 verwiesen wird, haben wir in Einklang mit den deutschen gesetzlichen Vorschriften nicht inhaltlich geprüft.

#### Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse

- entspricht der beigefügte Jahresabschluss in allen wesentlichen Belangen den deutschen, für Kapitalgesellschaften geltenden handelsrechtlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage der Gesellschaft zum 31. Dezember 2018 sowie ihrer Ertragslage für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2018 und
- vermittelt der beigefügte zusammengefasste Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft. In allen wesentlichen Belangen steht dieser zusammengefasste Lagebericht in Einklang mit dem Jahresabschluss, entspricht den deutschen gesetzlichen Vorschriften und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar. Unser Prüfungsurteil zum zusammengefassten Lagebericht erstreckt sich nicht auf den Inhalt der jeweils auf der Internetseite der Gesellschaft veröffentlichten Erklärung zur Unternehmensführung nach § 289f HGB sowie den gesonderten nichtfinanziellen Konzernbericht nach §§ 315b und 315c HGB, auf die im zusammengefassten Lagebericht in Abschnitt 6 bzw. Abschnitt 1 verwiesen wird.

#### Grundlage für die Prüfungsurteile

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

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

#### **Besonders wichtige Prüfungssachverhalte in der Prüfung des Jahresabschlusses**

Besonders wichtige Prüfungssachverhalte sind solche Sachverhalte, die nach unserem pflichtgemäßen Ermessen am bedeutsamsten in unserer Prüfung des Jahresabschlusses für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2018 waren. Diese Sachverhalte wurden im Zusammenhang mit unserer Prüfung des Jahresabschlusses als Ganzem und bei der Bildung unseres Prüfungsurteils hierzu berücksichtigt; wir geben kein gesondertes Prüfungsurteil zu diesen Sachverhalten ab.

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

### **Bewertung der Anteile und Ausleihungen an verbundene(n) Unternehmen sowie der Forderungen gegen verbundene Unternehmen**

#### **a) Das Risiko für den Abschluss**

Zum 31. Dezember 2018 bilanziert die ADLER Real Estate Aktiengesellschaft, Berlin, Finanzanlagen in Höhe von TEUR 1.846.326 sowie Forderungen gegen verbundene Unternehmen in Höhe von TEUR 72.290. Die Finanzanlagen werden zu Anschaffungskosten oder dem am Abschlussstichtag niedrigeren beizulegenden Wert und die Forderungen gegen verbundene Unternehmen zum Nominalwert oder dem am Abschlussstichtag niedrigeren beizulegenden Wert bilanziert. Die Angaben der Gesellschaft zur Beteiligungs- und Forderungsbewertung sind in den Kapiteln „II. Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze“, „III.1 Anlagevermögen“ und „III.2 Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände“ im Anhang sowie im Kapitel „8.2 Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage“ des zusammengefassten Lageberichts enthalten.

Zur Bewertung der Finanzanlagen und der korrespondierenden Forderungen gegen verbundene Unternehmen analysiert die ADLER Real Estate Aktiengesellschaft, Berlin, zunächst, ob der jeweilige Buchwert des Eigenkapitals zuzüglich der stillen Reserven im Immobilienvermögen der Tochtergesellschaft den Buchwert der einzelnen Finanzanlage sowie der Forderungen gegen diese Tochtergesellschaft deckt.

Ergänzend wird überprüft, inwieweit der beizulegende Zeitwert des Immobilienvermögens Anlass für außerplanmäßige Abschreibungen bereits auf Ebene der jeweiligen Tochtergesellschaft bietet, da es sich bei diesen nahezu ausnahmslos um immobilienhaltende Objektgesellschaften handelt. Die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts des Immobilienvermögens erfolgt auf Grundlage von Gutachten externer Sachverständiger auf Basis aktueller Marktdaten mithilfe international anerkannter Bewertungsverfahren. Es kommen dabei Discounted Cashflow Verfahren zur Anwendung mittels derer künftig erwartete Zahlungsmittelüberschüsse eines Objekts unter Anwendung eines marktgerechten, objektspezifischen Diskontierungszinssatzes auf den Bilanzstichtag 31. Dezember 2018 abgezinst werden. Bei den börsenorientierten Tochtergesellschaften WESTGRUND Aktiengesellschaft, Berlin, sowie Brack Capital Properties N.V., Amsterdam/Niederlande, wird der Wertansatz der Finanzanlagen zudem anhand des Börsenkurses zum Bilanzstichtag überprüft. Das Risiko für den Abschluss besteht in einer nicht sachgerechten Bewertung der Finanzanlagen und Forderungen gegen verbundene Unternehmen, insbesondere in einer Überbewertung. Aufgrund der notwendigen individuellen Beurteilung der Werthaltigkeit sowie der hohen Buchwerte einzelner Finanzanlagen bzw. Forderungen im Verbundbereich ist das Risiko wesentlicher Fehler aus unserer Sicht im Rahmen unserer Prüfung von besonderer Bedeutung.

### **b) Prüferisches Vorgehen und Schlussfolgerungen**

Ausgehend von einer Beurteilung der Angemessenheit des Rechnungslegungsprozesses zur Beteiligungs- bzw. Forderungsbewertung, haben wir insbesondere das Bewertungsverfahren der Immobilien im Hinblick auf die Richtigkeit und Vollständigkeit der verwendeten Daten zu den Immobilienbeständen sowie der Angemessenheit der bewertungsrelevanten Parameter, wie z.B. Diskontierungs- und Kapitalisierungszinssätze, Mieteinnahmen, Bewirtschaftungskosten und Leerstandsquote, überprüft. Wir haben uns zudem von der Qualifikation und Objektivität der von der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft, Berlin, beauftragten externen Gutachter überzeugt.

Mit der Kenntnis, dass bereits relativ kleine Veränderungen der bewertungsrelevanten Parameter wesentliche Auswirkungen auf die Höhe des Immobilienvermögens und damit mittelbar auch auf den Wertansatz der Finanzanlagen und Forderungen gegen verbundene Unternehmen haben können, haben wir auch die von der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft, Berlin, vorgenommenen Sensitivitätsanalysen geprüft und die Auswirkungen möglicher Schwankungen dieser Parameter rechnerisch nachvollzogen. Ferner haben wir die Angemessenheit der zugehörigen Anhangangaben im Einzelabschluss beurteilt.

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

### **Sonstige Informationen**

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

- die auf der Internetseite der Gesellschaft veröffentlichte Erklärung zur Unternehmensführung, auf die im zusammengefassten Lagebericht im Abschnitt 6 verwiesen wird,
- der auf der Internetseite der Gesellschaft veröffentlichte gesonderte nichtfinanzielle Konzernbericht, auf den im zusammengefassten Lagebericht im Abschnitt 1 verwiesen wird,
- den Corporate Governance Bericht nach Nr. 3.10 des Deutschen Corporate Governance Kodex und
- die Versicherung nach § 264 Abs. 2 Satz 3 HGB zum Jahresabschluss und die Versicherung nach § 289 Abs. 1 Satz 5 HGB i.V.m. § 315 Abs. 1 Satz 5 HGB zum zusammengefassten Lagebericht.

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

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

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

Falls wir auf Grundlage der von uns durchgeführten Arbeiten den Schluss ziehen, dass eine wesentliche falsche Darstellung dieser sonstigen Informationen vorliegt, sind wir verpflichtet, über diese Tatsache zu berichten. Wir haben in diesem Zusammenhang nichts zu berichten.



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

Die gesetzlichen Vertreter sind verantwortlich für die Aufstellung des Jahresabschlusses, der den deutschen, für Kapitalgesellschaften geltenden handelsrechtlichen Vorschriften in allen wesentlichen Belangen entspricht, und dafür, dass der Jahresabschluss unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die internen Kontrollen, die sie in Übereinstimmung mit den deutschen Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung als notwendig bestimmt haben, um die Aufstellung eines Jahresabschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen – beabsichtigten oder unbeabsichtigten – falschen Darstellungen ist. Bei der Aufstellung des Jahresabschlusses sind die gesetzlichen Vertreter dafür verantwortlich, die Fähigkeit der Gesellschaft zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu beurteilen. Des Weiteren haben sie die Verantwortung, Sachverhalte in Zusammenhang mit der Fortführung der Unternehmenstätigkeit, sofern einschlägig, anzugeben. Darüber hinaus sind sie dafür verantwortlich, auf der Grundlage des Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu bilanzieren, sofern dem nicht tatsächliche oder rechtliche Gegebenheiten entgegenstehen.

Außerdem sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Aufstellung des zusammengefassten Lageberichts, der insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Jahresabschluss in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt.

Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Vorkehrungen und Maßnahmen (Systeme), die sie als notwendig erachtet haben, um die Aufstellung eines zusammengefassten Lageberichts in Übereinstimmung mit den anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften zu ermöglichen, und um ausreichende geeignete Nachweise für die Aussagen im zusammengefassten Lagebericht erbringen zu können.

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

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

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

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

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

- identifizieren und beurteilen wir die Risiken wesentlicher – beabsichtigter oder unbeabsichtigter – falscher Darstellungen im Jahresabschluss und im zusammengefassten Lagebericht, planen und führen Prüfungshandlungen als Reaktion auf diese Risiken durch sowie erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zu dienen. Das Risiko, dass wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, ist bei Verstößen höher als bei Unrichtigkeiten, da Verstöße betrügerisches Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Darstellungen bzw. das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können.
- gewinnen wir ein Verständnis von dem für die Prüfung des Jahresabschlusses relevanten internen Kontrollsystem und den für die Prüfung des zusammengefassten Lageberichts relevanten Vorkehrungen und Maßnahmen, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den gegebenen Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit dieser Systeme der Gesellschaft abzugeben.
- beurteilen wir die Angemessenheit der von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsmethoden sowie die Vertretbarkeit der von den gesetzlichen Vertretern dargestellten geschätzten Werte und damit zusammenhängenden Angaben.
- ziehen wir Schlussfolgerungen über die Angemessenheit des von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit sowie, auf der Grundlage der erlangten Prüfungsnachweise, ob eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten besteht, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit der Gesellschaft zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit aufwerfen können. Falls wir zu dem Schluss kommen, dass eine wesentliche Unsicherheit besteht, sind wir verpflichtet, im Bestätigungsvermerk auf die dazugehörigen Angaben im Jahresabschluss und im zusammengefassten Lagebericht aufmerksam zu machen oder, falls diese Angaben unangemessen sind, unser jeweiliges Prüfungsurteil zu modifizieren. Wir ziehen unsere Schlussfolgerungen auf der Grundlage der bis zum Datum unseres Bestätigungsvermerks erlangten Prüfungsnachweise. Zukünftige Ereignisse oder Gegebenheiten können jedoch dazu führen, dass die Gesellschaft ihre Unternehmenstätigkeit nicht mehr fortführen kann.
- beurteilen wir die Gesamtdarstellung, den Aufbau und den Inhalt des Jahresabschlusses einschließlich der Angaben sowie ob der Jahresabschluss die zugrunde liegenden Geschäftsvorfälle und Ereignisse so darstellt, dass der Jahresabschluss unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt.
- beurteilen wir den Einklang des zusammengefassten Lageberichts mit dem Jahresabschluss, seine Gesetzesentsprechung und das von ihm vermittelte Bild von der Lage der Gesellschaft.
- führen wir Prüfungshandlungen zu den von den gesetzlichen Vertretern dargestellten zukunftsorientierten Angaben im zusammengefassten Lagebericht durch. Auf Basis ausreichender geeigneter Prüfungsnachweise vollziehen wir dabei insbesondere die den zukunftsorientierten Angaben von den gesetzlichen Vertretern zugrunde gelegten bedeutsamen Annahmen nach und beurteilen die sachgerechte Ableitung der zukunftsorientierten Angaben aus diesen Annahmen. Ein eigenständiges Prüfungsurteil zu den zukunftsorientierten Angaben sowie zu den zugrunde liegenden Annahmen geben wir nicht ab. Es besteht ein erhebliches unvermeidbares Risiko, dass künftige Ereignisse wesentlich von den zukunftsorientierten Angaben abweichen.

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

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

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

### **Sonstige gesetzliche und andere rechtliche Anforderungen**

#### **Übrige Angaben gemäß Artikel 10 EU-APrVO**

Wir wurden von der Hauptversammlung am 30. Mai 2018 als Abschlussprüfer gewählt. Wir wurden am 5. Oktober 2018 vom Aufsichtsrat beauftragt. Wir sind ununterbrochen seit dem Geschäftsjahr 2010 als Abschlussprüfer der ADLER Real Estate AG, Berlin, tätig.

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

### **Verantwortlicher Wirtschaftsprüfer**

Der für die Prüfung verantwortliche Wirtschaftsprüfer ist Herr Julian Broidthardt.

Hamburg, 25. März 2019

Ebner Stolz GmbH & Co. KG  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft

Götze  
Wirtschaftsprüfer

Broidthardt  
Wirtschaftsprüfer



---

ADLER REAL ESTATE AKTIENGESELLSCHAFT  
Berlin-Charlottenburg

---

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

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

---