

---

Geschäftsbericht /// 2018

---



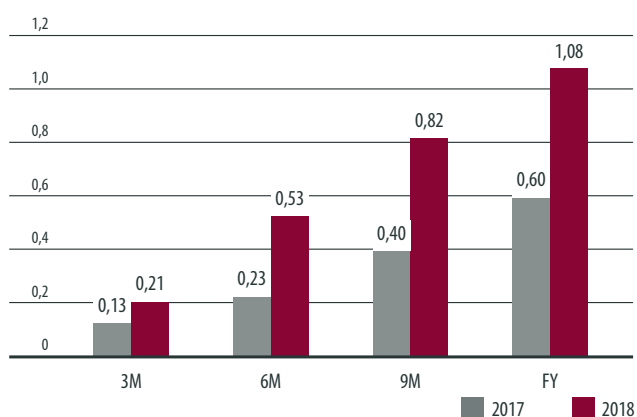
## /// FINANZKENNZAHLEN

In Mio. EUR	2018	2017
<b>Gewinn- und Verlustrechnung</b>		
Nettomieteinnahmen	238,4	170,3
Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung	203,7	125,8
Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien	8,1	0,8
EBIT	582,8	311,8
Konzernergebnis aus fortgeführtem Geschäftsbereich	332,1	106,4
Konzernergebnis	332,4	142,6
FFO I	74,2	40,5
FFO I/Aktie in EUR <sup>1)</sup>	1,08	0,60
<b>Bilanz</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Investment Properties	4.989,1	3.018,5
EPRA NAV	1.632,7	1.207,2
EPRA NAV/Aktie in EUR <sup>1)</sup>	23,84	17,80
LTV in % <sup>2)</sup>	61,4	59,4
WACD	2,23	2,72
<b>Cashflow</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
<b>Mitarbeiter</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Mitarbeiteranzahl	828	555
Vollzeitäquivalente	752	507

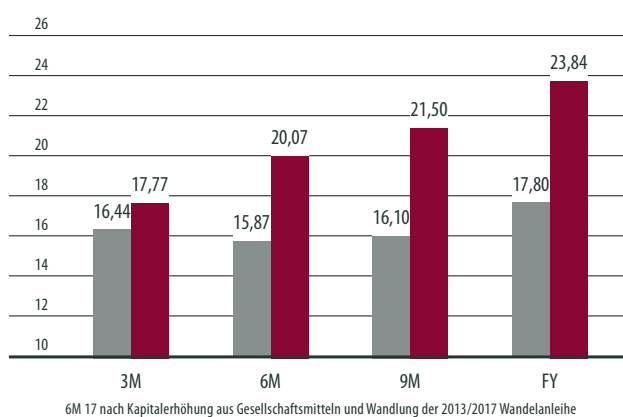
<sup>1)</sup> Basierend auf der Anzahl der Aktien zum Bilanzstichtag, Vorjahr plus Aktien, die aus der Wandlung der zum Eigenkapital zählenden Pflichtwandelanleihe entstehen

<sup>2)</sup> Exklusive Wandelanleihen

### FFO I/AKTIE in EUR



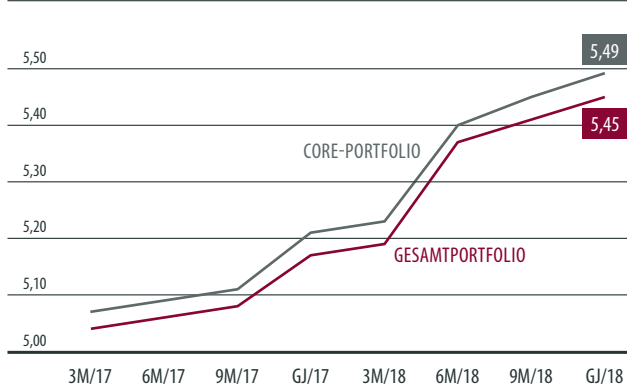
### EPRA NAV/AKTIE



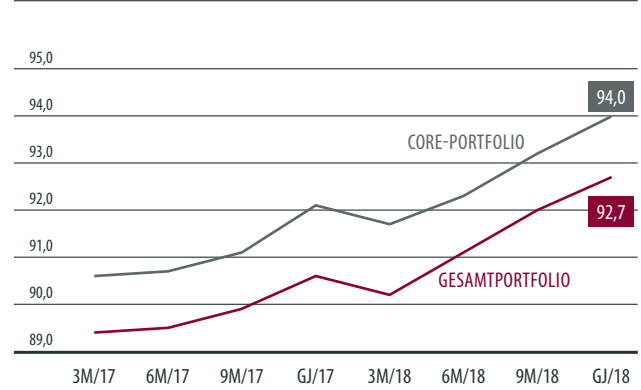
/// Die ADLER Real Estate AG hat 2018 ihr Ziel erreicht, ein integrierter Immobilienkonzern zu werden. Alle Funktionen des Portfolio-, Property- und Facility-Managements liegen mittlerweile in den Händen konzerneigener Bereiche oder Gesellschaften. Das hat die operative Leistungsfähigkeit spürbar verbessert. ADLER konzentriert sich auf die Bewirtschaftung von Bestandsimmobilien und ist durch Zukauf weiter gewachsen. Veräußert wurden hingegen sämtliche Immobilien aus dem Non-Core-Portfolio. Weil die Preise für Bestandsimmobilien sich immer stärker den Neubaukosten angenähert haben, hat ADLER damit begonnen, zur Abrundung des Geschäftsmodells auch in den Bau von Wohnungen zur späteren Vermietung zu investieren.

## /// IMMOBILIENKENNZAHLEN

**DURCHSCHNITTSMIETE** in EUR/qm/Monat

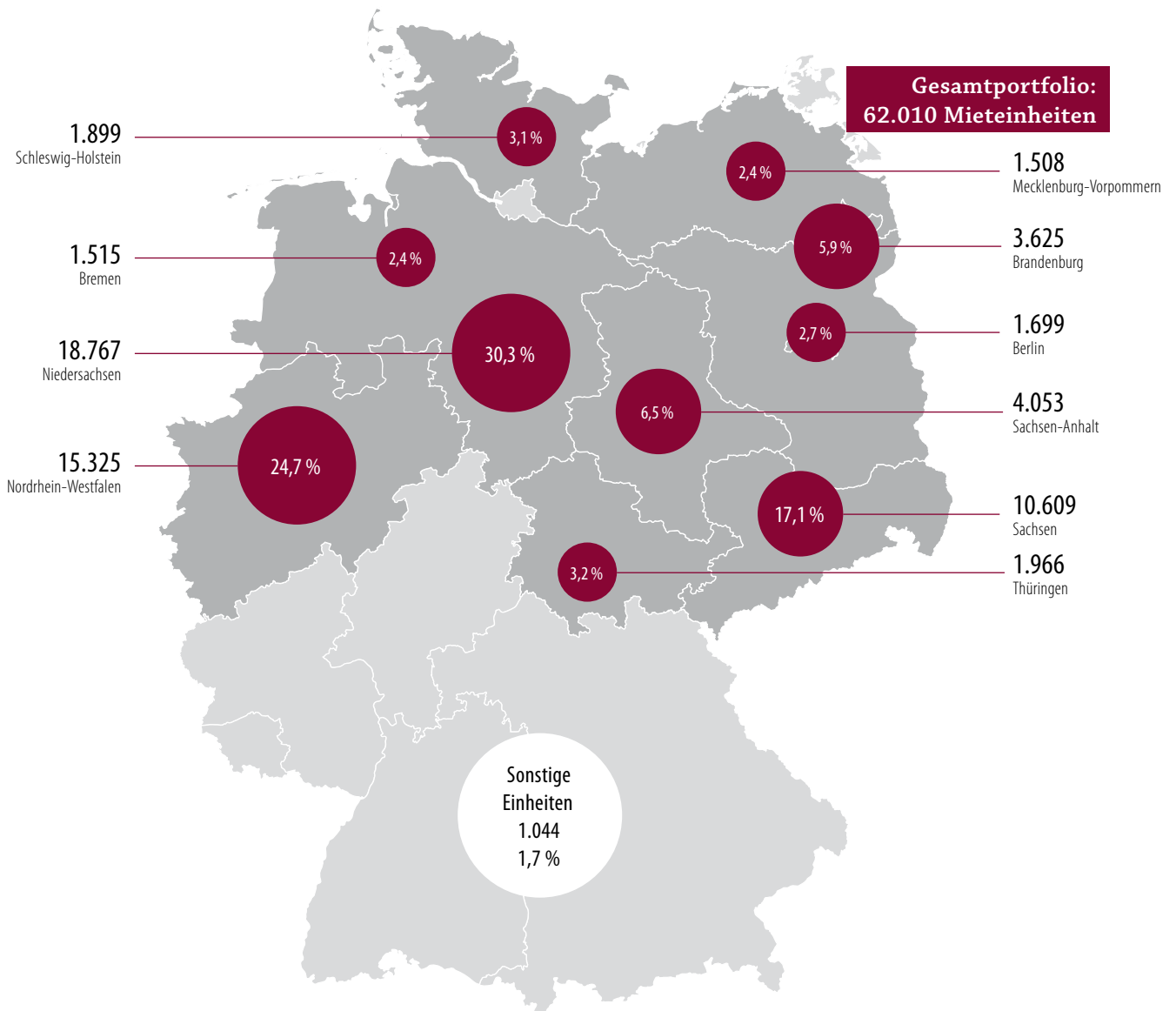


**VERMIETUNGSSTAND** in %



### Mieteinheiten

Stand 31.12.2018



## /// INHALT

<b>DAS KONZERNMANAGEMENT</b>	<b>6</b>
<b>BRIEF DES VORSTANDS</b>	<b>8</b>
<b>PORTFOLIO</b>	<b>11</b>
<b>DIE ADLER-AKTIE</b>	<b>20</b>
<b>BERICHT DES AUFSICHTSRATS</b>	<b>22</b>
<b>KONZERNABSCHLUSS UND ZUSAMMENGEFASSTER LAGEBERICHT 2018</b>	<b>25</b>
Grundlagen des Konzerns der ADLER Real Estate AG	26
Wirtschaftsbericht	29
Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage	33
Nachtragsbericht	46
Prognosebericht	47
Weitere gesetzliche Angaben	50
Risiko- und Chancenbericht	55
Berichterstattung für die ADLER Real Estate AG nach Handelsrecht	70
<b>KONZERNBILANZ</b>	<b>78</b>
<b>KONZERNGESAMTERGEBNISRECHNUNG</b>	<b>80</b>
<b>KONZERNKAPITALFLUSSRECHNUNG</b>	<b>82</b>
<b>KONZERNEIGENKAPITALVERÄNDERUNGSRECHNUNG</b>	<b>84</b>
<b>KONZERNANHANG 2018</b>	<b>87</b>
Allgemeine Angaben	88
Grundlagen der Rechnungslegung	88
Konsolidierungsgrundsätze	97
Konsolidierungskreis, Unternehmenszusammenschlüsse und Immobilienobjektgesellschaften	99
Einzelne Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze	103
Wesentliche Ermessensentscheidungen und Schätzungen	116
Segmentberichterstattung	118
Erläuterungen zur Konzernbilanz	121
Erläuterungen zur Gesamtergebnisrechnung	147
Angaben zu Erlösen aus Verträgen mit Kunden nach IFRS 15	158
Angaben zu Finanzinstrumenten und Fair Values	160
Kapitalrisikomanagement	179
Sonstige Angaben	180
<b>VERSICHERUNG DER GESETZLICHEN VERTRETER</b>	<b>204</b>
<b>RECHTLICHER HINWEIS</b>	<b>204</b>
<b>BESTÄTIGUNGSVERMERK DES ABSCHLUSSPRÜFERS</b>	<b>205</b>
<b>BERICHTERSTATTUNG NACH EPRA</b>	<b>213</b>
<b>GLOSSAR</b>	<b>218</b>
<b>AUF EINEN BLICK</b>	<b>219</b>

## /// DAS KONZERNMANAGEMENT



### **TOMAS DE VARGAS MACHUCA**

*Vorstand (Co-CEO) und Vorsitzender des Executive Committee*

Tomas de Vargas Machuca, geboren 1974 in London, Master of Science (M. Sc.) in Wirtschaftswissenschaften der Bocconi-Universität in Mailand, ist als Vorsitzender des Executive Committee seit 2013 für die Kapitalmarktaktivitäten verantwortlich und hat am 22. Dezember 2017 zusammen mit Maximilian Rienecker die Position des Co-CEO übernommen. Er hat mehr als 15 Jahre Erfahrung in der europäischen Immobilienwirtschaft – davon zehn Jahre in führenden Positionen im Banking (UBS und Credit Suisse), die Private Equity, Finanzierung und Investitionen einschließt.



### **MAXIMILIAN RIENECKER**

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

Maximilian Rienecker, geboren 1985 in Hamburg, Master of Science (M. Sc.) in Management mit Auszeichnung der University of Nottingham, hat zum 22. Dezember 2017 zusammen mit Tomas de Vargas Machuca die Position des Co-CEO übernommen. Rienecker ist seit Februar 2017 als Leiter Corporate Finance and Strategy für ADLER tätig. Nach erfolgreichen Etappen im Sales & Marketing bei ING Investment Management in Hongkong und in Corporate Strategy and M&A bei SBM Offshore in Monaco blickt Maximilian Rienecker auf mehr als fünf Jahre Erfahrung im Immobilienbereich zurück.



### **SVEN-CHRISTIAN FRANK**

*Vorstand (COO) und Mitglied im Executive Committee*

Sven-Christian Frank, geboren 1965 in München, Rechtsanwalt, Mediator (DAA) und Real Estate Asset Manager (IRE/BS), ist seit 9. Juni 2016 Mitglied des Vorstands mit Zuständigkeit für das operative Management (Asset-, Property- und Facility-Management) sowie Transaktionen. Frank ist seit September 2015 bei ADLER, zuvor war er in leitenden Funktionen in namhaften Unternehmen der Immobilienwirtschaft wie Gestrim Deutschland AG und Deutsche Real Estate AG tätig.



### **CARSTEN WOLFF**

*Leiter Rechnungswesen und Finanzen und Mitglied im Executive Committee*

Carsten Wolff, geboren 1960 in Köln, Kaufmann, leitet seit Anfang 2003 die Abteilung Rechnungswesen und Finanzen bei der ADLER Real Estate AG. Er ist damit das dienstälteste Mitglied im Management-Team von ADLER. Davor war er viele Jahre bei der Deutsche Steinzeug Cremer & Breuer AG tätig, wo er zuletzt die Konzernrevision leitete.



### **PEER HOFFMANN**

*Leiter Finanzierungen und Mitglied im Executive Committee*

Peer Hoffmann, geboren 1983 in Berlin, Diplom der Internationalen Wirtschaftswissenschaften der Universität Innsbruck und Master of Science (M. Sc.) in International Relations des Institut Barcelona d'Estudis Internacionals, leitet seit 2014 den Bereich Finanzierungen. Seine Tätigkeit umfasst die Konzeption und Strukturierung von neuen Finanzierungen und die Bearbeitung laufender Finanzierungen. Zuvor hat er bei der BHF-BANK in Frankfurt a. M. als Firmenkundenbetreuer mittelständische Unternehmen bei Finanzierungen strategisch begleitet.



### **FLORIAN SITTA**

*Leiter Recht und Mitglied im Executive Committee*

Florian Sitta, geboren 1975 in Hamburg, ist Volljurist und seit 2002 zugelassener Rechtsanwalt. Seine juristische Ausbildung hat er in Kiel, Düsseldorf und New York erworben. Er hat langjährige Erfahrung als Leiter Recht bei börsennotierten Gesellschaften, insbesondere in den Bereichen Kapitalmarkt- und Aktienrecht, Gesellschaftsrecht und E-Commerce.



### **ANJA GOTTHARDT**

*Leiterin Portfolio Management*

Anja Gotthardt, geboren 1978 in Herzberg (Elster), Diplom-Wirtschaftsingenieurin, Diplom-Immobilienökonomin und zertifizierte Immobiliensachverständige (HypZert [F]) leitet seit Anfang 2019 den Bereich Portfolio Management. Dabei ist sie zuständig für die Analyse, die Entwicklung und die Optimierung des Bestands, die Bewertung der Immobilien, An- und Verkäufe sowie das Mietenmanagement. Frau Gotthardt war über zwölf Jahre bei der KPMG AG im Real Estate Advisory mit Fokus auf strategische Immobilienberatung und -bewertung tätig, bevor sie sich ab 2014 auf das Strategische Portfolio Management bei der berlinovo Immobilien GmbH konzentrierte.



### **TINA KLADNIK**

*Leiterin Investor Relations*

Tina Kladnik, geboren 1985 in Celje, Slowenien, leitet seit 1. Dezember 2018 die Investor Relations der ADLER Real Estate AG. Sie hat einen B.A. in Business and Economics von der Universität Maribor, Slowenien, einen M.A. der Nottingham University Business School/England und ist qualifizierte Wirtschaftsprüferin nach den Anforderungen des Institute of Chartered Accountants in England and Wales (ICAEW). Tina Kladnik war vor ihrer Tätigkeit bei ADLER viereinhalb Jahre in der Aktienanalyse für Immobiliengesellschaften bei der Berenberg Bank und bei der investec Bank beschäftigt.

## /// BRIEF DES VORSTANDS

### Sehr geehrte Damen und Herren,

2018 wurde die ADLER Real Estate zu dem, was das Unternehmen über gut zwei Jahren angestrebt hatte: ein integrierter Immobilienkonzern. Heute werden alle mieternahen Dienstleistungen von konzerneigenen Bereichen oder Gesellschaften angeboten, vom Property Management über das Facility Management bis hin zur Versorgung mit Wärme und Energie. Diese Transformation hat sich bereits vorteilhaft und spürbar in den operativen Leistungsdaten niedergeschlagen, und sowohl der Vermietungsstand als auch die Durchschnittsmiete haben deutlich zugenommen. Diese Erfolge gingen auch mit einem beträchtlichen Ausbau unserer Personalstärke einher. Unsere Mitarbeiter wachsen dabei zusammen und arbeiten auf ein gemeinsames Ziel hin. 2018 war ein Jahr der Veränderungen – Veränderungen im Vorstand, eine wichtige und strategische Übernahme, die einen kräftigen Wachstumsschub brachte, sowie die kontinuierliche Verbesserung unserer Kapitalstruktur.

Die bedeutendste Veränderung war sicherlich die Akquisition der Brack Capital Properties N.V. zu Beginn des zweiten Quartals, die einen großen Schritt hin zu fortgesetztem Wachstum darstellte. Zahlreiche Maßnahmen wurden bereits umgesetzt, um die geplanten Synergien in Höhe von EUR 6 Millionen zu erreichen. Es gab Veränderung im Management-Team und im Asset, Property und Facility Management, in Accounting, Legal und Compliance und vielen weiteren Bereichen sind Schritte zur engeren Integration im Gange. Darüber hinaus hat das Unternehmen seine Strategie, sich als reine Wohnungsgesellschaft zu positionieren, neu ausgerichtet.

Der Unternehmenserwerb wurde durch einen Brückenkredit ermöglicht, der uns von einer der weltweit führenden Investmentbanken bereitgestellt wurde. Der Kredit wurde dann später zusammen mit einer Schuldenbewirtschaftungsstruktur refinanziert, wodurch erfolgreich kurzfristige Verbindlichkeiten durch eine langfristige Verbindlichkeit zu deutlich niedrigeren Kosten ersetzt wurden. Im Ergebnis ist dadurch die gewichtete durchschnittliche Verzinsung des Fremdkapitals (Weighted Average Cost of Debt, „WACD“) auf knapp über 2 Prozent gesunken. Im Vergleich dazu lag die WACD im Jahr 2014 bei über 4 Prozent. Dies war das Ergebnis eines günstigen Umfelds innerhalb der Fremdkapitalmärkte, der Fähigkeit des Unternehmens, komplizierte Transaktionen erfolgreich durchzuführen sowie der Unterstützung einer Vielzahl von Tier-1-Banken.

Gleichzeitig haben wir es geschafft, innerhalb von gut zwei Jahren die Verwaltung unserer gesamten Immobilienbestände zu internalisieren. Dies war nur möglich, weil sich die ADLER Wohnen Service diese Kompetenz schrittweise erarbeitet und alle externen Verwaltungen durch Übernahme und Zentralisierung der Mietenbuchhaltung und Vereinheitlichung der IT-Infrastruktur abgelöst hat. Insgesamt war es ein langer und komplexer Prozess, der jedoch notwendig war, um mehr Governance und Kontrolle in diesem kritischen Bereich unseres Geschäftes zu erlangen. Durch die Schaffung der Position des Head of Portfolio Management haben wir zudem unser Senior Management verstärkt.

2018 initiierten wir zudem erstmals Neubau- und Ausbauprojekte. Unsere Ausbaupläne in Göttingen und Wolfsburg, die eine Aufstockung der Gebäude um ein weiteres Stockwerk vorsehen, sind mittlerweile voll im Gange, und wir gehen davon aus, im Sommer 2019 mit den Bauarbeiten beginnen zu können. Für die Umsetzung der Vorhaben war es besonders wichtig, Mieter mit niedrigem Einkommen für unsere Pläne zu gewinnen, da sie befürchteten, sich ihre Wohnungen nach der Modernisierung wegen der damit verbundenen Mietsteigerungen nicht mehr leisten zu können. Deshalb haben wir uns zum Beispiel in Göttingen dem dortigen „Bündnis für bezahlbaren Wohnraum“ angeschlossen. Hier arbeiten unterschiedliche Unternehmen aus der Immobilienbranche, der Mieterverein Göttingen, die Stadt Göttingen und das Studentenwerk Göttingen eng zusammen. Dieses Bündnis hat seine Ziele schriftlich formuliert. Dazu gehört auch, dass bei Neubauten 30 Prozent der Wohnungen zu vorab bestimmten, erschwinglichen Mieten Personen der unteren Einkommensgruppe angeboten werden sollen. Solche Selbstverpflichtungen haben die Akzeptanz von Neubaumaßnahmen nachhaltig erhöht und werden als vorbildhaft herausgestellt.

Die Arbeiten an unserem Projekt Wasserstadt Mitte in Berlin gehen ebenfalls planmäßig voran. Im September 2018 wurde in Anwesenheit des Regierenden Bürgermeister der Stadt Berlin das Richtfest für dieses



rund 750 neue Wohnungen umfassende Projekt gefeiert. Mitte 2019 sollen die ersten Wohnungen für Mieter bezugsfertig, und die Fertigstellung des gesamten Komplexes wird für das Jahresende erwartet.

Neubauprojekte oder Maßnahmen der Aufstockung und Erweiterung halten wir für eine sinnvolle Ergänzung unseres Geschäftsmodells, weil sich die Preise für den Ankauf von Bestandsimmobilien den Kosten eines Neubaus spürbar angenähert haben. Deshalb investiert ADLER weiterhin in dieses Geschäftsfeld, wenn auch in vergleichsweise geringem Umfang. So zum Beispiel mit dem Erwerb eines Grundstücks in der Nähe des Flughafens Schönefeld, der gemäß der aktuellen Planung 2020 als Hauptstadt-Flughafen Berlin-Brandenburg eröffnet wird. Das Areal bietet Platz für mehr als 500 Wohnungen in einer attraktiven Lage am Stadtrand von Berlin.

Eine Portfolio-Optimierung erfolgt nicht nur über den Kauf attraktiver Wohnungen, wie etwa solche die bei der BCP-Übernahme erworben wurden, oder durch Projekte wie in Göttingen, Wolfsburg oder in der Wasserstadt Mitte in Berlin. Portfolio-Optimierung bedeutet auch, sich von Immobilien zu trennen, die aus verschiedenen Gründen nicht in die Strategie des Unternehmens passen oder sich nicht in das angestrebte geografische Engagement einfügen. Zum Jahresende veräußerten wir in zwei separaten Transaktionen insgesamt rund 3.700 Mieteinheiten und haben uns damit praktisch von unserem gesamten verbleibenden Non-Core-Portfolio getrennt. Es wurden 2.300 Mieteinheiten mit einem Aufschlag zum Buchwert in ein Joint Venture eingebracht, an dem wir einen Anteil von 25 Prozent halten und – gegen eine marktübliche Gebühr – für die Asset-, Property- und Facility-Management-Verträge zuständig bleiben. Durch die Joint-Venture-Struktur können wir noch an den Gewinnen partizipieren, wenn diese Immobilien in Zukunft an Dritte veräußert werden. Da Rechte und Pflichten aus beiden Transaktionen erst 2019 übergehen, wird sich diese Veräußerung auch erst dann in der Bilanz niederschlagen.

Die Vorgaben für die KPI der Gruppe wurden allesamt erreicht und in einigen Fällen im Laufe des Jahres angehoben. Die Ausnahme war unser Loan-to-Value (LTV). Die kritische Zielmarke von 55 Prozent hätte erreicht werden können, wir entschlossen uns jedoch zur Übernahme von BCP, um für das Jahr ein deutliches Wachstum zu generieren und in den kommenden Jahren für unsere Investoren ein Kurssteigerungspotenzial sicherzustellen. Obwohl der LTV im ersten Halbjahr 2018 auf ca. 68 Prozent anstieg, gelang es uns, ihn innerhalb von sechs Monaten nach der BCP-Akquisition um 7,5 Prozent zu verringern.

Als börsennotiertes Unternehmen sind wir der Transparenz verpflichtet, und als Mitglied der European Public Real Estate Association (EPRA) legen wir unseren Jahresabschluss auch nach den Vorgaben dieser Vereinigung dar. Dies gewährleistet größtmögliche internationale Vergleichbarkeit. Dass uns dies in hervorragender Weise gelungen ist, hat die EPRA im September 2018 mit dem „Gold Award“ bestätigt, der höchsten Auszeichnung, die von der Organisation für die „compliance with EPRA best practice recommendations“ vergeben wird.

Zum Jahresende liefen sowohl die Wandelschulverschreibung 2013/2018 als auch die Pflichtwandschuldverschreibung 2015/2018 aus, wodurch das Unternehmen eine vorteilhafte Vereinfachung seiner Kapitalstruktur verzeichnete. Insgesamt entstanden durch Wandlung 12,9 Millionen neue Aktien und die Gesamtzahl der Aktien stieg auf 71,1 Millionen. Dies führte zu einem Anstieg der Liquidität der Aktie und hatte positive Auswirkungen auf die Marktkapitalisierung des Unternehmens, die erstmals auf über EUR 900 Millionen anstieg. Eine gestiegene Marktkapitalisierung rückt uns ins Blickfeld zusätzlicher Investoren, was den Kurs der Aktie von ADLER in Zukunft sicherlich befähigen kann.

Mit freundlichen Grüßen



Tomas de Vargas Machuca  
Co-CEO



Maximilian Rienecker  
Co-CEO



Sven-Christian Frank  
COO



**UWE HINRICHS** ist als Hausmeister bei der ADLER Gebäude Service GmbH tätig. Wenn Mieter etwas auf dem Herzen haben, wenden sie sich häufig zunächst an ihn als Repräsentanten des Vermieters. In erster

Linie aber sorgt er dafür, dass in den Gebäuden, für die er zuständig ist, Klingeln, Briefkästen und Allgemeinbeleuchtung funktionieren, dass Treppenhaus und Wege sauber sind, die Grünanlagen gepflegt und alle Verkehrssicherungspflichten eingehalten werden – damit schon das äußere Bild erkennen lässt: Hier kümmert sich der Vermieter um seine Kunden.

---

/// Portfolio

---

/// Die ADLER-Aktie

---

/// Bericht des Aufsichtsrats

---



## /// PORTFOLIO

Das Geschäftsziel der ADLER Real Estate AG ist die Vermietung von auf Dauer gehaltenen Immobilien, die entweder in fertigem Zustand erworben worden sind oder im Rahmen einer eigenen Projektentwicklung errichtet werden. Nach Erwerb von fast 70 Prozent der Anteile an der BCP im April 2018 ist dieses Portfolio erheblich größer geworden. Die regionalen Schwerpunkte haben sich zum Teil geändert, die grundlegende Ausrichtung auf das Marktsegment des bezahlbaren Wohnraums hingegen nicht. BCP hält außerdem ein Portfolio von reinen Gewerbeeinheiten mit einer Fläche von rund 300.000 Quadratmetern. Sie passen nicht zum Geschäftsmodell, sollen veräußert werden und sind in den folgenden Übersichten nicht berücksichtigt.

### DAS BESTANDSPORTFOLIO

#### Portfolio stark ausgeweitet

Ende 2018 hielt die ADLER Real Estate AG insgesamt 62.010 Mieteinheiten mit einer Gesamtfläche von 3,8 Millionen Quadratmetern. Das waren 23,3 Prozent mehr als zu Jahresbeginn. Der Zuwachs resultiert überwiegend aus der Übernahme der Mehrheitsanteile an der BCP im April 2018. Zusätzlich hat ADLER im zweiten Quartal ein kleines Portfolio in Emden mit insgesamt 127 Einheiten erworben. Aus dem bestehenden Bestand wurden 2018 insgesamt 566 Mieteinheiten im Zuge der Portfoliobereinigung veräußert. Gegen Jahresende 2018 wurden weitere rund 3.700 Mieteinheiten des Non-Core-Portfolios veräußert, allerdings sind Nutzen und Lasten dieser Mieteinheiten erst im Verlauf des Geschäftsjahres 2019 übergegangen.

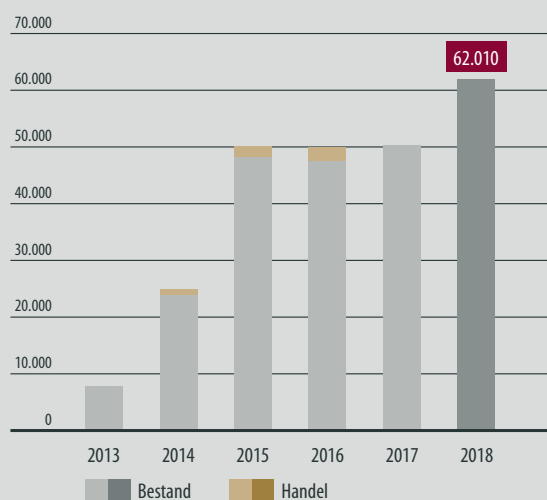
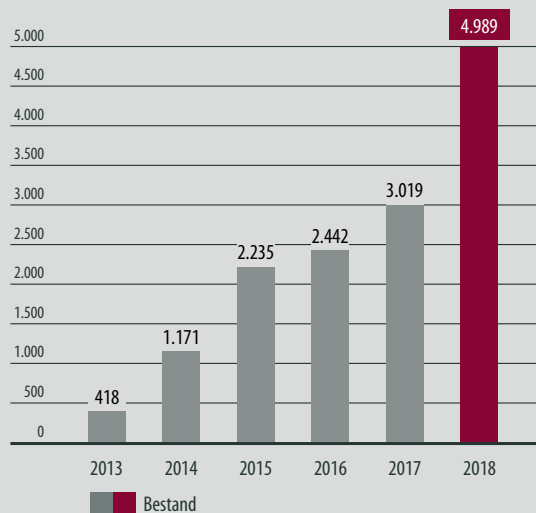
In der Bilanz werden die zur dauerhaften Vermietung gehaltenen Immobilien in der Position „Investment Properties“ zum aktuellen Marktwert ausgewiesen. Immobilien, die zum Verkauf stehen, finden sich in der Position „Zur Veräußerung vorgesehene Vermögenswerte“.

In den für Wohnzwecke gehaltenen Immobilien sind in geringem Umfang Gewerbeeinheiten enthalten. Dabei handelt es sich ausschließlich um Ladenlokale oder Büroeinheiten, wie sie häufig bei innerstädtischen Wohnimmobilien zu finden sind. Sie machten Ende 2018 mit 1.156 Einheiten 1,9 Prozent der zur dauerhaften Vermietung gehaltenen Immobilien aus. Von dieser Art Gewerbeimmobilien hat die BCP 141 Einheiten eingebracht.

Portfolio-Veränderungen	31.12.2018			31.12.2017
		Abgang	Zugang	
Mieteinheiten im Bestand	62.010	566	12.271	50.305
– davon Wohneinheiten	60.854	480	12.078	49.256
– davon Gewerbeeinheiten	1.156	86	193	1.049

#### Non-Core-Portfolio veräußert

Im Verlauf des Geschäftsjahres 2018 hat ADLER praktisch seine gesamten bisher als „Non-core“ identifizierten Bestände veräußert, auch wenn der Nutzen-/Lastenwechsel erst im Verlauf des Geschäftsjahres 2019 erfolgt ist. Die folgende Tabelle gibt einen Überblick über die 2018 erfolgten bilanziellen Zu- und Abgänge und vermittelt einen Eindruck davon, wie sehr sich „Core“ und „Non-Core“ in den operativen Leistungsindikatoren und den durchschnittlichen Marktwerten unterscheiden.

**PORTFOLIO** in Einheiten**MARKTWER** INVESTMENT PROPERTIES in Mio. EUR**DEN KERNBESTAND STÄRKEN**

31. Dezember 2018	Gesamt	Kernbestand	Portfolio zum Verkauf
Mieteinheiten	62.010	58.113	3.897
Ø Miete/qm/Monat in EUR	5,45	5,49	4,89
Vermietungsstand in %	92,7	94,0	76,7
Marktwert/qm in EUR	1.061	1.095	642
Faktor (Marktwert/Jahresnettokaltmiete)	17,6	17,7	14,5

Einheiten aus dem Non-Core-Portfolio weisen im Schnitt einen deutlich niedrigeren Vermietungsstand auf, erzielen eine niedrigere Miete und haben dementsprechend einen geringeren Marktwert je Quadratmeter. Die Erlöse aus dem Verkauf der nicht mehr zum Kernbestand gezählten Objekte verwendet ADLER zunächst zur Tilgung der Darlehen, mit denen die Immobilien noch belastet sind. Darüber hinausgehende Beträge stehen für allgemeine Unternehmenszwecke zur Verfügung. Non-Core-Immobilien werden meist zu Preisen nahe ihren Buchwerten veräußert. Im Falle des Verkaufs von rund 2.400 Mieteinheiten an das gemeinsam mit Benson Elliot gegründete Joint Venture konnte sogar ein Aufschlag von fast fünf Prozent auf den Buchwert erzielt werden.

Für den nach den Verkäufen 2018 verbleibenden Kernbestand erfolgen zukünftig verstärkt regelmäßige Bestandsanalysen und -optimierungen durch das Portfolio-Management. Dabei fließen sowohl Markt- als auch Objektkennzahlen und -qualitäten ein. Auf Objektebene stehen neben der inhärenten Qualität, also der Einschätzung, wie hoch oder niedrig der Erhaltungs- und Renovierungsaufwand ausfallen wird, um eine marktgerechte Wohnqualität zu gewährleisten, insbesondere Vermietungs- und Mietentwicklungspotenziale im Vordergrund. Die wesentlichen externen Markt- und Standortfaktoren sind soziodemografische Trends, erwartbare Veränderungen der Nachfrage, Infrastrukturmaßnahmen aller Art oder auch politische Entscheidungen. Je nach Ergebnis der Portfolioanalysen werden regelmäßige Abstimmungen mit den Regionalleitern zur operativen Umsetzung von Handlungsstrategien (zum Beispiel verstärktes Marketing, wenn die Qualität des Objekts in Ordnung ist, die Standortfaktoren hingegen weniger gut ausfallen, oder durch Investitionen in das Objekt, wenn die Standortfaktoren in Ordnung sind, aber das Objekt selbst nicht) erfolgen.

## Operative Leistungsdaten – Durchschnittsmiete erneut deutlich gesteigert

2018 konnten die wohnungswirtschaftlichen Leistungsdaten erneut verbessert werden. 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 auch den Umstand, dass mittlerweile sämtliche Immobilienbestände von ADLER in seiner früheren Struktur in die konzerneigene Verwaltung eingebunden worden sind. Weitere positive Effekte werden durch die Implementierung einer eigenen Vermietungsabteilung im September 2018 erwartet.

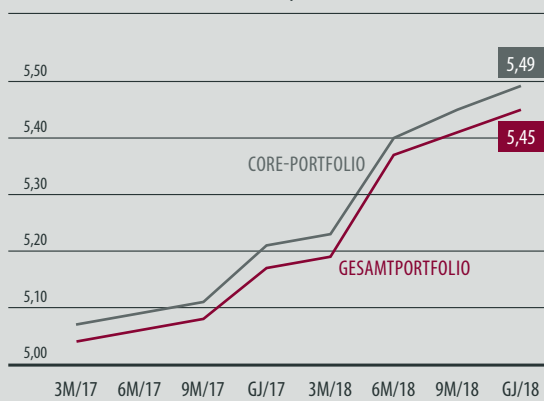
Die folgende Tabelle zeigt die Veränderungen für den Kernbestand im Sinne einer Like-for-like-Betrachtung, also ausschließlich für die Bestände, die sowohl Ende 2017 als auch Ende 2018 zum Portfolio gehörten. Der Vergleich bezieht daher die Bestände der BCP nicht mit ein.

<b>Kernbestand Like-for-like (31.12.2018)</b>	<b>Einheiten</b>	<b>Durchschnittsmiete in EUR/qm/Monat</b>	<b>Veränderung in %</b>	<b>Vermietungs- stand in %</b>	<b>Veränderung in %</b>
Insgesamt	46.033	5,33	2,5	93,8	1,6
Wohnen	45.306	5,29	2,3	94,1	1,6
Gewerbe	727	6,64	1,7	83,3	-0,1

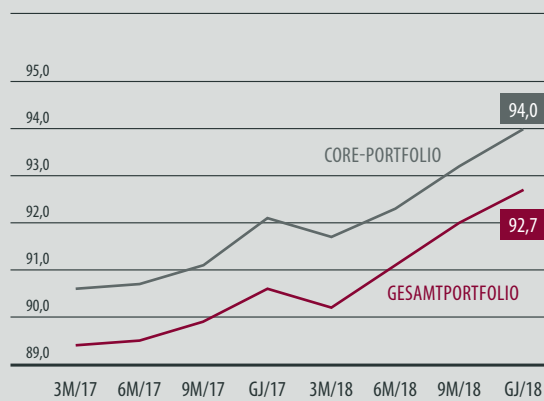
## Marktwert kräftig gesteigert

Der nach IFRS berechnete Marktwert des Portfolios machte Ende 2018 EUR 4.989,1 Millionen aus. Ein Jahr zuvor hatte er EUR 3.018,5 Millionen betragen. Der Zuwachs geht überwiegend auf die Akquisition der BCP zurück und auf die Bewertungsgewinne der vorhandenen Bestandsimmobilien. Für Instandhaltung und Modernisierung hat ADLER 2018 EUR 73,6 Millionen ausgegeben (Vorjahr EUR 55,4 Millionen). EUR 22,8 Millionen davon entfielen auf die laufende Instandhaltung, EUR 50,8 Millionen auf aktivierbare Renovierungs- und Modernisierungsmaßnahmen. Wegen der anhaltend hohen Auslastung der Baubranche konnten einige Maßnahmen nur mit Verzögerung begonnen werden, was sich auf die für das Gesamtjahr geplanten Investitionen ausgewirkt hat. Einige Maßnahmen wurden auf das Jahr 2019 verschoben, in dem mit einer entsprechenden Steigerung der Ausgaben für Instandhaltung und Modernisierung zu rechnen ist.

**DURCHSCHNITTMIETE** in EUR/qm/Monat

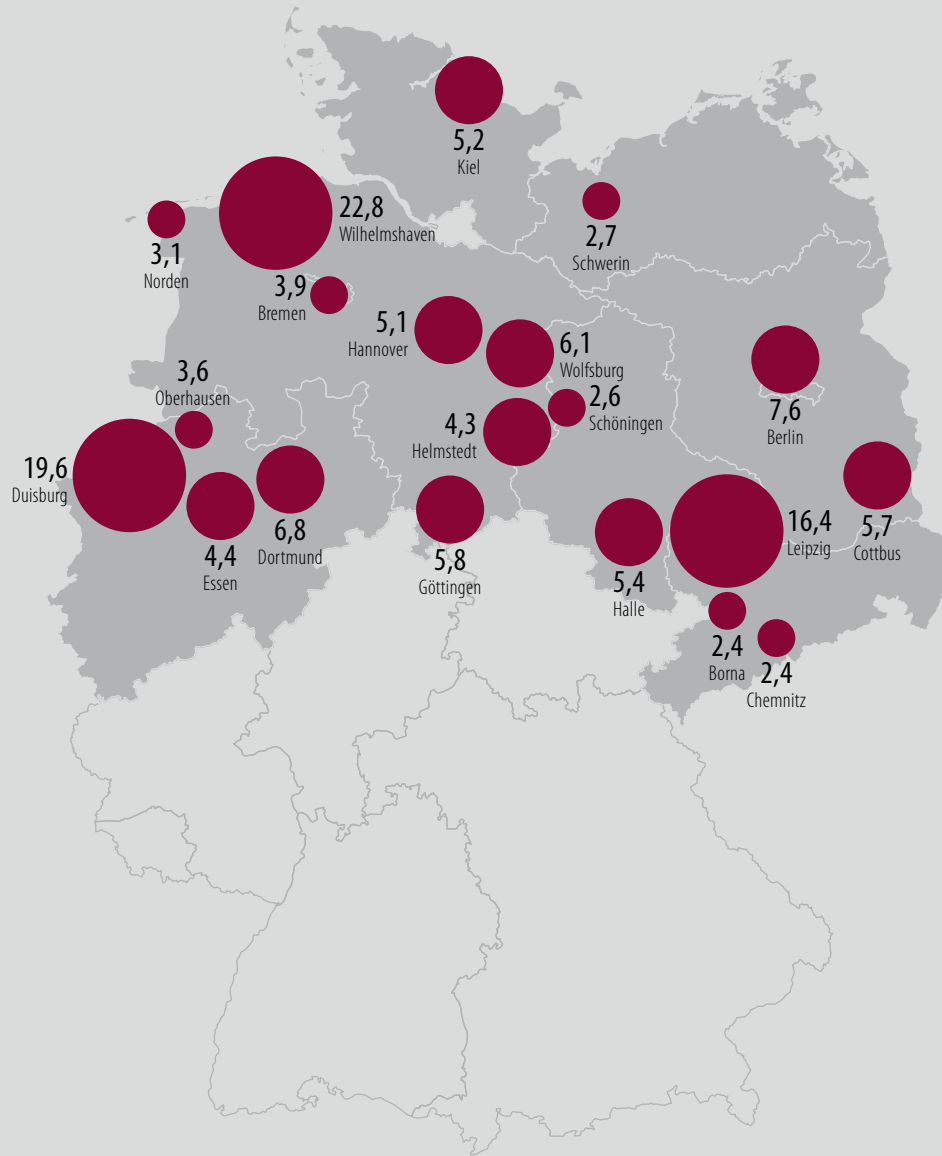


**VERMIETUNGSSTAND** in %



JAHRESNETTOKALTMIETE TOP-20-STANDORTE

In Mio. EUR





## DIE TOP-20-STANDORTE

Ort	Einheiten	Jahresnettokaltmiete (Mio. EUR)	Fläche (Tsd. qm)	Ø Miete EUR/qm/Mt. Stand 31.12.2018	Veränderung (%) zum 31.12.2017	Vermietungsstand (%) Stand 31.12.2018	Veränderung (PP) zum 31.12.2017
Wilhelmshaven	6.897	22,8	406,8	5,05	1,5	92,6	0,1
Duisburg	4.925	19,6	305,0	5,50	3,4	97,2	-0,1
Leipzig	4.742	16,4	254,2	5,71	25,5	94,8	-0,6
Cottbus	1.868	5,7	110,0	4,72	2,2	91,1	5,5
Halle (Saale)	1.858	5,4	105,9	4,81	2,4	89,1	2,3
Dortmund	1.770	6,8	102,3	5,71	16,9	98,0	0,6
Berlin	1.699	7,6	111,7	5,86	1,5	96,9	-1,1
Göttingen	1.377	5,8	85,2	5,94	8,8	95,7	-1,2
Wolfsburg	1.301	6,1	87,6	6,13	2,4	94,0	-1,1
Helmstedt	1.219	4,3	70,7	5,20	1,6	97,1	1,5
Hannover	1.120	5,1	63,5	6,99	22,6	96,6	2,3
Essen	1.040	4,4	66,0	5,70	16,9	97,5	2,0
Kiel	967	5,2	66,6	6,58	4,5	99,5	4,2
Borna	900	2,4	50,2	4,64	1,2	86,3	0,9
Bremen	873	3,9	53,6	6,20	27,8	97,6	0,5
Chemnitz	851	2,4	53,1	4,79	1,6	85,8	4,9
Schöningen	846	2,6	50,2	5,08	0,3	83,4	2,9
Oberhausen	819	3,6	62,6	5,04	-2,9	96,2	-2,6
Schwerin	816	2,7	48,0	4,81	2,7	96,0	5,3
Norden	795	3,1	50,2	5,31	5,0	98,1	2,8
<b>Top 20<sup>1)</sup></b>	<b>36.683</b>	<b>136,0</b>	<b>2.203,6</b>	<b>5,46</b>	<b>7,0</b>	<b>94,4</b>	<b>1,5</b>
<b>Gesamt Core</b>	<b>58.113</b>	<b>218,9</b>	<b>3.547,3</b>	<b>5,49</b>	<b>5,4</b>	<b>94,0</b>	<b>1,7</b>

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

## Schwerpunkte in Niedersachsen und Nordrhein-Westfalen

ADLER beschränkt sich in seinen Geschäftsaktivitäten auf Deutschland und hält den größten Teil seiner Immobilien im Norden und im Westen der Bundesrepublik. Daran hat sich grundsätzlich auch nichts durch die Übernahme der BCP geändert. Allerdings haben sich die länderspezifischen Schwerpunkte verschoben. Nach Konsolidierung der BCP befinden sich 30,3 Prozent der ADLER-Immobilien in Niedersachsen und 24,7 Prozent in Nordrhein-Westfalen. In den östlichen Landesteilen Deutschlands hält ADLER knapp 40 Prozent seines Immobilienbestands mit Schwerpunkt in Sachsen (17,1 Prozent), Sachsen-Anhalt (6,5 Prozent) und Brandenburg (5,8 Prozent).

Mit der BCP hat ADLER Immobilien erworben, die sich in attraktiven, auch teilweise innerstädtischen Lagen befinden. Dennoch hält ADLER auch nach Übernahme der BCP Immobilien überwiegend in Randlagen von Ballungsräumen. Besonders deutlich wird das in Nordrhein-Westfalen, wo sich alle Immobilien im Ruhrgebiet befinden, der unverändert größten Industrieregion Deutschlands. In Niedersachsen konzentrieren sich die Bestände im Wesentlichen auf den Großraum Wolfsburg/Braunschweig/Helmstedt, eine traditionell starke Wirtschaftsregion, und auf Wilhelmshaven, eine Region, die vom Wachstum des neuen Tiefwasserhafens und vom größten Stützpunkt der Deutschen Marine an der Nordsee profitiert. In Sachsen und Sachsen-Anhalt liegen die Bestände überwiegend in den Einzugsgebieten von Halle, Leipzig, Chemnitz und Dresden – Regionen, die nach der Wiedervereinigung zunächst Industrie und Bevölkerung verloren haben, mittlerweile aber alle wieder kräftig wachsen.

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

### Top-20-Standorte erwirtschaften rund 60 Prozent der Mieteinnahmen

Die beschriebene Ausrichtung der Konzentration auf Metropolregionen führt auch dazu, dass die Immobilien, die in den 20 für ADLER wichtigsten Städten liegen, über 60 Prozent der gesamten Mieteinnahmen erzielen. Nach Übernahme der BCP haben sich in der Liste der wichtigsten Standorte einige Änderungen ergeben, da BCP vergleichsweise große Bestände etwa in Leipzig, Dortmund oder Hannover eingebracht hat. Unverändert ist Wilhelmshaven der bedeutendste Standort im Konzern mit 6.897 Mieteinheiten und einer Jahresnettokaltmiete von EUR 22,8 Millionen. Nach Mieteinheiten gemessen, folgen Duisburg mit 4.925 Einheiten und einer Jahresnettokaltmiete von EUR 19,6 Millionen und Leipzig mit 4.742 Einheiten und jährlichen Mieteinnahmen in Höhe von EUR 16,4 Millionen. Danach kommen Cottbus, Halle und Dortmund. In keiner der Top-20-Städte spielt ADLER eine signifikante Rolle im lokalen Wohnungsmarkt, außer in Wilhelmshaven. Dort gehört fast ein Fünftel des örtlichen Wohnungsbestands zum Konzern.

Wohnungsgröße	Anzahl Wohn-einheiten	In % des Gesamtbestands	Ø Miete/qm/Monat in EUR
< 45 qm	9.335	15,3	6,36
≥ 45 und < 60 qm	20.783	34,2	5,38
≥ 60 und < 75 qm	20.821	34,2	5,36
≥ 75 und < 90 qm	7.798	12,8	5,29
> 90 qm	2.117	3,5	5,13
<b>Gesamt</b>	<b>60.854</b>	<b>100,0</b>	<b>5,43</b>

## Auf kleine bis mittlere Wohneinheiten ausgerichtet

An allen Orten, an denen ADLER Präsenz zeigt, ist das Wohnportfolio auf kleine bis mittelgroße Wohneinheiten ausgerichtet. Im Durchschnitt sind die Wohnungen etwas mehr als 60 Quadratmeter groß und damit gut an die Wünsche der Zielgruppe – Mieter mit mittlerem bis niedrigem Einkommen – angepasst. Auch diese Ausrichtung hält ADLER für wirtschaftlich sinnvoll. 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 einen attraktiven Studienort präsentieren wollen.

## Kundenorientierung durch eigenes Property- und Facility-Management

ADLER hat sich zum Ziel gesetzt, den Mietern alle wesentlichen wohnungsnahen Dienstleistungen selbst anzubieten und nicht mehr durch externe Dienstleister. Für einen möglichst direkten Kontakt zu den Mietern hat ADLER daher das konzerneigene Property-Management unter dem Dach der 2016 neu gegründeten Gesellschaft ADLER Wohnen Service GmbH zusammengefasst. Diese Gesellschaft hat mittlerweile die Verwaltung aller Konzernimmobilien übernommen. Außerdem ist 2018 eine Abteilung Vermietung eingerichtet worden, die sich ausschließlich um die Vermarktung freier oder frei werdender Wohnungen kümmert. Nach Übernahme der BCP gilt es allerdings, die in beiden bisher unabhängigen Konzernen vorhandenen Strukturen zu koordinieren und zu vereinheitlichen.

Ähnliches gilt für das Facility-Management, also für die Handwerks- und Hausmeistertätigkeiten an und in den Immobilien. Auch hier bewerkstelligt ADLER mittlerweile den überwiegenden Teil der Aktivitäten mit eigenen Ressourcen. Zu diesem Zweck hat die ADLER Gebäude Service GmbH ebenfalls eine Regionalstruktur aufgebaut, die mit der des Property-Managements weitgehend korrespondiert.

Zu Beginn des Jahres 2018 ist zudem die ADLER Energie Service GmbH erstmals operativ tätig geworden. Dieser Gesellschaft obliegt das gesamte Energiemanagement im ADLER-Konzern. Das schließt die Beschaffung von Wärme und Energie genauso ein wie die Verantwortung für sämtliche Heizungsanlagen im Konzern. Auch im Facility- und Energiemanagement gilt, dass nach Übernahme der BCP die Strukturen der beiden bisher unabhängigen Konzerne 2019 neu austariert werden müssen.

ADLER erwartet, dass die Weiterentwicklung zu einem integrierten Immobilienkonzern die Mieterzufriedenheit steigern und die Fluktuationsrate absenken wird. Dazu beitragen soll auch die Verbesserung der Kommunikation mit den Mietern, etwa durch die ADLER-Mieter-App, durch eine zentrale Rufnummer, die Eröffnung von zusätzlichen Mieterbüros oder die Einführung eines Nachbarschaftsconcierge, wie zum Beispiel in Wilhelmshaven geschehen.

## Zweites Programm zum Abbau von Leerstand umgesetzt

2017 hatte ADLER ein erstes Programm zum Abbau von Leerstand aufgesetzt und insgesamt 1.300 Wohnungen renoviert. 2018 folgte eine zweite Tranche, für die Investitionsmittel von EUR 12 Millionen zur Renovierung von rund 1.000 Wohnungen zur Verfügung gestellt wurden. Dieses Programm ist im Verlauf des Jahres 2018 umgesetzt worden. ADLER wird auch 2019 weiter in die Qualität des Wohnungsbestands investieren, darüber aber nicht mehr in Form eines speziellen Programms berichten.

## /// DIE ADLER-AKTIE

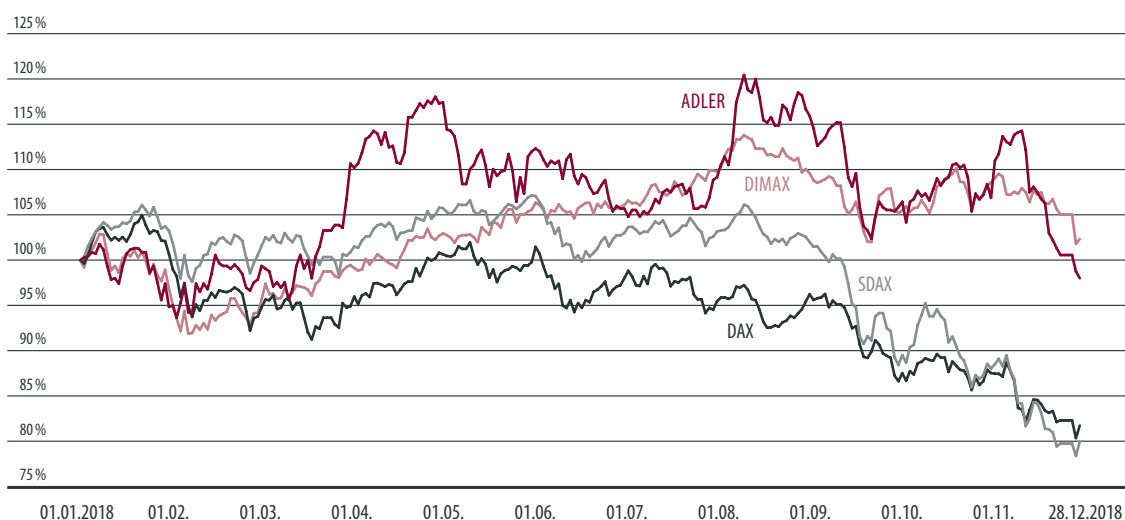
### In schwierigem Aktienjahr gut behauptet

Der deutsche Aktienmarkt war 2018 deutlich rückläufig. Der DAX nahm im Berichtszeitraum um rund 18 Prozent ab und erreichte am Jahresende einen Stand von knapp 10.560 Punkten, der SDAX verlor im Jahresverlauf sogar um gut 20 Prozent und beschloss das Jahr mit etwas mehr als 9.500 Punkten. Damit war 2018 eines der schlechtesten Börsenjahre überhaupt. Nach Auffassung vieler Marktteilnehmer spiegelt sich darin die angespannte geopolitische Lage mit einem ungelösten Handelskonflikt zwischen den USA und China genauso wie die anhaltende Unsicherheit in Europa über den bevorstehenden Brexit oder die Budgetprobleme Italiens. Hinzu kommt die Erwartung, dass sich die Weltkonjunktur deutlich abkühlt und damit die Gewinnaussichten von Unternehmen zurückgehen. Da zugleich die Zinsen außerhalb Europas gestiegen sind und Zinsanhebungen auch in Europa ab Mitte 2019 erwartet werden, gingen Anlageentscheidungen zunehmend zu Lasten von Aktien und zu Gunsten anderer Anlageklassen aus.

In diesem Umfeld konnten sich Immobilienaktien vergleichsweise gut behaupten. Der Solactive DIMAX, der die wesentlichen börsennotierten Immobiliengesellschaften in Deutschland umfasst, widerstand dem Abwärtstrend und lag am Ende des Jahres um gut zwei Prozent höher als zu Jahresbeginn. Aktien des Immobiliensektors entwickelten sich damit also deutlich besser als die im SDAX oder im DAX zusammengefassten Werte.

Die ADLER-Aktie begann das Jahr mit einem Wert von EUR 13,22, schwankte dann im Verlauf des Jahres in einer Bandbreite zwischen EUR 12,40 und EUR 16,00 und lag am Ende des Jahres mit EUR 13,02 wieder knapp unter dem Ausgangspunkt. Dabei ist zu berücksichtigen, dass gerade zum Ende des Jahres die Wandelschuldverschreibung 2013/2018 und die Pflichtwandelschuldverschreibung 2015/2018 fällig wurden. Das führte dazu, dass in Summe 12,9 Millionen neue Aktien entstanden, von denen 9,6 Millionen von einem neuen, langfristig orientierten Großaktionär gehalten werden.

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

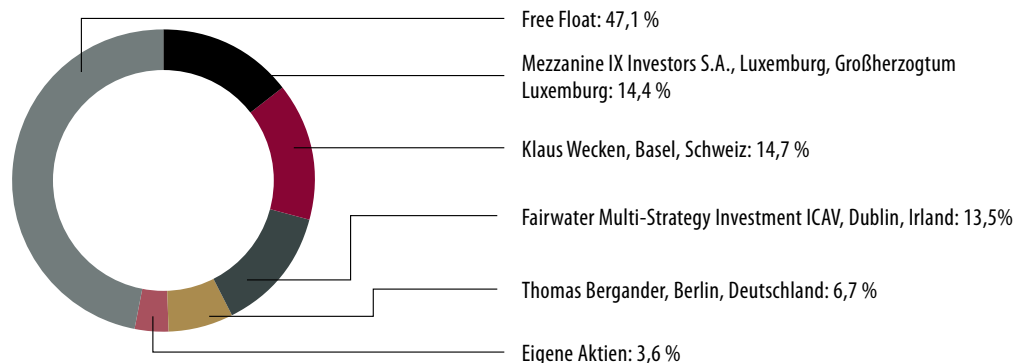


Der auf 71,1 Millionen gestiegene Gesamtbestand an Stimmrechten hat andererseits dazu geführt, dass die Marktkapitalisierung gegen Ende des Jahres auf rund EUR 900 Millionen zugenommen hat. ADLER dürfte damit für manchen Kapitalmarktteilnehmer interessant geworden sein, der die Aktie bisher wegen der vergleichsweise geringen Marktgröße nicht im Fokus hatte.

Im Rahmen eines mehrstufigen Aktienrückkaufprogramms, das im Juni 2017 begonnen und dessen letzte Tranche im März 2018 abgewickelt wurde, hat ADLER 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 wird und in dieser Differenz ein hohes Wertsteigerungspotenzial liegt. Im Ausmaß der erworbenen Aktien können Stimmrechte nicht ausgeübt werden.

Die Aktionärsstruktur hat sich Ende 2018 im Zuge der umfangreichen Wandlungen deutlich verändert. Zu den bestehenden Aktionären ist ein neuer Großaktionär hinzugekommen, der mit 9,6 Millionen Aktien zum drittgrößten Aktionär avanciert ist. Die beiden größten Einzelaktionäre sind nach wie vor Klaus Wecken aus Basel, Schweiz, und die Mezzanine IX Investors S.A. aus Luxemburg. Gemäß den Mitteilungen, die ADLER von Aktionären bei entsprechender Schwellenüberschreitung erhalten hat, stellte sich die Aktionärsstruktur am 31. Dezember 2018 wie folgt dar:

#### AKTIONÄRSSTRUKTUR AM 31. DEZEMBER 2018



#### Finanzberichterstattung von EPRA ausgezeichnet

Die European Public Real Estate Association (EPRA) hat ADLER 2018 bescheinigt, in der Befolgung ihrer Best-Practice-Empfehlungen das höchst mögliche Niveau des „Gold Level“ erzielt zu haben. Unternehmen erhalten diese Auszeichnung, wenn sie den Empfehlungen zu mehr als 85 Prozent folgen. Im Vorjahr hatte ADLER noch das „Silver Level“ erreicht, das vergeben wird, wenn ein Unternehmen die Best-Practice-Empfehlungen zu 70 bis 85 Prozent befolgt.

EPRA ist eine gemeinnützige Organisation mit Sitz in Brüssel. Dieser europaweite Verband von börsennotierten Unternehmen der Immobilienbranche hat sich unter anderem das Ziel gesetzt, die wirtschaftliche Rechnungslegung zu vereinheitlichen und dadurch über die nationalen Grenzen hinweg leichter vergleichbar zu machen.

## /// BERICHT DES AUFSICHTSRATS

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

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

### **Personelle Veränderungen**

Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2018 gab es im Aufsichtsrat der ADLER Real Estate AG folgende personelle Veränderungen:

Herr Thomas Katzuba von Urbisch hat sein Aufsichtsratsmandat zum Ablauf der ordentlichen Hauptversammlung am 30. Mai 2018 niedergelegt. Der Aufsichtsrat dankt Herrn Katzuba von Urbisch für die stets vertrauensvolle und konstruktive Zusammenarbeit.

Neu in den Aufsichtsrat berufen wurde mit Wirkung zum 30. Mai 2018 Herr Claus Jorgensen.

Gemäß § 107 AktG, innere Ordnung des Aufsichtsrats, hat der Aufsichtsrat sodann aus seiner Mitte den Vorsitzenden und den stellvertretenden Vorsitzenden gewählt mit folgendem Ergebnis:

- Vorsitzender des Aufsichtsrats: Dr. Dirk Hoffmann
- Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats:  
Thilo Schmid

Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2018 gab es im Vorstand der ADLER Real Estate AG keine personellen Veränderungen.

### **Sitzungen des Aufsichtsrats**

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

Im Geschäftsjahr 2018 fanden insgesamt vier turnusmäßige Aufsichtsratssitzungen in Form von Präsenzsitzungen statt, und zwar am 22. März, 17. Mai, 6. September und 11. Dezember. Alle Mitglieder des Aufsichtsrats nahmen an den Präsenzsitzungen des Aufsichtsrats teil. Daneben erfolgten weitere Beschlussfassungen im Rahmen von drei außerordentlichen Sitzungen, drei Telefonkonferenzen und 20 Umlaufbeschlüssen. Auch an diesen Beschlussfassungen nahmen alle Mitglieder des Aufsichtsrats teil. Daneben fanden weitere, dem Informationsaustausch dienende Aufsichtsratssitzungen ohne zusätzliche Beschlussfassung statt.

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

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

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

## Tätigkeitsschwerpunkte

Der Aufsichtsrat hat sich in seinen regelmäßigen Sitzungen durchgängig mit den für den Konzern und die Gesellschaft bedeutsamen Fragen der Unternehmensstrategie, der Unternehmensplanung und der Geschäftsentwicklung sowie Fragen der Finanz- und Investitionsplanung befasst. Gegenstand der Befassung war darüber hinaus die Risiko- und Compliance-Berichterstattung.

Schwerpunkt der Aufsichtsratsaktivität war zunächst die Begleitung des fortschreitenden Umbaus der ADLER Real Estate AG und ihrer Tochtergesellschaften zu einem integrierten Immobilienkonzern, der alle miethnahen Dienstleistungen aus eigener Hand anbietet. Dabei lag im abgelaufenen Geschäftsjahr der Fokus auf der Verbesserung der operativen Kennzahlen. Zu diesem Zweck wurde auch der Bereich der Vermietung mittels konzerneigener Ressourcen deutlich ausgebaut. Mit dem Erwerb von rund 70 Prozent der Anteile an der Brack Capital Properties N. V. (BCP) und der damit einhergehenden Vergrößerung des Bestandes um rund 12.000 Wohneinheiten gelang darüber hinaus die Stärkung der operativen und finanziellen Leistungsdaten. Diesem Ziel diente auch die Veräußerung des insgesamt rund 3.700 Einheiten zählenden Non-Core-Portfolios, von dem eine Tranche von rund 2.300 Einheiten in ein im Jahr 2018 mit Benson Elliot gegründetes Joint Venture eingebracht sowie eine weitere Tranche von rund 1.400 Einheiten an einen Investor veräußert wurde. Zur Refinanzierung des Brückencredits, dessen Aufnahme den Erwerb der BCP ermöglicht hatte, konnte eine BB+ geratete Unternehmensanleihe im Umfang von EUR 800 Millionen erfolgreich platziert werden. Ebenfalls erfolgreich gestaltete sich auch der Rückkauf von Unternehmensanleihen 2015/2020 in einer Größenordnung von EUR 200 Millionen. 12,9 Millionen neue Aktien entstanden schließlich durch die Fälligkeit der Wandelschuldverschreibung 2013/2018 und der Pflichtwandelschuldverschreibung 2015/2018. Damit betrug die Marktkapitalisierung der ADLER Real Estate AG zum Ende des Berichtszeitraums rund EUR 900 Millionen. Mit dem Erwerb eines unbebauten Grundstücks von 40.000 Quadratmetern in Schönefeld/Brandenburg erweiterte die Gesellschaft zudem die Aktivitäten im Bereich der Projektentwicklung, die bereits im Jahr 2017 mit dem Projekt Wasserstadt Mitte in Berlin begonnen wurden.

## Deutscher Corporate Governance Kodex (DCGK)

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

Die Umsetzung der vom Deutschen Corporate Governance Kodex gebündelten gesetzlichen Vorschriften zur Leitung und Überwachung deutscher börsennotierter Gesellschaften sowie dessen Empfehlungen und Anregungen international und national anerkannter Standards guter und verantwortungsvoller Unternehmensführung werden bereits seit 2002 und damit seit der Etablierung des Kodex durch den Vorstand und den Aufsichtsrat der ADLER Real Estate AG nachgehalten. Die Vorschriftenumsetzung erfolgte und erfolgt seither jeweils bis auf wenige Ausnahmen. Soweit von den Vorgaben des Deutschen Corporate Governance Kodex in seiner jeweils gültigen Form abgewichen wurde, wurde dies in der „Entsprechenserklärung“ gemäß § 161 AktG erläutert und in der jeweils gültigen Fassung dauerhaft auf der Homepage der Gesellschaft unter „Investor Relations“ veröffentlicht. Soweit sich unterjährig Abweichungen von den Vorgaben des DCGK ergeben haben, wurde die Entsprechenserklärung entsprechend aktualisiert.

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

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

Im Geschäftsjahr 2018 hat es sowohl auf Seiten des Aufsichtsrats als auch auf Seiten des Vorstands keine Anhaltspunkte für Interessenkonflikte gegeben.

## Jahres- und Konzernabschluss 2018

Der vom Vorstand aufgestellte Jahresabschluss der ADLER Real Estate AG sowie der Konzernabschluss einschließlich zusammengefasstem Lagebericht für das Geschäftsjahr 2018 sind von dem in der Hauptversammlung vom 30. Mai 2018 gewählten Abschlussprüfer, der Ebner Stolz GmbH & Co. KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Hamburg, geprüft und mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen worden.

Dem Aufsichtsrat sind der Jahresabschluss (HGB), der Konzernabschluss (IFRS) einschließlich zusammengefasster Lagebericht sowie die Prüfungsberichte des Abschlussprüfers über die Prüfung des Jahresabschlusses und des Konzernabschlusses zur Prüfung vorgelegt worden. Der Aufsichtsrat beriet auf seiner Bilanzsitzung am 25. März 2019 mit dem Vorstand die Unterlagen zu den Jahresabschlüssen und den Berichten, insbesondere die Fragen zur Bewertung des Umlauf- und Anlagevermögens, und erörterte diese eingehend. Der Abschlussprüfer berichtete im Rahmen dieser Sitzung über die wesentlichen Ergebnisse der Prüfungen und stand dem Aufsichtsrat für ergänzende Auskünfte zur Verfügung. Auf Basis seiner eigenen Prüfung des Jahresabschlusses, des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts stimmte der Aufsichtsrat dem Ergebnis der Prüfung durch den Abschlussprüfer zu und stellte fest, dass nach dem abschließenden Ergebnis seiner Prüfung keine Einwendungen zu erheben sind. Mit Beschluss vom 25. März 2019 billigte der Aufsichtsrat den Jahresabschluss, der damit gemäß § 172 AktG festgestellt ist, sowie den Konzernabschluss.

## Mitglieder des Aufsichtsrats

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

Der Aufsichtsrat dankt den Mitarbeitern des ADLER-Konzerns für ihre Leistungen, ihr Engagement und ihre Loyalität.

Berlin, im März 2019

Dr. Dirk Hoffmann  
Vorsitzender des Aufsichtsrats



---

# /// Konzernabschluss und zusammengefasster Lagebericht 2018

---



# /// 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 Wohnimmobiliengeschäft 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 Stimmungsindikatoren 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. Berechtigt 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 Projektentwicklungsimmobilen, 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 Dritteleistern 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 substanzwahrenden 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 aufgegebener 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 verfügungsbeschränkt.

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 konzern-eigenen 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 konzern-eigene 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 Vollaustattung 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 Chancenlage des ADLER-Konzerns**

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

Die weitere Verbesserung der finanziellen Kennzahlen wie beispielsweise 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 Chancenlage. 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 ausgezahlt 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



**PETRA KUNDA** ist in Wilhelmshaven für Mieterservice und soziale Dienste zuständig. Sie kümmert sich um alle Mieter, die in irgendeiner Weise Hilfe benötigen. Für Neumieter aus fremden Ländern etwa hat sie

eine „Wohnschule“ organisiert, um sie mit den Lebensgewohnheiten in Deutschland vertraut zu machen. Älteren Mietern steht sie zur Seite, wenn es zum Beispiel darum geht, das Bad altersgerecht umzubauen oder Betreuungsdienste zu organisieren. Und wenn ein Sommerfest für die Mieter zu organisieren ist, ist sie selbstverständlich in vorderster Reihe mit dabei.

---

/// Konzernbilanz

---

/// Konzerngesamtergebnisrechnung

---

/// Konzernkapitalflussrechnung

---

/// Konzerneigenkapitalveränderungsrechnung

---



## /// KONZERNBILANZ

(IFRS) zum 31. Dezember 2018

In TEUR	Anhang	31.12.2018	31.12.2017
<b>Aktiva</b>		<b>5.856.631</b>	<b>3.778.967</b>
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>		<b>5.220.772</b>	<b>3.125.490</b>
Firmenwert	8.1	170.758	101.198
Immaterielle Vermögenswerte	8.1	612	567
Sachanlagen	8.2	7.578	4.948
Investment Properties	8.3	4.989.054	3.018.518
Ausleihungen an assoziierte Unternehmen	8.4	7.667	0
Anteile an assoziierten Unternehmen	8.5	3.070	25
Sonstige Finanzanlagen	8.6	37.019	28
Sonstige langfristige Vermögenswerte	8.6	2.480	205
Latente Steueransprüche	8.7	2.535	0
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>		<b>437.677</b>	<b>629.895</b>
Vorräte	8.8	88.096	2.978
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	8.9	25.898	10.717
Ertragsteueransprüche	8.9	5.549	4.459
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	8.9	240.480	243.508
Zahlungsmittel	8.10	77.655	368.233
<b>Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte</b>	8.11	<b>198.182</b>	<b>23.582</b>

In TEUR	Anhang	31.12.2018	31.12.2017
<b>Passiva</b>		<b>5.856.631</b>	<b>3.778.967</b>
<b>Eigenkapital</b>		<b>1.579.631</b>	<b>1.037.500</b>
Grundkapital	8.12	71.064	57.548
Eigene Anteile	8.12	-2.583	-1.392
		68.480	56.156
Kapitalrücklage	8.13	309.233	350.203
Gewinnrücklagen	8.14	-3.264	-1.310
Währungsumrechnungsrücklage	8.15	88	86
Bilanzgewinn		842.888	555.442
Den Aktionären des Mutterunternehmens zurechenbares Eigenkapital		1.217.426	960.576
Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	8.16	362.205	76.924
<b>Langfristige Schulden</b>		<b>3.971.980</b>	<b>2.363.126</b>
Pensionsrückstellungen	8.17	3.714	3.989
Verbindlichkeiten für latente Steuern	8.7	380.794	164.571
Sonstige Rückstellungen	8.18	3.900	1.664
Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen	8.19	117.516	119.731
Verbindlichkeiten aus Anleihen	8.20	1.961.112	1.277.640
Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten	8.21	1.476.187	749.188
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	8.22	28.756	46.344
<b>Kurzfristige Schulden</b>		<b>304.526</b>	<b>377.512</b>
Sonstige Rückstellungen	8.18	25	46
Ertragsteuerschulden	8.23	12.921	2.516
Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen	8.19	1.756	6.505
Verbindlichkeiten aus Anleihen	8.20	40.259	42.679
Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten	8.21	142.408	278.676
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	8.23	47.440	29.125
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	8.23	59.717	17.964
<b>Zur Veräußerung gehaltene Schulden</b>	8.11	<b>495</b>	<b>829</b>

## /// KONZERNGESAMTERGEBNISRECHNUNG

(IFRS) für die Zeit vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2018

In TEUR	Anhang	2018	2017
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung	9.1	349.595	264.388
Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung	9.2	-145.908	-138.589
<b>Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung</b>		<b>203.687</b>	<b>125.799</b>
Erträge aus der Veräußerung von Immobilien	9.3	75.068	34.854
Aufwendungen der veräußerten Immobilien	9.4	-66.963	-34.065
<b>Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien</b>		<b>8.105</b>	<b>789</b>
Personalkosten	9.5	-35.138	-20.302
Sonstige betriebliche Erträge	9.6	8.914	9.508
Sonstige betriebliche Aufwendungen	9.7	-66.268	-38.535
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties	9.8	465.129	235.386
Abschreibungen und Wertminderungen	9.9	-1.601	-826
<b>Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)</b>		<b>582.828</b>	<b>311.820</b>
Finanzerträge	9.10	16.295	5.392
Finanzaufwendungen	9.11	-147.523	-158.775
Ergebnis aus at-equity bewerteten assoziierten Unternehmen	9.12	3.162	0
<b>Ergebnis vor Steuern (EBT)</b>		<b>454.762</b>	<b>158.437</b>
Ertragsteuern	9.13	-122.576	-52.066
<b>Konzernergebnis aus fortgeführtem Geschäftsbereich</b>		<b>332.186</b>	<b>106.371</b>
Ergebnis nach Steuern aus aufgegebenem Geschäftsbereich	9.14	263	36.260
<b>Konzernergebnis</b>		<b>332.449</b>	<b>142.631</b>
Versicherungsmathematische Gewinne/Verluste vor Steuern	8.17	-68	821
Latente Steuern auf versicherungsmathematische Gewinne/ Verluste	8.17	21	-244
<b>Nicht reklassifizierbare Gewinne/Verluste</b>		<b>-48</b>	<b>577</b>
Latente Steuern OCI	11.3	10	0
OCI eigene Anleihe		-32	0
Ergebnis aus der Währungsumrechnung	8.15	2	-4
Wertänderungen aus Anteilen an nach der at-equity-Methode bilanzierten Unternehmen	8.5	0	1.589
Wertänderungen von zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerten	11.1	-802	-966
<b>Reklassifizierbare Gewinne/Verluste</b>		<b>-822</b>	<b>619</b>
<b>Gesamtergebnis</b>		<b>331.578</b>	<b>143.827</b>



In TEUR	Anhang	2018	2017
<b>Übertrag Gesamtergebnis</b>		<b>331.578</b>	<b>143.827</b>
<b>Vom Konzernergebnis aus fortgeführtem Geschäftsbereich entfallen auf:</b>			
Aktionäre des Mutterunternehmens		265.293	92.112
Ergebnisanteile nicht beherrschender Gesellschafter		66.893	14.259
<b>Vom Konzernergebnis entfallen auf:</b>			
Aktionäre des Mutterunternehmens		265.556	126.754
Ergebnisanteile nicht beherrschender Gesellschafter		66.893	15.877
<b>Vom Gesamtergebnis entfallen auf:</b>			
Aktionäre des Mutterunternehmens		264.685	127.950
Ergebnisanteile nicht beherrschender Gesellschafter		66.893	15.877
Ergebnis je Aktie unverwässert in EUR (fortgeführter Geschäftsbereich)	9.15	3,96	1,39
Ergebnis je Aktie verwässert in EUR (fortgeführter Geschäftsbereich)	9.15	3,50	1,30
Ergebnis je Aktie unverwässert in EUR (Konzernergebnis)	9.15	3,96	1,91
Ergebnis je Aktie verwässert in EUR (Konzernergebnis)	9.15	3,50	1,78

## /// KONZERNKAPITALFLUSSRECHNUNG

(IFRS) für die Zeit vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2018

In TEUR	2018	2017
Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT) – fortgeführter und aufgegebener Geschäftsbereich	582.828	359.086
+ Abschreibungen und Wertminderungen	1.601	1.173
-/+ Nicht zahlungswirksames Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties	-465.129	-235.386
-/+ Nicht zahlungswirksame Erträge/Aufwendungen	14.399	-12.582
-/+ Veränderungen von Rückstellungen	-1.514	-2.673
-/+ Zunahme/Abnahme der Vorräte, Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Aktiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	-49.493	-11.245
-/+ Abnahme/Zunahme der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Passiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	35.976	6.036
+ Zinseinzahlungen	1.521	3.048
+ Erhaltene Dividenden	463	223
+/- Steuerzahlungen	-6.658	-8.479
<b>= Operativer Cashflow vor De-/Reinvestitionen in den Handelsbestand</b>	<b>113.994</b>	<b>99.201</b>
-/+ Zunahme/Abnahme der Vorräte (Handelsimmobilien)	17.005	-62.853
<b>= Mittelzufluss aus laufender Geschäftstätigkeit</b>	<b>130.999</b>	<b>36.348</b>
davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	130.736	66.221
davon aus aufgegebenem Geschäftsbereich	263	-29.873
- Erwerb von Tochtergesellschaften abzüglich erworbener Nettozahlungsmittel	-477.278	-154.061
+ Veräußerung von Tochtergesellschaften abzüglich veräußerter Nettozahlungsmittel	17.107	7.133
- Auszahlungen für Investitionen in Investment Properties	-151.500	-79.081
+ Veräußerung von Investment Properties abzüglich veräußerter Nettozahlungsmittel	49.827	32.618
- Auszahlungen für Investitionen in das Sachanlagevermögen und immaterielle Vermögenswerte	-4.577	-2.827
+ Einzahlungen aus der Veräußerung von Sachanlagevermögen und immateriellen Vermögenswerten	109	56
- Auszahlungen für kurzfristige Geldanlagen	-13.100	-28.244
+ Einzahlungen aus kurzfristigen Geldanlagen	5.321	20.822
+ Einzahlungen aus Desinvestitionen im Finanzanlagevermögen	14	416.260
- Auszahlungen für Investitionen in das Finanzanlagevermögen	-35.000	0
<b>= Mittelabfluss (Vorjahr: Mittelzufluss) aus Investitionstätigkeit</b>	<b>-609.077</b>	<b>212.676</b>
davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	-609.077	212.766
davon aus aufgegebenem Geschäftsbereich	0	-90
- Auszahlungen für den Erwerb eigener Anteile (inklusive Erwerbsnebenkosten)	-15.604	-18.507
- Transaktionen mit Minderheitsgesellschaftern	-447	-4.811
- Gewinnausschüttung an Minderheitsgesellschafter	-6.854	0
- Gewinnausschüttung an Gesellschafter des Mutterunternehmens	-2.204	0
- Auszahlung für den Erwerb und die Rückzahlung von Wandelanleihen	-34	-35.178
+ Einzahlung aus der Ausgabe von Anleihen	791.151	956.545
- Auszahlung aus der Rückzahlung von Anleihen	-251.513	-142.100
- Auszahlung für Ausgabekosten von Schuldtiteln	-20.783	-19.366
- Zinsauszahlungen	-112.212	-147.112
+ Einzahlungen aus der Aufnahme von Finanzkrediten	745.194	170.182
- Auszahlungen aus der Tilgung von Finanzkrediten	-936.834	-764.355
- Abnahme von Finanzverbindlichkeiten	-2.035	0
<b>= Mittelzufluss (Vorjahr: Mittelabfluss) aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>187.825</b>	<b>-4.702</b>
davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	187.825	-17.284
davon aus aufgegebenem Geschäftsbereich	0	12.582

In TEUR	2018	2017
Überleitung zur Bilanz		
<b>Finanzmittelfonds am Anfang der Periode</b>	<b>368.233</b>	<b>123.911</b>
Nicht zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelfonds	-325	0
Mittelzufluss aus laufender Geschäftstätigkeit	130.999	36.348
Mittelabfluss aus Investitionstätigkeit	-609.077	212.676
Mittelzufluss aus Finanzierungstätigkeit	187.825	-4.702
<b>= Finanzmittelfonds am Ende der Periode</b>	<b>77.655</b>	<b>368.233</b>

## /// KONZERNEIGENKAPITALVERÄNDERUNGSRECHNUNG

(IFRS) für die Zeit vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2018

In TEUR	Gezeichnetes Kapital	Eigene Anteile	Kapitalrücklage
<b>Stand zum 01.01.2017</b>	<b>47.702</b>	<b>0</b>	<b>352.105</b>
Konzernergebnis	0	0	0
Sonstiges Ergebnis reklassifizierbar	0	0	0
Sonstiges Ergebnis nicht reklassifizierbar	0	0	0
Ausschüttung an Gesellschafter	0	0	0
Änderung Konsolidierungskreis	0	0	0
Anteilsauf- und -abstockung ohne Statuswechsel	0	0	-1.369
Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln	4.773	0	-4.773
Erwerb eigener Anteile	0	-1.392	0
Erwerb von Wandelanleihen	0	0	0
Wandlung Wandelanleihen	5.073	0	4.240
<b>Stand zum 31.12.2017</b>	<b>57.548</b>	<b>-1.392</b>	<b>350.203</b>
<b>Stand zum 01.01.2018</b>	<b>57.548</b>	<b>-1.392</b>	<b>350.203</b>
Konzernergebnis	0	-1	0
Entnahmen aus Rücklagen	0	0	-38.493
Sonstiges Ergebnis reklassifizierbar	0	0	0
Sonstiges Ergebnis nicht reklassifizierbar	0	0	0
Umstellung IFRS 9	0	0	0
Anteilsauf- und -abstockung ohne Statuswechsel	0	0	-11
Änderung Konsolidierungskreis	0	0	0
Ausschüttung	0	0	0
Erwerb eigener Anteile	0	-1.190	0
Wandlung Wandelanleihen	13.516	0	-2.466
<b>Stand zum 31.12.2018</b>	<b>71.064</b>	<b>-2.583</b>	<b>309.233</b>

<sup>1)</sup> Dividende je Aktie in Höhe von EUR 0,04 aufgrund des Beschlusses der außerordentlichen Hauptversammlung vom 28. August 2018

Gewinn- rücklagen	Währungs- umrechnungs- rücklage	Bilanzgewinn/ -verlust	Den Aktionären des Mutter- unternehmens zurechenbares Eigenkapital	Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	Summe Eigenkapital
<b>-2.510</b>	<b>90</b>	<b>445.786</b>	<b>843.173</b>	<b>71.048</b>	<b>914.222</b>
0	0	126.753	126.753	15.878	142.631
623	-4	0	619	0	619
577	0	0	577	0	577
0	0	0	0	-511	-511
0	0	0	0	-2.973	-2.973
0	0	0	-1.369	-6.960	-8.329
0	0	0	0	0	0
0	0	-17.097	-18.489	0	-18.489
0	0	0	0	0	0
0	0	0	9.313	442	9.755
<b>-1.310</b>	<b>86</b>	<b>555.442</b>	<b>960.576</b>	<b>76.924</b>	<b>1.037.500</b>
<b>-1.310</b>	<b>86</b>	<b>555.442</b>	<b>960.576</b>	<b>76.924</b>	<b>1.037.500</b>
0	0	265.556	265.555	66.893	332.448
0	0	38.493	0	0	0
-825	2	0	-823	0	-823
-48	0	0	-48	0	-48
-1.081	0	0	-1.081	-38	-1.119
0	0	0	-11	-446	-457
0	0	0	0	225.726	225.726
0	0	-2.204 <sup>1)</sup>	-2.204	-6.854	-9.058
0	0	-14.399	-15.589	0	-15.589
0	0	0	11.050	0	11.050
<b>-3.264</b>	<b>88</b>	<b>842.888</b>	<b>1.217.426</b>	<b>362.205</b>	<b>1.579.631</b>



**TOBIAS HABENICHT** hat bei ADLER erfolgreich eine Ausbildung zum Immobilienkaufmann absolviert. Im Rahmen der dualen Ausbildung erlebte er im Büro die praktischen Anforderungen seines zukünftigen Berufs, an der Berufsschule erfolgte die theoretische



Untermauerung. Seit ADLER zu einem integrierten Immobilienkonzern geworden ist, hat die Ausbildung von Nachwuchskräften an Bedeutung gewonnen. Um möglichst früh schon junge Talente an das Unternehmen zu binden, sollen in Zukunft an jedem Standort ein bis zwei Ausbildungsplätze angeboten werden.

---

# /// Konzernanhang 2018

---



# /// KONZERNANHANG FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR 2018

## 1. ALLGEMEINE ANGABEN

Die ADLER Real Estate Aktiengesellschaft (nachfolgend: ADLER) als Mutterunternehmen des Konzerns hat ihren Sitz in Deutschland, Berlin, Joachimsthaler Straße 34. Die Gesellschaft ist unter der Nummer HRB 180360 im Handelsregister des Amtsgerichts Charlottenburg eingetragen. Geschäftsjahr ist das Kalenderjahr.

ADLER ist ein an der Börse notiertes Immobilienunternehmen, das sich auf den Aufbau und die Entwicklung eines substanz- und renditestarken Immobilienbestands konzentriert. Im Mittelpunkt der Aktivitäten stehen der Ankauf, die Entwicklung und die Bewirtschaftung von Wohnimmobilien in ganz Deutschland. In Ergänzung dazu weitet ADLER seinen Bestand seit dem Geschäftsjahr 2017 auch durch Projektentwicklungen von Neubauten aus.

Die Aktivitäten der ADLER verfolgen das Ziel, in Wohnimmobilien zu investieren, die über ein nachhaltiges Wertsteigerungspotenzial verfügen und die mit ihren laufenden Einnahmen zum gesamten Unternehmenserfolg beitragen können. Zur operativen Strategie zählt auch die aktive Wertschöpfung, d. h. die Entwicklung von Wohnimmobilien im Bestand durch Aus- bzw. Umbau oder Modernisierung.

Darüber hinaus gehörte der Handel mit Wohnimmobilien und Einzelwohnungen zu den Kernaktivitäten der ADLER. Der Handel wurde im ADLER-Konzern im Wesentlichen durch die mehrheitliche Beteiligung an der börsennotierten ACCENTRO Real Estate AG (nachfolgend: ACCENTRO) abgedeckt. Mitte Oktober 2017 hat ADLER indes den überwiegenden Teil seiner Anteile an der ACCENTRO verkauft. Wir verweisen auf unsere Ausführungen unter 2.1 Grundlagen der Abschlusserstellung.

Der Konzernabschluss und der Konzernlagebericht wurden durch den Vorstand am 25. März 2019, vorbehaltlich der Billigung durch den Aufsichtsrat, zur Veröffentlichung freigegeben.

## 2. GRUNDLAGEN DER RECHNUNGSLEGUNG

### 2.1 Grundlagen der Abschlusserstellung

Der Konzernabschluss der ADLER zum 31. Dezember 2018 wurde in Übereinstimmung mit den Regelungen der International Financial Reporting Standards (IFRS), wie sie in der Europäischen Union (EU) verpflichtend anzuwenden sind, erstellt. Ergänzend wurden die handelsrechtlichen Vorschriften des § 315e Abs. 1 HGB beachtet. Die Anforderungen der angewandten Standards wurden erfüllt und führen zur Vermittlung eines den tatsächlichen Verhältnissen entsprechenden Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage.

Die Geschäftsjahre der Muttergesellschaft, der Tochterunternehmen und der assoziierten Unternehmen entsprechen dem Kalenderjahr. Die Abschlüsse der Tochterunternehmen werden unter Anwendung einheitlicher Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden aufgestellt. Für die Gesamtergebnisrechnung wurde das Gesamtkostenverfahren gewählt.

Die Aufstellung des Konzernabschlusses verlangt Ermessensentscheidungen, Schätzungen und Annahmen in Bezug auf die Bilanzierung und Bewertung. Die Bereiche mit größeren Beurteilungsspielräumen oder höherer Komplexität sowie Bereiche, bei denen Annahmen und Schätzungen von entscheidender Bedeutung für den Konzernabschluss sind, sind unter Punkt 6 aufgeführt.

Mit wirtschaftlicher Wirkung zum 30. November 2017 hat ADLER seinen beherrschenden Einfluss über die ACCENTRO und ihre Tochtergesellschaften durch den Verkauf des überwiegenden Teils der Anteile verloren.



Mit dem Verkauf der Anteilmehrheit an ACCENTRO hat ADLER den Geschäftsbereich bzw. das Segment Handel aufgegeben und die verbliebene Beteiligung an der ACCENTRO unter den zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerten ausgewiesen. Die Konzerngesamtergebnisrechnung und die Konzernkapitalflussrechnung wurden im Geschäftsjahr 2017 jeweils inklusive der Vorjahresvergleichszahlen nach IFRS 5 angepasst. Die Konzerngesamtergebnisrechnung weist in den jeweiligen Positionen nur noch den fortgeführten Geschäftsbereich aus, während der aufgegebenen Geschäftsbereich Handel aggregiert in einer Summe (Ergebnis nach Steuern aus aufgegebenem Geschäftsbereich, siehe Abschnitt 9.14) dargestellt wird. Hinsichtlich der Konzernkapitalflussrechnung wird für die Cashflows aus der laufenden Geschäftstätigkeit, Investitionstätigkeit und Finanzierungstätigkeit jeweils ausgewiesen, in welcher Höhe sie auf den fortgeführten und auf den aufgegebenen Geschäftsbereich entfallen.

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

## 2.2 Im Geschäftsjahr 2018 erstmals anzuwendende Rechnungslegungsvorschriften

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

Standard/Interpretation	Titel	IASB Effective Date <sup>1)</sup>	Erstanwendungszeitpunkt in der EU <sup>1)</sup>
IFRS 9	Finanzinstrumente	01.01.2018	01.01.2018
IFRS 15 und Amend. IFRS 15	Erlöse aus Verträgen mit Kunden	01.01.2018	01.01.2018
IFRIC 22	Transaktionen in fremder Währung und im Voraus gezahlte Gegenleistungen	01.01.2018	01.01.2018
Amend. IAS 40	Übertragung von als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien	01.01.2018	01.01.2018
Amend. IFRS 2	Klarstellung der Klassifizierung und Bewertung von Geschäftsvorfällen mit anteilsbasierter Vergütung	01.01.2018	01.01.2018
Amend. IFRS 4	Anwendung IFRS 9 und IFRS 4	01.01.2018	01.01.2018
Jährlicher Verbesserungsprozess (Zyklus 2014–2016)	Änderungen an IFRS 1 und IAS 28	01.01.2018	01.01.2018

<sup>1)</sup> Für Geschäftsjahre, die an oder nach diesem Datum beginnen

## IFRS 9 – Finanzinstrumente

IFRS 9 „Finanzinstrumente“ ersetzt IAS 39 und führt einen einheitlichen Ansatz zur Klassifizierung und Bewertung von finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten ein. Die Folgebewertung von finanziellen Vermögenswerten richtet sich nach drei Kategorien mit unterschiedlichen Wertmaßstäben und unterschiedlicher Erfassung von Wertänderungen. Die Kategorisierung erfolgt dabei sowohl anhand der vertraglichen Zahlungsströme des Instruments als auch des Geschäftsmodells, in dem das Instrument gehalten wird. Für finanzielle Verbindlichkeiten wurden die nach IAS 39 bestehenden Kategorisierungsvorschriften hingegen weitgehend in IFRS 9 übernommen. Ferner sieht IFRS 9 ein neues Wertminderungsmodell vor, das auf den zu erwartenden Kreditausfällen basiert. IFRS 9 enthält zudem neue Regelungen zur Anwendung von Hedge-Accounting, um die Risikomanagement-Aktivitäten eines Unternehmens besser abzubilden, insbesondere im Hinblick auf die Steuerung von nichtfinanziellen Risiken. Ferner werden durch IFRS 9 zusätzliche Anhangangaben erforderlich.

IFRS 9 hat keinen wesentlichen Einfluss auf den Konzernabschluss der ADLER. Die finanziellen Vermögenswerte der ADLER fielen unter IAS 39 im Wesentlichen in die Kategorie Loans/Receivables und wurden zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Dies ist auch unter Anwendung des IFRS 9 der Fall. In Bezug auf die finanziellen Verbindlichkeiten haben sich keine Veränderungen ergeben, da die nach IAS 39 bestehenden Kategorisierungsvorschriften weitgehend in IFRS 9 übernommen worden sind. Hedge-Accounting kommt zurzeit grundsätzlich nur in Ausnahmefällen zur Anwendung, sodass Derivate weiterhin im Wesentlichen erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden. Sofern Hedge-Accounting zum Tragen kommt, wird das neue allgemeine Modell zur Bilanzierung von Sicherungsgeschäften nach IFRS 9 angewendet. Da die finanziellen Vermögenswerte der ADLER mit Ausnahme der Zahlungsmittel ganz überwiegend in kurzfristigen Forderungen aus Lieferungen und Leistungen (Leasingforderungen nach IAS 17 und Forderungen aus Verträgen mit Kunden nach IFRS 15) bestehen, kommt überwiegend das vereinfachte Wertminderungsmodell zur Anwendung. Die Zahlungsmittelguthaben bestehen gegenüber Kreditinstituten mit überwiegend guter bis sehr guter Bonität, sodass sich insgesamt keine wesentlichen Auswirkungen bei der Risikovorsorge ergeben. Aus der Umstellung auf IFRS 9 zum 1. Januar 2018 haben sich zusätzlich zu erfassende Wertminderungen in Höhe von TEUR 1.463 ergeben, welche erfolgsneutral unter Berücksichtigung von latenten Steuern über die Gewinnrücklagen erfasst wurden. Die Vergleichsinformationen für vorhergehende Perioden wurden hinsichtlich der Änderungen der Einstufung und Bewertung nicht angepasst.

Hinsichtlich der Überleitung der ursprünglichen Bewertungskategorien nach IAS 39 auf die neuen Bewertungskategorien nach IFRS 9 und der Überleitung des Schlussaldos der Wertberichtigungen gemäß IAS 39 auf den Eröffnungssaldo der Risikovorsorge nach IFRS 9 verweisen wir auf die Darstellungen im Abschnitt „11. Angaben zu Finanzinstrumenten und Fair Values“.

Wertminderungen von finanziellen Vermögenswerten nach IFRS 9 werden aus Gründen der Wesentlichkeit nicht in einem separaten Posten in der Konzerngesamtergebnisrechnung ausgewiesen, sondern wie bisher unter den sonstigen betrieblichen Aufwendungen (Forderungen aus Lieferungen und Leistungen) und den Finanzaufwendungen (sonstige Schuldinstrumente). Die Wertminderungen von finanziellen Vermögenswerten werden im Konzernanhang gesondert ausgewiesen.

Darüber hinaus hat der Konzern Folgeänderungen zu IFRS 7 „Finanzinstrumente: Angaben“ auf die Anhangangaben für das Geschäftsjahr 2018 angewendet. Diese wurden jedoch im Allgemeinen nicht auch auf die Vergleichsinformationen angewendet.

## IFRS 15 – Erlöse aus Verträgen mit Kunden

Der neue Standard ersetzt IAS 18 „Umsatzerlöse“ und IAS 11 „Fertigungsaufträge“ sowie die dazugehörigen Interpretationen. IFRS 15 legt einen umfassenden Rahmen zur Bestimmung fest, ob, in welcher Höhe und zu welchem Zeitpunkt Umsatzerlöse erfasst werden. Das Kernprinzip von IFRS 15 besteht darin, dass ein Unternehmen Erlöse erfassen soll, wenn die Lieferung von Gütern erfolgt ist bzw. die Dienstleistung erbracht wurde (Übergang der Verfügungsgewalt). Dieses Kernprinzip wird in einem Fünf-Schritte-Modell umgesetzt. Hierzu sind zunächst die relevanten Verträge mit dem Kunden und die darin enthaltenen Leistungsverpflichtungen zu identifizieren. Nach Bestimmung des Transaktionspreises ist dieser dann auf die separaten Leistungsverpflichtungen aufzuteilen. Die Erlösrealisierung erfolgt nachfolgend in Höhe der erwarteten Gegenleistung für jede separate Leistungsverpflichtung zeitpunkt- oder zeitraumbezogen. Darüber hinaus enthält IFRS 15 detaillierte Anwendungsleitlinien zu einer Vielzahl von Einzelthemen (z. B. Vertragsänderungen, Veräußerungen mit Rückgaberecht, Behandlung von Vertragskosten, Verlängerungsoptionen, Lizenz Erlöse, Prinzipal-Agent-Beziehungen, Bill-and-Hold-Vereinbarungen, Konsignationsvereinbarungen etc.). Zudem wird der Umfang der Anhangangaben erweitert.

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

Hinsichtlich der Erlösrealisierung aus Verkäufen von Investment Properties ergeben sich ebenfalls keine Veränderungen aufgrund von IFRS 15, da die betreffenden Verträge nur diese eine Leistungsverpflichtung vorsehen und der Zeitpunkt der Erlösrealisierung konkret vorgegeben ist. Erhaltene Anzahlungen für Verkäufe von Investment Properties (Vertragsverbindlichkeiten) werden wie bisher auch unter den sonstigen Verbindlichkeiten ausgewiesen und im Konzernanhang gesondert dargestellt.

Über die im Berichtszeitraum erworbene Gesellschaft Brack Capital Properties N.V., Amsterdam/ Niederlande (BCP), erzielt ADLER auch Erträge aus Verkäufen von neu gebauten Wohnungen im Rahmen von Projektentwicklungen. Die Erlösrealisierung erfolgt zeitraumbezogen nach Projektfortschritt, da BCP ein Rechtsanspruch auf Bezahlung zusteht. Das hat zur Folge, dass unter IFRS 15 Umsatzerlöse für diese Verkäufe im Rahmen von Projektentwicklungen früher erfasst werden als unter IAS 18. Die Forderungen aus den noch nicht abgerechneten Leistungen werden unter den Forderungen aus Lieferungen und Leistungen als „Vertragsvermögenswerte Projektentwicklung“ ausgewiesen. Erhaltene Anzahlungen für Verkäufe von Projekt-

entwicklungsimmobilien (Vertragsverbindlichkeiten) werden unter den sonstigen Verbindlichkeiten ausgewiesen. Die Auswirkungen dieser Änderung auf andere Posten im Konzernabschluss bestehen insbesondere in einem Rückgang der Vorräte und der erhaltenen Anzahlungen für Verkäufe von Immobilien sowie in einem Anstieg der Verbindlichkeiten für latente Steuern.

Auf die Erträge aus der übrigen Immobilienbewirtschaftung hat IFRS 15 keine Auswirkungen, die Erlösrealisierung erfolgt weiterhin zeitraumbezogen.

Der Konzern hat beim Übergang auf IFRS 15 die modifiziert retrospektive Methode angewendet, nach der die kumulierten Anpassungsbeträge zum 1. Januar 2018 in den Gewinnrücklagen erfasst werden. Infolgedessen wurden die Vergleichsinformationen für 2017 nicht angepasst, d. h., sie wurden wie bisher gemäß IAS 18, IAS 11 und den entsprechenden Interpretationen dargestellt. Darüber hinaus wurden die Angabepflichten nach IFRS 15 im Allgemeinen nicht auf Vergleichsinformationen angewendet.

Anpassungsbeträge aus dem Übergang auf IFRS 15 haben sich nur bei den Verkäufen von neu gebauten Wohnungen im Rahmen von Projektentwicklungen bei der BCP ergeben. Die BCP wurde aber erst zu Beginn des zweiten Quartals 2018 erworben, sodass die Anpassungseffekte zum 1. Januar 2018 im Eigenkapital im Rahmen der Erstkonsolidierung eliminiert worden sind.

Die Tabelle auf der nächsten Seite fasst die Auswirkungen der Anwendung des IFRS 15 auf die betroffenen Posten der Konzernbilanz zum 31. Dezember 2018 sowie der Konzerngesamtergebnisrechnung für das Geschäftsjahr 2018 zusammen. Es ergaben sich keine wesentlichen Auswirkungen auf die Konzernkapitalflussrechnung für das Geschäftsjahr 2018.

Auswirkungen auf die Konzernbilanz:

Auswirkungen auf die Konzernbilanz in TEUR	Ohne Anwendung IFRS 15	Anpassungen	Mit Anwendung IFRS 15
<b>31. Dezember 2018</b>			
<b>Aktiva</b>			
Geschäfts- oder Firmenwert	174.815	-4.057	170.758
Vorräte	116.156	-28.060	88.096
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	21.424	4.474	25.898
Übrige Vermögenswerte	5.571.879	0	5.571.879
<b>Gesamte Vermögenswerte</b>	<b>5.884.274</b>	<b>-27.643</b>	<b>5.856.631</b>
<b>Passiva</b>			
Eigenkapital, welches den Aktionären des Mutterunternehmens zurechenbar ist	1.216.409	1.017	1.217.426
Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	361.231	974	362.205
<b>Gesamtes Eigenkapital</b>	<b>1.577.640</b>	<b>1.991</b>	<b>1.579.631</b>
Verbindlichkeiten für latente Steuern	378.047	2.747	380.794
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	92.098	-32.381	59.717
Übrige Schulden	3.836.489	0	3.836.489
<b>Gesamte Schulden</b>	<b>4.306.634</b>	<b>-29.634</b>	<b>4.277.000</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>5.884.274</b>	<b>-27.643</b>	<b>5.856.631</b>

Die dargestellte Auswirkung auf den Geschäfts- oder Firmenwert ergibt sich aus den kumulierten Anpassungseffekten des IFRS 15, die allein die BCP betreffen und zeitlich vor dem Erwerb angefallen sind und somit die Umstellung zum 1. Januar 2018 sowie das erste Quartal 2018 betreffen. Die dadurch bedingten erhöhten Wertansätze der Nettovermögenswerte haben im Rahmen des Unternehmenserwerbs zu einem insgesamt geringeren Geschäfts- oder Firmenwert geführt als ohne Anwendung des IFRS 15.

Auswirkungen auf die Konzerngesamtergebnisrechnung:

Auswirkungen auf die Konzerngesamtergebnisrechnung in TEUR	Ohne Anwendung IFRS 15	Anpassungen	Mit Anwendung IFRS 15
<b>1. Januar bis 31. Dezember 2018</b>			
Erträge aus der Veräußerung von Immobilien	60.408	14.660	75.068
Aufwendungen der veräußerten Immobilien	55.198	11.765	66.963
Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien	5.210	2.895	8.105
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	579.933	2.895	582.828
Ergebnis vor Steuern (EBT)	451.867	2.895	454.762
Ertragsteuern	121.672	904	122.576
<b>Konzernergebnis</b>	<b>330.458</b>	<b>1.991</b>	<b>332.449</b>

### Amendment IAS 40 – Übertragung von als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien

Die Änderungen stellen insbesondere klar, dass ein Unternehmen eine Immobilie, einschließlich im Bau oder in der Entwicklung befindlicher Immobilien, aus dem oder in den Bestand der als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien nur dann reklassifizieren darf, wenn es Nachweise für eine Nutzungsänderung gibt. Eine Änderung der Absichten der Unternehmensleitung zur Nutzung erfüllt die Anforderungen an eine Nutzungsänderung nicht. Da die bisherige Vorgehensweise mit den veröffentlichten Klarstellungen übereinstimmt, ergaben sich für ADLER keine Auswirkungen auf seinen Konzernabschluss.

Es haben sich keine wesentlichen Auswirkungen aus den oben genannten übrigen Änderungen ergeben.

### 2.3 Nicht vorzeitig angewandte Standards und Interpretationen

Außer den im Folgenden aufgeführten neuen Standards und Interpretationen, welche eine grundsätzliche Bedeutung aufweisen, wurden eine Reihe weiterer Standards und Interpretationen verabschiedet, die jedoch erwartungsgemäß keinen wesentlichen Einfluss auf den Konzernabschluss haben werden. Auf eine Auflistung und Beschreibung dieser Standards und Interpretationen wird deshalb verzichtet. Eine frühzeitige Anwendung sämtlicher neuer Standards und Interpretationen ist nicht geplant.

Standard/Interpretation	Titel	IASB Effective Date <sup>1)</sup>	Erstanwendungszeitpunkt in der EU <sup>1)</sup>
EU-Endorsement ist erfolgt:			
IFRS 16	Leasing	01.01.2019	01.01.2019
IFRIC 23	Unsicherheit bezüglich ertragsteuerlicher Behandlung	01.01.2019	01.01.2019
EU-Endorsement ist ausstehend:			
Amend. IAS 1 und IAS 8	Definition von Wesentlichkeit	01.01.2020	voraussichtlich 01.01.2020

<sup>1)</sup> Für Geschäftsjahre, die an oder nach diesem Datum beginnen

## IFRS 16 – Leasing

Der bisherige Standard zur Leasingverhältnissen IAS 17 und die dazugehörigen Interpretationen werden durch IFRS 16 ersetzt. IFRS 16 regelt den Ansatz, die Bewertung, den Ausweis sowie die Angabepflichten für Leasingverhältnisse neu. Nach IFRS 16 entfällt die bisherige Unterscheidung zwischen Operating- und Finanzierungsleasingverhältnissen beim Leasingnehmer. Für alle Leasingverhältnisse bilanziert der Leasingnehmer eine Leasingverbindlichkeit in Höhe des Barwerts der künftigen Leasingzahlungen zuzüglich direkt zurechenbarer Kosten und aktiviert ein entsprechendes Nutzungsrecht an einem Vermögenswert. Das Nutzungsrecht wird nach den Vorschriften für immaterielle Vermögenswerte grundsätzlich über die Vertragslaufzeit abgeschrieben. Nutzungsrechte an Investment Properties, die nach IAS 40 mit dem beizulegenden Zeitwert bewertet werden, werden auch mit dem beizulegenden Zeitwert bewertet. Die Bilanzierung und Bewertung der Leasingverbindlichkeit erfolgt entsprechend den Vorschriften für Finanzinstrumente nach IFRS 9. Der Ausweis in der Gewinn- und Verlustrechnung wird gesondert als Abschreibungen auf den Vermögenswert und Zinsen aus der Verbindlichkeit vorgenommen. Für kurzfristige Leasingverhältnisse und Leasinggegenstände von geringem Wert gibt es Erleichterungen bei der Bilanzierung, die es erlauben, die Leasingzahlung über die Laufzeit des Leasingvertrags als Aufwand zu erfassen. Die Angaben im Anhang werden sich erweitern und sollen den Adressaten in die Lage versetzen, den Betrag, den Zeitpunkt sowie die Unsicherheiten im Zusammenhang mit Leasingvereinbarungen zu beurteilen. Beim Leasinggeber sind die Regelungen des neuen Standards dagegen ähnlich zu den bisherigen Vorschriften des IAS 17. Die Leasingverträge werden weiterhin entweder als Operating- oder als Finanzierungsleasingverhältnisse klassifiziert.

ADLER beabsichtigt, IFRS 16 erstmalig zum 1. Januar 2019 unter Anwendung der modifiziert retrospektiven Methode anzuwenden. Aus diesem Grund wird ein etwaiger kumulativer Effekt aus der Anwendung von IFRS 16 als eine Anpassung der Eröffnungsbilanzwerte der Gewinnrücklagen zum 1. Januar 2019 erfasst. Vergleichsinformationen werden nicht angepasst. ADLER beabsichtigt, die Vereinfachungsregelung bezüglich der Beibehaltung der Definition eines Leasingverhältnisses bei der Umstellung zu nutzen. Dies bedeutet, dass der Konzern IFRS 16 auf alle Verträge anwenden wird, die vor dem 1. Januar 2019 abgeschlossen worden sind und nach IAS 17 und IFRIC 4 als Leasingverhältnisse identifiziert worden sind. ADLER wird auch von den Anwendungserleichterungen für kurzfristige Leasingverhältnisse (Laufzeit weniger als zwölf Monate) und Leasinggegenstände von geringem Wert Gebrauch machen und die Leasingzahlungen über die Laufzeit des jeweiligen Leasingvertrags als Aufwand erfassen.

IFRS 16 wird voraussichtlich keinen wesentlichen Einfluss auf den Konzernabschluss haben, da ADLER insbesondere als Leasinggeber bei der Vermietung von Immobilien auftritt. Im Rahmen einer Analyse der Leasingverhältnisse wurden insbesondere folgende Vertragsarten identifiziert, bei denen ADLER Verpflichtungen als Leasingnehmer eingegangen ist und ein Nutzungsrecht an einem Vermögenswert erlangt hat:

- Erbpachtverträge für Grund und Boden (Erbbaurechte)
- Mietverträge für Büroflächen, Garagen und Lagerflächen
- Mietverträge für Pkw und Nutzfahrzeuge
- Mietverträge für Hardware

Es werden keine wesentlichen Auswirkungen auf die bestehenden Finanzierungsleasingverhältnisse (insbesondere Erbbaurechte) des Konzerns erwartet. Die bislang als Leasingnehmer eingegangenen Verpflichtungen im Sinne von Operating-Leasingverhältnissen mit einer Laufzeit von über einem Jahr bzw. nicht geringem Wert sind von untergeordneter Bedeutung. Basierend auf einer Auswertung der bestehenden Leasingverhältnisse erwartet ADLER, dass zusätzliche Leasingverbindlichkeiten sowie Nutzungsrechte in Höhe von EUR 10,0 Millionen bis EUR 12,0 Millionen zum 1. Januar 2019 anzusetzen sind. Durch diesen Anstieg der Bilanzsumme wird sich die Eigenkapitalquote leicht verringern. In der Konzerngesamtergebnisrechnung werden die Aufwendungen für die bislang als Operating-Leasingverhältnisse bilanzierten Verpflichtungen durch Zinsaufwendungen für die Leasingverbindlichkeiten und in Abhängigkeit von dem Vermögenswert,

der dem jeweiligen Nutzungsrecht zugrunde liegt, entweder durch Abschreibungsaufwendungen für Nutzungsrechte oder durch den Ergebniseffekt aus der Fair-Value-Bewertung von Investment Properties (bei Erbbaurechten) ersetzt. Dies wird zu einer leichten Verbesserung des EBITDA und damit auch des FFO I führen. Die Auszahlungen zur Tilgung der Leasingverbindlichkeiten und die Auszahlungen, die auf den Zinsanteil der Leasingverbindlichkeiten entfallen, werden künftig dem Cashflow aus Finanzierungstätigkeit zugeordnet. Bislang wurden die Auszahlungen für Operating-Leasingverhältnisse unter dem Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit ausgewiesen. Dies führt zu einer leichten Verbesserung des Cashflows aus laufender Geschäftstätigkeit und zu einer leichten Verschlechterung des Cashflows aus der Finanzierungstätigkeit.

Für ADLER als Leasinggeber wird IFRS 16 keine wesentlichen Auswirkungen auf die Bilanzierung und Bewertung haben. Die Erlöse aus der Vermietung von Immobilien (Nettomieteinnahmen) resultieren aus Leasingverhältnissen und fallen damit ab 1. Januar 2019 in den Anwendungsbereich von IFRS 16. Es ist damit zwischen solchen Nichtleasingbestandteilen des Dauerschuldverhältnisses zu unterscheiden, bei denen der Mieter keine separate Dienstleistung erhält, die er ADLER aber im Rahmen der Betriebskostenabrechnung zu ersetzen hat (Gegenstand von IFRS 16), und solchen, bei denen ADLER eine Verpflichtung zur Erbringung einer Leistung hat (Gegenstand von IFRS 15). Die Erlöse aus der Weiterbelastung von Aufwendungen für Grundsteuer und Gebäudeversicherung fallen daher neben den Nettomieteinnahmen künftig in den Anwendungsbereich von IFRS 16.

Insgesamt werden sich insbesondere erweiterte Angaben im Konzernanhang für ADLER ergeben.

### **IFRIC 23 – Unsicherheit bezüglich ertragsteuerlicher Behandlung**

Mit IFRIC 23 wird die Bilanzierung von Unsicherheit in Bezug auf Ertragsteuern klargestellt. Ein Unternehmen hat demnach Ermessen anzuwenden, wenn es bestimmt, ob jede steuerliche Behandlung einzeln oder ob manche steuerlichen Behandlungen gemeinsam beurteilt werden sollen. Die Entscheidung sollte darauf beruhen, welcher Ansatz die bessere Vorhersage der Auflösung der Unsicherheit ermöglicht. Ein Unternehmen hat davon auszugehen, dass eine Steuerbehörde mit dem Recht, ihr berichtete Beträge zu prüfen, dies tun wird und dabei vollständige Kenntnis aller relevanten Informationen besitzt. Bei der Ermittlung der relevanten Ertragsteuergrößen hat das Unternehmen zu beurteilen, ob es wahrscheinlich ist, dass die entsprechende Steuerbehörde die jeweilige steuerliche Behandlung akzeptiert, die in der Ertragsteuererklärung verwendet wurde oder beabsichtigt ist. Wird die steuerliche Behandlung wahrscheinlich nicht akzeptiert, ist der wahrscheinlichste Wert oder der Erwartungswert anzusetzen, je nachdem, welche Methode die bessere Vorhersage der Auflösung der Unsicherheit ermöglicht. Ändern sich Fakten und Umstände, führt dies zu einer Neueinschätzung der Beurteilungen, die im Rahmen der Interpretation notwendig sind. ADLER wird diese Änderungen anwenden, sobald sie in Kraft treten. ADLER erwartet keine wesentlichen Auswirkungen auf seinen Konzernabschluss.

### **Amendment IAS 1 und IAS 8 – Definition von Wesentlichkeit**

Wesentlichkeit wird wie folgt definiert: Wenn vernünftigerweise zu erwarten ist, dass das Weglassen, die fehlerhafte Abbildung oder Verschleierung von Informationen die Entscheidungen eines primären Adressaten basierend auf einem Mehrzweckabschluss und den darin enthaltenen Finanzinformationen über ein Unternehmen beeinflussen, sind diese Informationen wesentlich. Es wird klargestellt, dass Informationen, die die Entscheidung eines Adressaten beeinflussen könnten, nicht unbedingt gefordert sind, wenn sie sehr unwahrscheinlich sind. Es wird ergänzt, dass die Wesentlichkeit der Informationen nicht an deren Einfluss auf Entscheidungen aller möglichen Adressaten, sondern nur der primären Adressaten festgelegt wird. ADLER wird diese Änderungen anwenden, sobald sie in Kraft treten. ADLER erwartet keine wesentlichen Auswirkungen auf seinen Konzernabschluss.



### 3. KONSOLIDIERUNGSGRUNDSÄTZE

#### 3.1 Tochterunternehmen

Tochterunternehmen sind alle Unternehmen (inklusive Zweckgesellschaften), die von ADLER beherrscht werden. Der Konzern nimmt die Beherrschung über ein Unternehmen an, wenn er schwankenden Renditen ausgesetzt ist oder ein Recht auf diese hat und die Fähigkeit besitzt, diese Renditen mittels seines Einflusses über das Unternehmen zu beeinflussen. Regelmäßig ist die Beherrschung von einem Stimmrechtsanteil von mehr als 50 Prozent begleitet. Bei der Beurteilung, ob Kontrolle vorliegt, werden Existenz und Auswirkung potenzieller Stimmrechte berücksichtigt, die aktuell ausübbar oder umwandelbar sind.

Tochterunternehmen werden von dem Zeitpunkt an vollkonsolidiert, an dem die Beherrschung auf das Mutterunternehmen übergegangen ist. Sie werden entkonsolidiert, wenn die Beherrschung endet.

Alle wesentlichen Tochterunternehmen werden in den Konzernabschluss einbezogen (siehe 4.1 Anteile an Tochtergesellschaften).

Bei Unternehmenserwerben wird beurteilt (vgl. 6. Wesentliche Ermessensentscheidungen und Schätzungen), ob ein Unternehmenszusammenschluss nach IFRS 3 oder lediglich ein Erwerb einer Gruppe von Vermögenswerten und Schulden als Sachgesamtheit ohne Unternehmensqualität vorliegt.

Unternehmenserwerbe im Sinne des IFRS 3 werden unter Anwendung der Erwerbsmethode bilanziert. Danach werden die Anschaffungskosten des Unternehmenserwerbs auf die erworbenen, einzeln identifizierbaren Vermögenswerte, Schulden und Eventualschulden entsprechend ihrer beizulegenden Zeitwerte zum Erwerbszeitpunkt verteilt. Ein verbleibender aktiver Unterschiedsbetrag wird als Geschäfts- oder Firmenwert angesetzt, ein passiver Unterschiedsbetrag wird erfolgswirksam vereinnahmt. Anschaffungsnebenkosten werden aufwandswirksam erfasst.

Anteile am Nettovermögen von Tochterunternehmen, die nicht der ADLER zuzurechnen sind, werden als Anteile nicht beherrschender Gesellschafter als separate Komponente des Eigenkapitals ausgewiesen. Bei der Berechnung des auf die Anteile nicht beherrschender Gesellschafter entfallenden Konzernergebnisses werden auch erfolgswirksame Konsolidierungsbuchungen berücksichtigt. Anteile nicht beherrschender Gesellschafter an Personengesellschaften werden unter den sonstigen Verbindlichkeiten ausgewiesen.

Der Erwerb von Immobilienobjektgesellschaften und Projektentwicklungsgesellschaften, die keinen Geschäftsbetrieb im Sinne des IFRS 3 darstellen, wird als unmittelbarer Ankauf einer Sachgesamtheit – insbesondere von Immobilien – abgebildet. Hierbei werden die Anschaffungskosten der Gesellschaft den einzeln identifizierbaren Vermögenswerten und Schulden auf Basis ihrer beizulegenden Zeitwerte zugeordnet. Der Erwerb von Objektgesellschaften bzw. Projektentwicklungsgesellschaften führt daher nicht zu einem aktiven oder passiven Unterschiedsbetrag aus der Kapitalkonsolidierung. Der Verkauf von Immobilienobjektgesellschaften wird entsprechend als Verkauf einer Sachgesamtheit – insbesondere von Immobilien – abgebildet.

Konzerninterne Forderungen, Verbindlichkeiten und Ergebnisse werden im Rahmen der Schulden- bzw. der Aufwands- und Ertragskonsolidierung für Zwecke des Konzernabschlusses eliminiert. Durch konzerninterne Übertragungen von Vermögenswerten entstandene Aufwendungen und Erträge werden ebenfalls eliminiert. Die Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden von Tochtergesellschaften werden konzerneinheitlich ausgeübt.

### 3.2 Gemeinsame Vereinbarungen

Gemeinschaftliche Vereinbarungen (Joint Arrangements) basieren auf vertraglichen Vereinbarungen, auf deren Grundlage zwei oder mehr Partner eine wirtschaftliche Aktivität begründen, die der gemeinschaftlichen Führung unterliegt. Gemeinschaftliche Führung liegt vor, wenn die Partner zusammenwirken müssen, um die relevanten Aktivitäten der gemeinschaftlichen Vereinbarung zu steuern, und Entscheidungen die einstimmige Zustimmung der beteiligten Partner erfordern. Um ein Gemeinschaftsunternehmen (Joint Venture) handelt es sich bei einer solchen gemeinschaftlichen Vereinbarung dann, wenn die Partner, die die gemeinschaftliche Führung ausüben, Rechte und Pflichten am Nettoreinvermögen der Vereinbarung besitzen. Haben die Partner hingegen unmittelbare Rechte an den der gemeinschaftlichen Vereinbarung zuzurechnenden Vermögenswerten bzw. Verpflichtungen für deren Schulden, handelt es sich bei der Vereinbarung um eine gemeinschaftliche Tätigkeit (Joint Operation).

Sofern eine gemeinschaftliche Vereinbarung durch eine rechtlich selbstständige Personen- oder Kapitalgesellschaft mit eigenem Gesellschaftsvermögen verkörpert wird, sodass ADLER aus ihren Anteilen an der betreffenden Gesellschaft lediglich einen anteiligen Anspruch auf das Nettoreinvermögen der Gesellschaft hat, liegt in der Regel ein Gemeinschaftsunternehmen vor. Bei gemeinschaftlichen Vereinbarungen in der Form einer Gesellschaft bürgerlichen Rechts (z. B. Arbeitsgemeinschaften), bei denen nicht bereits aufgrund der Rechtsform eine von den Partnern getrennte Vermögens- und Finanzstruktur besteht, werden zur Bestimmung, ob es sich dabei um ein Gemeinschaftsunternehmen oder eine gemeinschaftliche Tätigkeit handelt, ergänzend die vertraglichen Bestimmungen sowie der Zweck der gemeinschaftlichen Vereinbarung zugrunde gelegt.

Geben weder die Rechtsform noch die Vertragsbestimmungen oder andere Fakten und Umstände einen Hinweis darauf, dass ADLER unmittelbare Rechte an den Vermögenswerten bzw. Pflichten für die Schulden der gemeinschaftlichen Vereinbarung hat, handelt es sich dabei um ein Gemeinschaftsunternehmen.

Joint Ventures sind diejenigen Unternehmen, deren Finanz- und Geschäftspolitik der Konzern direkt oder indirekt gemeinsam mit einem oder mehreren konzernfremden Dritten beherrschen kann. Die Beteiligungen an Joint Ventures werden nach der At-Equity-Methode bilanziert.

Die Ausführungen zur Bilanzierung von assoziierten Unternehmen gelten auch für die Bilanzierung von Joint Ventures.

### 3.3 Assoziierte Unternehmen

Nach der At-Equity-Methode sind grundsätzlich solche Beteiligungen bewertet, bei denen ADLER – in der Regel aufgrund eines Anteilsbesitzes zwischen 20 Prozent und 50 Prozent – einen maßgeblichen Einfluss ausübt. Bei den Beteiligungen, die At-Equity zu bewerten sind, werden die Anschaffungskosten jährlich um die auf den Konzern entfallenden Veränderungen des Eigenkapitals erhöht bzw. vermindert. Bei der erstmaligen Einbeziehung von Beteiligungen nach der at-equity-Methode werden Unterschiedsbeträge aus der Erstkonsolidierung entsprechend den Grundsätzen der Vollkonsolidierung behandelt.

Gewinne und Verluste aus Transaktionen zwischen Konzernunternehmen und assoziierten Unternehmen werden entsprechend dem Anteil des Konzerns an dem beteiligten Unternehmen eliminiert. Gewinne und Verluste aus Transaktionen zwischen assoziierten Unternehmen werden nicht eliminiert.

## 4. KONSOLIDIERUNGSKREIS, UNTERNEHMENSZUSAMMENSCHLÜSSE UND IMMOBILIENOBJEKTGESELLSCHAFTEN

### 4.1 Anteile an Tochtergesellschaften

Der Konsolidierungskreis umfasst einschließlich der Muttergesellschaft insgesamt 229 (Vorjahr: 111) Unternehmen, die vollkonsolidiert werden. Der Konzern besitzt keine Immobilien außerhalb von Deutschland.

Der Konsolidierungskreis hat sich wie folgt entwickelt:

Anzahl	2018	2017
Stand 01.01.	111	127
Zugänge	121	20
Abgänge	2	32
Verschmelzungen/Anwachsungen	1	4
<b>Stand 31.12.</b>	<b>229</b>	<b>111</b>

Im Berichtszeitraum wurden 121 Gesellschaften neu in den Konsolidierungskreis einbezogen und zwei Gesellschaften entkonsolidiert. Eine Gesellschaft wurde auf eine andere Gesellschaft im Konsolidierungskreis verschmolzen.

Im ersten Quartal wurden drei Gesellschaften neu gegründet, welche als Zwischenholding im Bestandssegment fungieren sollen. Außerdem hat ADLER im zweiten Quartal die Anteile (94,9 Prozent) an einer Immobilienobjektgesellschaft (TGA Immobilien Erwerb 10 GmbH) erworben. Es haben sich keine wesentlichen Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns ergeben.

Zu Beginn des zweiten Quartals hat ADLER die Akquisition von knapp 70 Prozent der Anteile an der BCP abgeschlossen und die Gesellschaft und ihre 114 Tochtergesellschaften erstmalig vollkonsolidiert. Eine nicht aktive Gesellschaft (WEAVED Immo Finance B.V.) wurde liquidiert.

Im dritten Quartal wurden zwei Gesellschaften neu gegründet, welche als Zwischenholding im Bestandssegment dienen sollen. Eine nicht aktive Gesellschaft (Magnus Inkasso GmbH) wurde auf eine andere Dienstleistungsgesellschaft im Konsolidierungskreis verschmolzen. Es haben sich keine wesentlichen Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns ergeben.

Im vierten Quartal wurden 75 Prozent der Anteile an einer nicht aktiven Gesellschaft (Magnus Vierzehnte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH) zum Buchwert veräußert. Es haben sich keine wesentlichen Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns ergeben.

Der Anteilsbesitz der ADLER zum 31. Dezember 2018, der gleichzeitig den Stimmrechten entspricht, ist in einer Anlage zum Konzernanhang ab Seite 190 dargestellt.

## 4.2 Unternehmenszusammenschlüsse

ADLER hat zu Beginn des zweiten Quartals die Akquisition von knapp 70 Prozent der Anteile an der BCP abgeschlossen und die Gesellschaft sowie ihre 114 Tochtergesellschaften erstmalig vollkonsolidiert.

### Akquisition der Brack Capital Properties N.V.

Im Februar 2018 hat ADLER eine Vereinbarung mit der Redzone Empire Holding Limited, Zypern, 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. Am 2. April 2018 konnte die Akquisition erfolgreich vollzogen werden. Über die Vereinbarung mit Redzone, den STO und den Erwerb von Aktien, die ADLER vonseiten des Senior Managements der BCP angeboten worden waren, konnte ADLER insgesamt 5.397.270 der Anteile an der BCP erwerben. Dies entspricht einem Anteil von 69,81 Prozent des Grundkapitals und der Stimmrechte der BCP. Die Übernahme wurde im Wege eines Barangebots vollzogen.

Der Erwerbszeitpunkt, an dem ADLER die Beherrschung über BCP erlangt hat, ist der 2. April 2018. An diesem Tag ist die letzte Vollzugsbedingung im Rahmen des Übernahmeangebots erfüllt worden. Die Transaktion wird als Unternehmenserwerb nach IFRS 3 behandelt und erstmalig zum Zwischenabschluss per 30. Juni 2018 in den Konzernabschluss einbezogen. Insgesamt werden durch den Erwerb der BCP 115 Gesellschaften in den Konsolidierungskreis neu einbezogen.

BCP ist eine Gesellschaft niederländischen Rechts mit Sitz in Amsterdam, deren Aktien an der Tel Aviv Stock Exchange, Israel, gehandelt werden. BCP gehörte zum Erwerbszeitpunkt ein Immobilienportfolio von 11.678 Wohneinheiten in Deutschland, das sich auf größere Städte konzentriert, darunter Leipzig (36 Prozent), Hannover (10 Prozent), Bremen (9 Prozent), Kiel (9 Prozent) und Dortmund (8 Prozent). Das bestehende ADLER-Portfolio wird durch das BCP-Portfolio vorteilhaft ergänzt. BCP bringt zudem rund 300.000 Quadratmeter Gewerbefläche sowie Projektentwicklungen im Zentrum von Düsseldorf und in Aachen für rund 2.000 neue Wohneinheiten ein, welche nach Fertigstellung in den Bestand der BCP übernommen werden sollen, sofern sie noch nicht bis zum Aufstellungszeitpunkt des Abschlusses an konzernfremde Dritte verkauft worden sind. ADLER erwartet eine Verbesserung der Qualität des Bestandsportfolios sowie operative und finanzielle Synergien aus dem Erwerb der BCP. Die Transaktion wird sich vorteilhaft auf wesentliche Finanzkennzahlen von ADLER auswirken.

Das aus dem Erwerb der Anteilsmehrheit an BCP erwachsene Währungsrisiko durch Leistung des Kaufpreises in Neuen Israelischen Schekeln (NIS) wurde durch Abschluss entsprechender Sicherungsgeschäfte nahezu vollständig abgedeckt. Nach IFRS 9 wurden die Sicherungsgeschäfte (Deal Contingent Forward und Deal Contingent Option) als Instrument zur Absicherung der Zahlungsströme (Cashflow Hedge) designiert. Der wirksame Teil der Änderungen des beizulegenden Zeitwertes der Sicherungsinstrumente und die Kosten der Absicherung wurden direkt in die Anschaffungskosten der Anteile bei ihrer Erfassung einbezogen. Der gesicherte Kaufpreis für den Erwerb der 69,81 Prozent der Aktien am Grundkapital der BCP beträgt insgesamt TEUR 554.788 und wurde in bar geleistet. Dieser wurde auch für Zwecke der Ermittlung der Effekte aus der Erstkonsolidierung angesetzt. Der ungesicherte Kaufpreis hätte insgesamt TEUR 548.452 betragen.

Der Netto-Abfluss von liquiden Mitteln beträgt unter Berücksichtigung der erworbenen Mittel TEUR 472.278.

Die Aufteilung des Kaufpreises auf die erworbenen Vermögenswerte und übernommenen Schulden ist vorläufig, da die Kaufpreisallokation zum Berichtsstichtag noch nicht finalisiert ist. Die Vermögenswerte und Schulden weisen zum Erstkonsolidierungszeitpunkt die folgenden vorläufig ermittelten beizulegenden Zeitwerte auf:

<b>TEUR</b>	
Firmenwert	69.560
Investment Properties	1.605.551
Sonstiges langfristiges Vermögen	8.735
Kurzfristiges Vermögen	71.078
Liquide Mittel	82.510
<b>Übernommenes Vermögen</b>	<b>1.837.434</b>
Langfristige Schulden	862.747
Kurzfristige Schulden	194.364
<b>Übernommene Schulden</b>	<b>1.057.110</b>
<b>Nettovermögen zu 100 %</b>	<b>780.324</b>
Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	225.536
<b>Anschaffungskosten</b>	<b>554.788</b>

Aus der vorläufigen Kaufpreisallokation ergibt sich ein steuerlich nicht abziehbarer Firmenwert in Höhe von TEUR 69.560, welcher auf die Belegschaft, erwartete operative und finanzielle Synergien, die hohe Rentabilität des erworbenen Geschäfts sowie auf latenten Steuern zurückzuführen ist. Die erstmalige Zuordnung des Firmenwerts ist noch nicht abgeschlossen.

Zum Erwerbszeitpunkt beinhalten die Investment Properties im Wesentlichen bebaute Grundstücke mit 11.678 Wohnungs- und 27 Gewerbeeinheiten mit einer vermietbaren Fläche von rund einer Million Quadratmetern und einer Nettokaltmiete von rund EUR 79 Millionen pro Jahr. Darüber hinaus sind Projektentwicklungen im Zentrum von Düsseldorf und in Aachen für rund 2.000 neue Wohneinheiten enthalten, welche nach Fertigstellung in den Bestand der BCP übernommen werden sollen. Die Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte der Investment Properties erfolgte zum Erwerbszeitpunkt anhand von Gutachten externer Sachverständiger auf Basis des Discounted-Cashflow-Verfahrens.

Als sonstiges langfristiges Vermögen wurden mit TEUR 7.667 Ausleihungen an assoziierte Unternehmen, mit TEUR 526 aktive latente Steuern, mit TEUR 270 Sachanlagen, mit TEUR 167 Anteile an assoziierten Unternehmen sowie mit TEUR 105 sonstige langfristige Vermögenswerte zu ihren beizulegenden Zeitwerten erworben.

Das erworbene kurzfristige Vermögen beinhaltet mit TEUR 24.466 Immobilien aus Projektentwicklungen, welche an konzernfremde Dritte verkauft werden. Die Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte dieser Immobilien erfolgte zum Erwerbszeitpunkt anhand von Gutachten externer Sachverständiger auf Basis des Discounted-Cashflow-Verfahrens. In Höhe von TEUR 11.900 wurden zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte erworben. Darüber hinaus sind TEUR 1.306 noch nicht abgerechnete Leistungen aus den umlegbaren Bewirtschaftungskosten sowie Forderungen aus Lieferungen und Leistungen (TEUR 17.674) und sonstige Forderungen (TEUR 15.732) enthalten. Erhaltene Anzahlungen aus den Nebenkostenvorauszahlungen der Mieter wurden mit den noch nicht abgerechneten Leistungen aus den umlegbaren Bewirtschaftungskosten saldiert ausgewiesen. Die Buchwerte der erworbenen Forderungen berücksichtigen bereits erforderliche Wertberichtigungen und entsprechen ihren beizulegenden Zeitwerten zum Erwerbszeitpunkt. Der Bruttowert für fällige Forderungen aus Lieferungen und Leistungen beträgt TEUR 22.663, von denen voraussichtlich TEUR 4.989 uneinbringlich sein werden.

Als langfristige Schulden wurden mit TEUR 629.681 Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten, mit TEUR 116.995 Verbindlichkeiten aus Anleihen, mit TEUR 104.170 passive latente Steuern und mit TEUR 8.447 sonstige Verbindlichkeiten zu ihren beizulegenden Zeitwerten übernommen. Eine Eventualverbindlichkeit in Höhe von TEUR 3.454 wurde im Zusammenhang mit dem Erwerb der BCP für einen anhängigen Rechtsstreit, in dem das Unternehmen beklagt ist, erfasst. Der Anspruch ist von einem Generalunternehmer entstanden, der die Zahlung von Leistungen für ein Entwicklungsprojekt verlangt. Der pauschale undiskontierte Betrag aller zukünftigen Zahlungen, die der Konzern bei einer ablehnenden Entscheidung im Zusammenhang mit dem Rechtsstreit zu leisten hätte, wird auf TEUR 13.817 geschätzt.

Als kurzfristige Schulden wurden mit TEUR 146.760 Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten, mit TEUR 18.317 Verbindlichkeiten aus Anleihen, mit TEUR 6.427 Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und mit TEUR 15.852 sonstige Verbindlichkeiten zu ihren beizulegenden Zeitwerten übernommen.

Im Rahmen der Ermittlung der latenten Steuern wurden von BCP aktive latente Steuern auf Verlustvorträge in Höhe von TEUR 6.222 mit passiven latenten Steuern auf temporäre Differenzen aus der Bewertung der Investment Properties verrechnet. Die Verlustvorträge sind nach den geltenden steuerlichen Vorschriften trotz des Beteiligungserwerbs weiterhin abziehbar, da jeweils ausreichend stille Reserven bei den erworbenen Gesellschaften vorhanden sind.

Bei der Bewertung der nicht beherrschenden Anteile wurde von dem Wahlrecht des IFRS 3.19 Gebrauch gemacht, die nicht beherrschenden Anteile zum beizulegenden Zeitwert anhand des Börsenkurses zum Erwerbszeitpunkt zu bewerten. Bei der Ermittlung der nicht beherrschenden Anteile wurden indirekte Minderheitenanteile additiv berücksichtigt.

Seit dem Zeitpunkt der Erstkonsolidierung ist BCP mit Erträgen aus der Immobilienbewirtschaftung in Höhe von TEUR 79.812, Erträgen aus der Veräußerung von Immobilien in Höhe von TEUR 56.302 und mit einem Ergebnis vor Steuern in Höhe von TEUR 137.581 in der Konzerngesamtergebnisrechnung enthalten. Wäre BCP bereits ab dem 1. Januar 2018 vollkonsolidiert worden, hätte die Gesellschaft zu den Erträgen aus der Immobilienbewirtschaftung in Höhe von TEUR 106.148, den Erträgen aus der Veräußerung von Immobilien in Höhe von TEUR 74.731 und zum Ergebnis vor Steuern in Höhe von TEUR 157.377 beigetragen.

Die mit dem Unternehmenszusammenschluss verbundenen Kosten wurden in Höhe von TEUR 12.525 erfolgswirksam in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen erfasst.

### **4.3 Erwerb von Immobilienobjektgesellschaften**

ADLER hat im zweiten Quartal die Anteile (94,9 Prozent) an einer Immobilienobjektgesellschaft (TGA Immobilien Erwerb 10 GmbH) erworben. Die Gesellschaft betreibt keinen Geschäftsbetrieb im Sinne des IFRS 3. Der Erwerb wurde daher als unmittelbarer Ankauf von Immobilien abgebildet. Dabei wurden die Anschaffungskosten der Objektgesellschaft den einzeln identifizierbaren Vermögenswerten und Schulden auf Basis ihrer beizulegenden Zeitwerte zugeordnet. Über die Objektgesellschaft wurden Investment Properties in Höhe von TEUR 8.604 erworben. Es haben sich keine wesentlichen Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns ergeben.

## 5. EINZELNE BILANZIERUNGS- UND BEWERTUNGSGRUNDSÄTZE

### 5.1 Immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen

Einzelne erworbene immaterielle Vermögenswerte werden beim erstmaligen Ansatz mit ihren Anschaffungskosten bewertet. Nach erstmaligem Ansatz werden immaterielle Vermögenswerte mit einer begrenzten Nutzungsdauer über die voraussichtliche wirtschaftliche Nutzungsdauer von in der Regel drei bis fünf Jahren linear abgeschrieben und, sobald Anhaltspunkte vorliegen sollten, auf mögliche Wertminderungen untersucht. Wertminderungen immaterieller Vermögenswerte werden innerhalb der Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte ergebniswirksam erfasst.

Immaterielle Vermögenswerte mit einer unbestimmten Nutzungsdauer, zu denen insbesondere der Geschäfts- oder Firmenwert zählt, werden nicht planmäßig abgeschrieben. Bei diesen Vermögenswerten wird mindestens einmal jährlich entweder auf Basis des einzelnen Vermögenswerts oder auf Ebene der zahlungsmittelgenerierenden Einheit eine Werthaltigkeitsprüfung durchgeführt. Zusätzlich erfolgt ein Werthaltigkeitstest, wenn wertmindernde Ereignisse eingetreten sind.

Das Sachanlagevermögen ist mit den Anschaffungskosten, vermindert um kumulierte planmäßige Abschreibungen und kumulierte Wertminderungsaufwendungen, angesetzt. Die Anschaffungskosten beinhalten die Ausgaben, die direkt dem Erwerb zurechenbar sind. Nachträgliche Anschaffungs- oder Herstellungskosten werden nur dann aktiviert, wenn es wahrscheinlich ist, dass der Gesellschaft daraus zukünftig ein wirtschaftlicher Nutzen zufließen wird. Reparaturen und Wartungen werden in dem Geschäftsjahr aufwandswirksam in der Gesamtergebnisrechnung erfasst, in dem sie angefallen sind.

Die Abschreibungen werden nach der linearen Methode unter Verwendung geschätzter Nutzungsdauern von in der Regel 3 bis 20 Jahren (Geschäftsausstattung) bzw. 6 bis 13 Jahren (Fuhrpark und Außenanlagen) vorgenommen. Die Abschreibungsmethoden und wirtschaftlichen Nutzungsdauern werden zu jedem Bilanzstichtag überprüft und bei Bedarf angepasst. Die Buchwerte der Sachanlagen werden auf Wertminderung überprüft, sobald Indikatoren dafür vorliegen, dass der Buchwert den erzielbaren Betrag übersteigt.

Die Restwerte und wirtschaftlichen Restnutzungsdauern werden zu jedem Bilanzstichtag überprüft und gegebenenfalls angepasst.

Gewinne und Verluste aus den Abgängen von Vermögenswerten werden als Unterschiedsbetrag zwischen den Veräußerungserlösen und dem Buchwert ermittelt und erfolgswirksam in der Gesamtergebnisrechnung erfasst.

### 5.2 Investment Properties

Investment Properties umfassen alle Immobilien, die langfristig zur Erzielung von Mieteinnahmen und Wertsteigerungen gehalten werden. In Abgrenzung zu Investment Properties stellen Vorräte Vermögenswerte dar, die zum Verkauf im normalen Geschäftsprozess gehalten werden, die sich in der Herstellung für einen solchen Verkauf befinden oder die im Zuge der Herstellung von Produkten bzw. der Erbringung von Dienstleistungen verbraucht werden. Damit fallen Immobilien, die zum Verkauf im Rahmen der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit gehalten werden oder mit der Absicht erstellt bzw. entwickelt werden, diese zu veräußern, nicht in den Anwendungsbereich des IAS 40. Diese sind unter den Vorräten auszuweisen und fallen damit in den Anwendungsbereich des IAS 2.

Im Zugangszeitpunkt werden Investment Properties mit ihren Anschaffungs- und Herstellungskosten einschließlich angefallener Anschaffungsnebenkosten bewertet. In den Folgeperioden werden die Investment Properties mit ihren beizulegenden Zeitwerten bewertet. Die Kosten der laufenden Instandhaltung werden

aufwandswirksam in der Gesamtergebnisrechnung erfasst. Modernisierungsmaßnahmen, soweit sie über die laufende Instandhaltung hinausgehen, werden aktiviert, wenn es wahrscheinlich ist, dass der Gesellschaft daraus zukünftig ein wirtschaftlicher Nutzen zufließen wird. Die Bewertungsergebnisse werden in der Konzerngesamtergebnisrechnung im Posten „Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties“ dargestellt.

Der beizulegende Zeitwert einer Immobilie ist der Preis, den man im Rahmen einer gewöhnlichen Transaktion zwischen sachverständigen, vertragswilligen und voneinander unabhängigen Marktteilnehmern am Bewertungsstichtag für den Verkauf eines Vermögenswertes erhalten oder für die Übertragung einer Verbindlichkeit zahlen würde. Der beizulegende Zeitwert unterstellt grundsätzlich den Verkauf eines Vermögenswertes. Er entspricht dem (theoretischen) an den Veräußerer zu zahlenden Preis bei einem (hypothetischen) Verkauf einer Immobilie zum Bewertungsstichtag.

Die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts kann unter Anwendung des marktbasieren Ansatzes, des kostenbasierten Ansatzes oder des einkommensbasierten Ansatzes erfolgen. Dabei wird die Verwendung maßgeblicher beobachtbarer marktbasierter Inputfaktoren auf ein Höchstmaß erhöht und die Verwendung nicht beobachtbarer Inputfaktoren auf ein Mindestmaß verringert.

IFRS 13 fordert die Einstufung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien zu ihrem beizulegenden Zeitwert unter Angabe der Quelle der in die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts einfließenden Inputfaktoren. Die Einstufung erfolgt anhand der nachstehenden dreistufigen Bemessungshierarchie:

- Stufe 1: nicht angepasst quotierte Preise auf aktiven Märkten für identische Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, wobei der Bilanzierende am Bewertungsstichtag Zugang zu diesen aktiven Märkten haben muss
- Stufe 2: direkt oder indirekt beobachtbare Inputfaktoren, die nicht Stufe 1 zuzuordnen sind
- Stufe 3: nicht beobachtbare Inputfaktoren

Investment Properties werden nicht auf einem aktiven Markt gehandelt. Sie werden anhand von Inputfaktoren, die auf nicht beobachtbaren Marktdaten beruhen (Stufe 3), bewertet.

Die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts der Investment Properties erfolgt auf Grundlage von Gutachten externer Sachverständiger auf Basis aktueller Marktdaten mithilfe international anerkannter Bewertungsverfahren. Es kommt dabei grundsätzlich das Discounted-Cashflow-Verfahren zur Anwendung. Für in Bau befindliche Immobilien (Projektentwicklung/Projektimmobilien), welche nach Fertigstellung langfristig zur Erzielung von Mieteinnahmen und Wertsteigerungen gehalten werden, wird das Residualwertverfahren angewendet (vgl. Ausführungen zu den Bewertungsverfahren unter 8.3).

Investment Properties werden ausgebucht, wenn sie veräußert oder wenn sie dauerhaft nicht genutzt werden und kein künftiger wirtschaftlicher Nutzen bei ihrem Abgang erwartet wird. Gewinne oder Verluste aus der Veräußerung oder Stilllegung werden im Jahre der Veräußerung oder Stilllegung erfasst. Der Gewinn oder Verlust ist die Differenz zwischen dem Veräußerungspreis und dem Buchwert zuzüglich etwaiger Verkaufskosten.

Werden Immobilien zunächst zu Handelszwecken erworben und entsprechend den Vorräten zugeordnet, erfolgt eine Umgliederung in die Investment Properties, wenn Nachweise für eine Nutzungsänderung vorliegen.

### 5.3 Wertminderung von immateriellen Vermögenswerten und Sachanlagen

Immaterielle Vermögenswerte, die eine unbestimmte Nutzungsdauer haben oder in noch nicht betriebsbereitem Zustand sind, sowie Geschäfts- oder Firmenwerte werden nicht planmäßig abgeschrieben; sie werden jährlich auf Wertminderungsbedarf hin geprüft, soweit sie nach Erwerb einer zahlungsmittelgenerierenden Einheit abschließend zugeordnet sind. Vermögenswerte, die einer planmäßigen Wertminderung unterliegen,



werden auf Wertminderungsbedarf geprüft, wenn entsprechende Ereignisse bzw. Änderungen der Umstände anzeigen, dass der Buchwert ggf. nicht mehr erzielbar ist. Ein Wertminderungsverlust wird in Höhe des den erzielbaren Betrag übersteigenden Buchwertes erfasst. Der erzielbare Betrag ist der höhere Betrag aus dem beizulegenden Zeitwert des Vermögenswertes abzüglich der Veräußerungskosten und dem Nutzungswert. Für den Werthaltigkeitstest (Impairment-Test) werden Vermögenswerte auf der niedrigsten Ebene zusammengefasst, für die Cashflows separat identifiziert werden können (zahlungsmittelgenerierende Einheiten bzw. Cash Generating Units). Die Prüfung des Geschäfts- oder Firmenwerts erfolgt auf Ebene einer Cash Generating Unit bzw. einer Gruppe von Cash Generating Units, zu denen der Geschäfts- oder Firmenwert zugewiesen wird.

Eine Cash Generating Unit ist die kleinste Gruppe von Vermögenswerten, die den Vermögenswert enthält und Mittelzuflüsse erzeugt, die weitestgehend unabhängig von den Mittelzuflüssen anderer Vermögenswerte oder einer anderen Gruppe von Vermögenswerten sind. Ein Geschäfts- oder Firmenwert, der im Rahmen eines Unternehmenszusammenschlusses erworben wurde, wird der Cash Generating Unit bzw. einer Gruppe von Cash Generating Units zugeordnet, von der erwartet wird, dass sie einen Nutzen aus den Synergien des Zusammenschlusses zieht.

Die wesentlichen im Konzern definierten Cash Generating Units betreffen Immobilien bzw. Anteile an Immobilien, wobei Immobilien als Investment Properties bereits nach dem Modell des beizulegenden Zeitwerts bewertet werden und damit keiner zusätzlichen Überprüfung auf einen Wertminderungsbedarf unterliegen. Die Immobilien werden im Rahmen der operativen Steuerung zu geografisch strukturierten Geschäftseinheiten zusammengefasst. Da diese regionalen Geschäftsbereiche (Nord, West, Ost, Mitte) die niedrigste Ebene innerhalb des Unternehmens darstellen, auf der der Geschäfts- oder Firmenwert für interne Management-Zwecke überwacht wird, wird die jährliche Überprüfung auf Wertminderung auf Ebene der regionalen Geschäftsbereiche durchgeführt. Die Vermögenswerte werden anhand der geografischen Lage der Immobilien den Geschäftsbereichen zugeordnet.

Eine weitere Gruppe von Cash Generating Units, auf die der Geschäfts- oder Firmenwert für interne Management-Zwecke überwacht wurde, war das Segment Handel. Im Segment Handel wurden bislang die Geschäftsaktivitäten der ACCENTRO aus dem Erwerb und der Veräußerung von Immobilien, inklusive Wohnungspriatisierungen und Vermittlungen in diesem Zusammenhang, zusammengefasst. Durch die Veräußerung der ACCENTRO im November 2017 wurde der Geschäftsbereich bzw. das Segment Handel aufgegeben.

Bei Wertaufholungen erfolgen Zuschreibungen höchstens bis zu den fortgeführten Anschaffungskosten. Für Geschäfts- oder Firmenwerte werden keine Wertaufholungen berücksichtigt.

#### **5.4 Finanzielle Vermögenswerte**

Forderungen aus Lieferungen und Leistungen werden ab dem Zeitpunkt, zu dem sie entstanden sind, angesetzt. Alle anderen finanziellen Vermögenswerte werden erstmals am Handelstag erfasst, wenn das Unternehmen Vertragspartei nach den Vertragsbestimmungen des Instruments wird.

Ein finanzieller Vermögenswert (außer einer Forderung aus Lieferungen und Leistungen ohne wesentliche Finanzierungskomponente) wird beim erstmaligen Ansatz zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Bei einem Posten, der nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet wird, kommen hierzu die Transaktionskosten, die direkt seinem Erwerb oder seiner Ausgabe zurechenbar sind. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen ohne wesentliche Finanzierungskomponente werden beim erstmaligen Ansatz zum Transaktionspreis bewertet.

Bei der erstmaligen Erfassung wird ein finanzieller Vermögenswert wie folgt eingestuft und bewertet:

- erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte (financial assets at fair value through profit or loss – aafv)
- zum beizulegenden Zeitwert mit Änderungen im sonstigen Ergebnis bewertete finanzielle Vermögenswerte (financial assets at fair value through other comprehensive income – aafvoci)
- zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete finanzielle Vermögenswerte (financial assets measured at amortised costs – aac)

Zum beizulegenden Zeitwert mit Änderungen im sonstigen Ergebnis bewertete finanzielle Vermögenswerte bestehen zurzeit nur in Form von Schuldinstrumenten.

Finanzielle Vermögenswerte werden nach der erstmaligen Erfassung nicht reklassifiziert, es sei denn, der Konzern ändert sein Geschäftsmodell zur Steuerung der finanziellen Vermögenswerte. In diesem Fall werden alle betroffenen finanziellen Vermögenswerte am ersten Tag der Berichtsperiode reklassifiziert, die auf die Änderung des Geschäftsmodells folgt.

Ein finanzieller Vermögenswert wird zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet, wenn beide der folgenden Bedingungen erfüllt sind und er nicht als „erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet“ designiert wurde:

- Er wird im Rahmen eines Geschäftsmodells gehalten, dessen Zielsetzung darin besteht, finanzielle Vermögenswerte zur Vereinnahmung der vertraglichen Zahlungsströme zu halten, und
- die Vertragsbedingungen des finanziellen Vermögenswerts führen zu festgelegten Zeitpunkten zu Zahlungsströmen, die ausschließlich Tilgungs- und Zinszahlungen auf den ausstehenden Kapitalbetrag darstellen.

Ein Schuldinstrument wird zu „zum beizulegenden Zeitwert mit Änderungen im sonstigen Ergebnis bewertet“ designiert, wenn beide der folgenden Bedingungen erfüllt sind und es nicht als „erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet“ designiert wurde:

- Es wird im Rahmen eines Geschäftsmodells gehalten, dessen Zielsetzung sowohl darin besteht, finanzielle Vermögenswerte zur Vereinnahmung der vertraglichen Zahlungsströme zu halten, als auch in dem Verkauf finanzieller Vermögenswerte, und
- seine Vertragsbedingungen führen zu festgelegten Zeitpunkten zu Zahlungsströmen, die ausschließlich Tilgungs- und Zinszahlungen auf den ausstehenden Kapitalbetrag darstellen.

Beim erstmaligen Ansatz eines Eigenkapitalinstruments, das nicht zu Handelszwecken gehalten wird, kann der Konzern unwiderruflich wählen, Folgeänderungen im beizulegenden Zeitwert des Instruments im sonstigen Ergebnis zu zeigen. Diese Wahl wird einzelfallbezogen für jedes Eigenkapitalinstrument getroffen.

Alle finanziellen Vermögenswerte, die nicht zu fortgeführten Anschaffungskosten oder zum beizulegenden Zeitwert mit Änderungen im sonstigen Ergebnis bewertet werden, werden erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Dies umfasst alle derivativen finanziellen Vermögenswerte. Bei der erstmaligen Erfassung kann der Konzern unwiderruflich entscheiden, finanzielle Vermögenswerte, die ansonsten die Bedingungen für die Bewertung zu fortgeführten Anschaffungskosten oder zum beizulegenden Zeitwert mit Änderungen im sonstigen Ergebnis erfüllen, als „erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet“ zu designieren, wenn dies dazu führt, ansonsten auftretende Rechnungslegungsanomalien („Accounting mismatch“) zu beseitigen oder signifikant zu verringern. Diese sogenannte Fair-Value-Option wurde bei den bestehenden finanziellen Vermögenswerten des ADLER-Konzerns nicht ausgeübt.

ADLER trifft eine Einschätzung der Ziele des Geschäftsmodells, in dem der finanzielle Vermögenswert gehalten wird, auf einer Portfolioebene, da dies am besten die Art, wie das Geschäft gesteuert und Informationen an das Management gegeben werden, widerspiegelt.

Finanzielle Vermögenswerte, die zu Handelszwecken gehalten oder verwaltet werden und deren Wertentwicklung anhand des beizulegenden Zeitwertes beurteilt wird, werden erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet.

Für Zwecke der Einschätzung, ob die vertraglichen Zahlungsströme ausschließlich Tilgungs- und Zinszahlungen sind, ist der „Kapitalbetrag“ definiert als beizulegender Zeitwert des finanziellen Vermögenswertes beim erstmaligen Ansatz. „Zins“ ist definiert als Entgelt für den Zeitwert des Geldes und für das Ausfallrisiko, das mit dem über einen bestimmten Zeitraum ausstehenden Kapitalbetrag verbunden ist, sowie für andere grundlegende Kreditrisiken, Kosten und einer Gewinnmarge. Bei der Einschätzung, ob die vertraglichen Zahlungsströme ausschließlich Zins- und Tilgungszahlungen auf den Kapitalbetrag sind, berücksichtigt der Konzern die vertraglichen Vereinbarungen des Instruments. Dies umfasst eine Einschätzung, ob der finanzielle Vermögenswert eine vertragliche Vereinbarung enthält, die den Zeitpunkt oder den Betrag der vertraglichen Zahlungsströme ändern könnte, sodass diese nicht mehr diese Bedingungen erfüllen.

Der ADLER-Konzern bucht einen finanziellen Vermögenswert aus, wenn die vertraglichen Rechte hinsichtlich der Zahlungsströme aus dem finanziellen Vermögenswert auslaufen oder er die Rechte zum Erhalt der Zahlungsströme in einer Transaktion überträgt, in der auch alle wesentlichen mit dem Eigentum des finanziellen Vermögenswertes verbundenen Risiken und Chancen übertragen werden. Eine Ausbuchung findet ebenfalls statt, wenn der Konzern alle wesentlichen mit dem Eigentum verbundenen Risiken und Chancen weder überträgt noch behält und er die Verfügungsgewalt über den übertragenen Vermögenswert nicht behält.

#### **Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte**

Eigenkapitalinstrumente und Derivate werden grundsätzlich zum beizulegenden Zeitwert folgebewertet. Nettogewinne und -verluste, einschließlich jeglicher Zins- oder Dividendenerträge, werden erfolgswirksam in der Konzerngesamtergebnisrechnung erfasst.

Vermögenswerte dieser Kategorie werden als kurzfristige Vermögenswerte ausgewiesen, wenn sie entweder zu Handelszwecken gehalten oder voraussichtlich innerhalb von zwölf Monaten nach dem Bilanzstichtag realisiert werden.

#### **Zum beizulegenden Zeitwert mit Änderungen im sonstigen Ergebnis bewertete finanzielle Vermögenswerte**

Die entsprechend designierten Schuldinstrumente werden zum beizulegenden Zeitwert folgebewertet. Zinserträge, die mit der Effektivzinsmethode berechnet werden, Wechselkursgewinne und -verluste sowie Wertminderungen werden im Gewinn oder Verlust erfasst. Andere Nettogewinne oder -verluste werden im sonstigen Ergebnis erfasst. Bei der Ausbuchung wird das kumulierte sonstige Ergebnis in den Gewinn oder Verlust umgliedert.

Diese Vermögenswerte zählen zu den kurzfristigen Vermögenswerten, soweit ihre Fälligkeit bzw. Realisation nicht einen Zeitraum von zwölf Monaten nach dem Bilanzstichtag übersteigt. Andernfalls werden sie als langfristige Vermögenswerte ausgewiesen.

### Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete finanzielle Vermögenswerte

Diese finanziellen Vermögenswerte werden zu fortgeführten Anschaffungskosten mittels der Effektivzinsmethode folgebewertet. Die fortgeführten Anschaffungskosten werden durch Wertminderungsaufwendungen gemindert. Zinserträge, Währungskursgewinne und -verluste sowie Wertminderungen werden im Gewinn oder Verlust erfasst. Ein Gewinn oder Verlust aus der Ausbuchung wird erfolgswirksam in der Konzerngesamtergebnisrechnung erfasst.

Sie zählen zu den kurzfristigen Vermögenswerten, soweit ihre Fälligkeit nicht einen Zeitraum von zwölf Monaten nach dem Bilanzstichtag übersteigt. Andernfalls werden sie als langfristige Vermögenswerte ausgewiesen. Die Effektivzinsmethode wird nur angewendet, falls der Vermögenswert eine Fälligkeit von mehr als zwölf Monaten aufweist.

### Wertminderungen

ADLER bilanziert Wertminderungen für erwartete Kreditverluste für:

- finanzielle Vermögenswerte, die zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet werden, und
- zum beizulegenden Zeitwert mit Änderungen im sonstigen Ergebnis bewertete Schuldinstrumente.

ADLER bemisst die Wertminderungen in Höhe der über die Laufzeit zu erwartenden Kreditverluste, außer für die folgenden Wertminderungen, die in Höhe des erwarteten 12-Monats-Kreditverlusts bemessen werden:

- Schuldverschreibungen, die ein geringes Ausfallrisiko zum Bilanzstichtag aufweisen, und
- andere Schuldinstrumente inklusive Bankguthaben, bei denen sich das Ausfallrisiko seit dem erstmaligen Ansatz nicht signifikant erhöht hat.

Wertminderungen für Forderungen aus Lieferungen und Leistungen (Mietforderungen, Forderungen aus Veräußerung von Immobilien sowie Vertragsvermögenswerte) werden immer in Höhe des über die Laufzeit zu erwartenden Kreditverlusts bewertet.

Bei der Festlegung, ob das Ausfallrisiko eines finanziellen Vermögenswertes seit der erstmaligen Erfassung signifikant angestiegen ist, und bei der Schätzung von erwarteten Kreditverlusten berücksichtigt ADLER angemessene und belastbare Informationen, die relevant und ohne unangemessenen Zeit- und Kostenaufwand verfügbar sind. Dies umfasst sowohl quantitative als auch qualitative Informationen und Analysen, die auf vergangenen Erfahrungen und fundierten Einschätzungen, inklusive zukunftsgerichteter Informationen, beruhen.

Eine Schuldverschreibung weist aus Sicht von ADLER ein geringes Ausfallrisiko auf, wenn ihr Kreditrisikoring der weltweiten Definition von „Investment Grade“ entspricht. ADLER nimmt weiter an, dass das Ausfallrisiko eines finanziellen Vermögenswertes signifikant angestiegen ist, wenn er mehr als 30 Tage überfällig ist.

Der Konzern betrachtet einen finanziellen Vermögenswert als ausgefallen, wenn es unwahrscheinlich ist, dass der Schuldner seine Kreditverpflichtung vollständig an den Konzern zahlen kann, ohne dass der Konzern auf Maßnahmen wie die Verwertung von Sicherheiten (falls welche vorhanden sind) zurückgreifen muss.

Über die Laufzeit erwartete Kreditverluste sind solche, die aus allen möglichen Ausfallereignissen während der erwarteten Laufzeit des Finanzinstruments resultieren. 12-Monats-Kreditverluste sind der Anteil der erwarteten Kreditverluste, die aus Ausfallereignissen resultieren, die innerhalb von zwölf Monaten nach

dem Abschlussstichtag (oder einem kürzeren Zeitraum, falls die erwartete Laufzeit des Instruments weniger als zwölf Monate beträgt) möglich sind. Der bei der Schätzung von erwarteten Kreditverlusten maximal zu berücksichtigende Zeitraum ist die maximale Vertragslaufzeit, in der der Konzern einem Kreditrisiko ausgesetzt ist.

Erwartete Kreditverluste sind die wahrscheinlichkeitsgewichteten Schätzungen der Kreditverluste. Kreditverluste werden als Barwert der Zahlungsausfälle (d. h. die Differenz zwischen den Zahlungen, die einem Unternehmen vertragsgemäß geschuldet werden, und den Zahlungen, die das Unternehmen voraussichtlich einnimmt) bemessen. Erwartete Kreditverluste werden mit dem Effektivzinssatz des finanziellen Vermögenswertes abgezinst. Bei der Bemessung der erwarteten Kreditverluste werden vorliegende Sicherheiten berücksichtigt.

ADLER schätzt zu jeden Abschlussstichtag ein, ob finanzielle Vermögenswerte zu fortgeführten Anschaffungskosten oder Schuldverschreibungen zum beizulegenden Zeitwert mit Änderungen im sonstigen Ergebnis in der Bonität beeinträchtigt sind. Ein finanzieller Vermögenswert ist in der Bonität beeinträchtigt, wenn ein Ereignis oder mehrere Ereignisse mit nachteiligen Auswirkungen auf die erwarteten zukünftigen Zahlungsströme des finanziellen Vermögenswertes auftreten. Indikatoren dafür, dass ein finanzieller Vermögenswert in der Bonität beeinträchtigt ist, umfassen die folgenden beobachtbaren Daten:

- signifikante finanzielle Schwierigkeiten des Emittenten oder des Kreditnehmers,
- ein Vertragsbruch, wie beispielsweise Ausfall oder eine Überfälligkeit von mehr als 90 Tagen,
- Restrukturierung eines Darlehens durch den Konzern, die er andernfalls nicht in Betracht ziehen würde,
- wahrscheinlich ist, dass der Kreditnehmer in Insolvenz oder ein sonstiges Sanierungsverfahren geht,
- durch finanzielle Schwierigkeiten bedingtes Verschwinden eines aktiven Marktes für ein Wertpapier.

Wertminderungen von finanziellen Vermögenswerten nach IFRS 9 werden aus Gründen der Wesentlichkeit nicht in einem separaten Posten in der Konzerngesamtergebnisrechnung ausgewiesen, sondern wie bisher unter den sonstigen betrieblichen Aufwendungen (Forderungen aus Lieferungen und Leistungen) und den Finanzaufwendungen (sonstige Schuldinstrumente). Die Wertminderungen von finanziellen Vermögenswerten werden im Konzernanhang gesondert ausgewiesen.

Wertminderungen auf finanzielle Vermögenswerte, die zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet sind, werden vom Bruttobuchwert der Vermögenswerte abgezogen. Bei Schuldverschreibungen, die zum beizulegenden Zeitwert mit Änderungen im sonstigen Ergebnis bewertet sind, wird die Wertminderung aus dem sonstigen Ergebnis in den Gewinn oder Verlust umgegliedert.

Der Bruttobuchwert eines finanziellen Vermögenswertes wird abgeschrieben, wenn der Konzern nach angemessener Einschätzung nicht davon ausgeht, dass der finanzielle Vermögenswert ganz oder teilweise realisierbar ist. Nachträgliche Zahlungseingänge auf vormals ausgebuchte Beträge werden erfolgswirksam als sonstiger betrieblicher Ertrag erfasst.

## 5.5 Derivative Finanzinstrumente

Im Konzern werden insbesondere Zinssicherungsinstrumente und Fremdwährungsderivate eingesetzt. Die Zinssicherungsinstrumente dienen der Absicherung gegen das Zinsänderungsrisiko, während Fremdwährungsderivate zur Absicherung gegen das Wechselkursrisiko eingesetzt werden. Zurzeit werden die derivativen Finanzinstrumente nicht als Sicherungsinstrumente designiert.

Eingebettete Derivate werden unter bestimmten Voraussetzungen vom Basisvertrag getrennt und separat bilanziert.

Derivate werden beim erstmaligen Ansatz und im Rahmen der Folgebewertung zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Sich daraus ergebende Änderungen werden grundsätzlich erfolgswirksam in der Konzerngesamtergebnisrechnung erfasst. Die beizulegenden Zeitwerte der Derivate werden mit üblichen Marktbewertungsmethoden unter Berücksichtigung der am Bewertungsstichtag vorliegenden Marktdaten ermittelt.

## 5.6 Vorräte

Immobilien, die ausschließlich zum Zwecke der Weiterveräußerung im Rahmen des gewöhnlichen Geschäftsverlaufs oder für die Entwicklung und den anschließenden Verkauf erworben wurden, werden unter den Vorräten ausgewiesen. Darüber hinaus werden in dieser Position andere Vorräte wie Heizölbestände ausgewiesen.

Die Zugangsbewertung erfolgt zu Anschaffungs- oder Herstellungskosten. Diese umfassen den Kaufpreis der Immobilien zuzüglich direkt zurechenbarer Nebenkosten, wie Maklerkosten, Grunderwerbsteuer, Notarkosten und Kosten der Grundbucheintragungen. Sanierungskosten, die zu einer wesentlichen Verbesserung der Immobilien führen, sowie Baukosten und Fremdkapitalzinsen im Rahmen der Entwicklung/Herstellung werden aktiviert. Bei der Folgebewertung werden die Vorräte zum niedrigeren Wert aus Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten oder zum Nettoveräußerungswert angesetzt. Der Nettoveräußerungswert bestimmt sich als geschätzter Verkaufspreis abzüglich der geschätzten Kosten bis zur Fertigstellung und der geschätzten notwendigen Veräußerungskosten.

## 5.7 Zahlungsmittel

Zahlungsmittel umfassen Bargeld, Sichteinlagen und andere kurzfristige hochliquide finanzielle Vermögenswerte mit einer ursprünglichen Laufzeit von bis zu drei Monaten. Darüber hinaus beinhalten sie Guthaben bei Kreditinstituten mit einer ursprünglichen Laufzeit von nicht mehr als sechs Monaten, die für den kurzfristigen Kapitaldienst vorgesehen sind.

## 5.8 Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte und Schulden

Ein langfristiger Vermögenswert bzw. eine Gruppe von zu veräußernden Vermögenswerten wird als „zur Veräußerung gehalten“ klassifiziert, wenn der zugehörige Buchwert überwiegend durch ein Veräußerungsgeschäft und nicht durch fortgesetzte Nutzung realisiert werden soll, der Vermögenswert sofort veräußerbar ist und die Veräußerung als höchstwahrscheinlich angenommen wird. Die Bewertung erfolgt zum niedrigeren Wert aus bisherigem Buchwert und beizulegendem Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten. Innerhalb der Bilanz werden diese Vermögenswerte bzw. Gruppen von Vermögenswerten sowie die damit in Zusammenhang stehenden Schulden gesondert ausgewiesen. Schulden werden als „zur Veräußerung gehalten“ klassifiziert, wenn sie im Zusammenhang mit einem zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswert stehen und von einem Erwerber mit übernommen werden.

ADLER bilanziert Investment Properties als zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte, wenn zum Bilanzstichtag notarielle Kaufverträge bzw. von beiden Parteien unterschriebene Kaufabsichtserklärungen vorliegen, aber der Besitzübergang vertragsgemäß erst in der Folgeperiode erfolgen wird. Der erstmalige Ansatz erfolgt zum vertraglich vereinbarten Verkaufspreis und anschließend mit dem beizulegenden Zeitwert nach Abzug der Veräußerungskosten, soweit dieser niedriger ist.

## 5.9 Eigenkapital

Fremd- und Eigenkapitalinstrumente werden entsprechend dem wirtschaftlichen Gehalt der Vertragsvereinbarung als finanzielle Verbindlichkeiten oder Eigenkapital klassifiziert. Ein Eigenkapitalinstrument ist ein Vertrag, der einen Residualanspruch an den Vermögenswerten eines Unternehmens nach Abzug aller da-

zugehörigen Schulden begründet. Eigenkapitalinstrumente werden zum erhaltenen Ausgabeerlös abzüglich direkt zurechenbarer Ausgabekosten erfasst. Ausgabekosten sind Kosten, die ohne die Ausgabe des Eigenkapitalinstruments nicht angefallen wären. Solche Kosten einer Eigenkapitaltransaktion werden, gemindert um alle damit verbundenen Ertragsteuervorteile, als Abzug vom Eigenkapital bilanziert und erfolgsneutral mit der Kapitalrücklage verrechnet.

Die Bestandteile eines vom Konzern emittierten zusammengesetzten Instruments (Wandelanleihe) werden entsprechend dem wirtschaftlichen Gehalt der Vereinbarung getrennt als finanzielle Verbindlichkeit und als Eigenkapitalinstrument erfasst. Zum Ausgabezeitpunkt wird der beizulegende Zeitwert der Fremdkapitalkomponente anhand der für vergleichbare nicht wandelbare Instrumente geltenden Marktverzinsung ermittelt. Dieser Betrag wird als finanzielle Verbindlichkeit auf Basis der fortgeführten Anschaffungskosten unter Anwendung der Effektivzinsmethode – bis zur Erfüllung bei Wandlung oder Fälligkeit des Instruments – bilanziert. Die Bestimmung der Eigenkapitalkomponente erfolgt durch Subtraktion des Werts der Fremdkapitalkomponente von dem beizulegenden Zeitwert des gesamten Instruments. Der resultierende Wert wird, abzüglich der Ertragsteuereffekte, als Teil des Eigenkapitals erfasst und unterliegt in der Folge keiner Bewertung.

### 5.10 Pensionsrückstellungen

Die Bewertung der Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen erfolgt nach dem versicherungsmathematischen Anwartschaftsbarwertverfahren (Projected Unit Credit Method) für leistungsorientierte Altersversorgungspläne durch externe Versicherungsmathematiker. Der Dienstzeitaufwand wird im Personalaufwand, der Zinsanteil der Rückstellungszuführung im Finanzergebnis ausgewiesen. Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste werden ebenso wie die latenten Steuern in diesem Zusammenhang im sonstigen Ergebnis ausgewiesen. Der bilanzierte Betrag entspricht dem Barwert der leistungsorientierten Verpflichtung (Defined Benefit Obligation – DBO).

ADLER zahlt zudem aufgrund gesetzlicher Bestimmungen Beiträge an staatliche Rentenversicherungsträger. Die laufenden Zahlungen aus diesen beitragsorientierten Verpflichtungen werden als soziale Abgaben innerhalb des Personalaufwands ausgewiesen.

### 5.11 Sonstige Rückstellungen

Sonstige Rückstellungen werden für rechtliche oder faktische Verpflichtungen gegenüber Dritten gebildet, die ihren Ursprung in der Vergangenheit haben und hinsichtlich ihrer Fälligkeit oder Höhe ungewiss sind, wenn es wahrscheinlich ist, dass die Erfüllung der Verpflichtung zu einem Abfluss von Konzern-Ressourcen führt und eine zuverlässige Schätzung der Verpflichtungshöhe vorgenommen werden kann.

ADLER setzt eine Rückstellung für verlustträchtige Geschäfte an, wenn der erwartete Nutzen aus dem vertraglichen Anspruch geringer ist als die unvermeidbaren Kosten zur Erfüllung der vertraglichen Verpflichtung.

Die Bewertung erfolgt mit der bestmöglichen Schätzung der gegenwärtigen Verpflichtung zum Bilanzstichtag. Langfristige Rückstellungen sind mit ihrem auf den Bilanzstichtag abgezinsten Erfüllungsbetrag (Barwert) angesetzt.

### 5.12 Finanzielle Verbindlichkeiten

Finanzielle Verbindlichkeiten werden erstmals am Handelstag erfasst, wenn das Unternehmen Vertragspartei nach den Vertragsbestimmungen des Instruments wird. Verbindlichkeiten werden als kurzfristige Verbindlichkeiten klassifiziert, sofern der Konzern nicht das unbedingte Recht hat, die Tilgung der Verbindlichkeit

auf einen Zeitpunkt mindestens zwölf Monate nach dem Bilanzstichtag zu verschieben oder deren Erfüllung innerhalb von zwölf Monaten nach dem Bilanzstichtag erwartet wird.

Finanzielle Verbindlichkeiten werden zu fortgeführten Anschaffungskosten (financial liabilities measured at amortised costs – flac) oder erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert (financial liabilities at fair value through profit or loss – lafv) eingestuft und bewertet. Eine finanzielle Verbindlichkeit wird als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet eingestuft, wenn sie als zu Handelszwecken gehalten eingestuft wird, ein Derivat ist oder beim Erstansatz als ein solches designiert wird. Die sogenannte Fair-Value-Option wurde bei den bestehenden finanziellen Verbindlichkeiten des ADLER-Konzerns nicht aus geübt.

Nettogewinne oder -verluste, einschließlich Zinsaufwendungen, welche mit erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Verbindlichkeiten im Zusammenhang stehen, werden im Gewinn oder Verlust erfasst.

Andere finanzielle Verbindlichkeiten werden bei der Folgebewertung zu fortgeführten Anschaffungskosten mittels der Effektivzinsmethode bewertet. Zinsaufwendungen und Fremdwährungsumrechnungsdifferenzen werden im Gewinn oder Verlust erfasst. Gewinne oder Verluste aus der Ausbuchung werden ebenfalls im Gewinn oder Verlust erfasst.

Im Rahmen der Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts erfolgt die Diskontierung der zu erwartenden zukünftigen Zahlungsströme auf Basis eines laufzeitadäquaten Marktzinses. Individuellen Merkmalen der zu bewertenden Finanzinstrumente wird durch marktübliche Bonitäts- bzw. Liquiditätsspreads Rechnung getragen. Der beizulegende Zeitwert der finanziellen Verbindlichkeiten wird aufgrund von Inputfaktoren der Stufen 1, 2 und 3 ermittelt.

Der Konzern bucht eine finanzielle Verbindlichkeit aus, wenn die vertraglichen Verpflichtungen erfüllt, aufgehoben oder ausgelaufen sind. Der Konzern bucht des Weiteren eine finanzielle Verbindlichkeit aus, wenn deren Vertragsbedingungen geändert werden und die Zahlungsströme der angepassten Verbindlichkeit signifikant anders sind. In diesem Fall wird eine neue finanzielle Verbindlichkeit basierend auf den angepassten Bedingungen zum beizulegenden Zeitwert erfasst. Bei der Ausbuchung einer finanziellen Verbindlichkeit wird die Differenz zwischen dem Buchwert der getilgten Verbindlichkeit und dem gezahlten Entgelt (einschließlich übertragener unbarer Vermögenswerte oder übernommener Verbindlichkeiten) im Gewinn oder Verlust erfasst.

### 5.13 Steuern

Die tatsächlichen Steuererstattungsansprüche und Steuerschulden werden mit dem Betrag bewertet, in dessen Höhe eine Erstattung bzw. Zahlung an die Steuerbehörden erwartet wird. Dabei werden die Steuersätze und Steuergesetze zugrunde gelegt, die am Bilanzstichtag gelten.

Latente Steuern werden grundsätzlich gemäß IAS 12 für alle temporären Differenzen zwischen der Steuerbasis der Vermögenswerte und Verbindlichkeiten und ihren Buchwerten im IFRS-Abschluss sowie auf steuerliche Verlustvorträge angesetzt. Hinsichtlich des Erwerbs von Immobilienobjektgesellschaften, die als Erwerb einer Gruppe von Vermögensgegenständen und Schulden und nicht im Rahmen von IFRS 3 in den Konzernabschluss einbezogen werden, gelangt die Ausnahmenvorschrift nach IAS 12.15(b) zur Anwendung. Soweit die Konzernanschaffungskosten über den steuerlichen Buchwerten liegen, werden latente Steuern nur auf die Differenz zwischen den Zeitwerten und den Konzernanschaffungskosten abgegrenzt.

Die der Berechnung der latenten Steuern zugrunde gelegten Steuersätze wurden auf Basis der derzeit geltenden gesetzlichen Vorschriften ermittelt. Für deutsche Konzerngesellschaften wurde unverändert zum Vorjahr ein Steuersatz von 15,0 Prozent für die Körperschaftsteuer, 5,5 Prozent für den Solidaritätszuschlag und 14,4 Prozent für die Gewerbesteuer angesetzt. Latente Steueransprüche für temporäre Differenzen und



auch für steuerliche Verlustvorträge wurden in der Höhe angesetzt, mit der es wahrscheinlich ist, dass die temporären Differenzen gegen ein künftiges positives steuerliches Einkommen unter Berücksichtigung der Mindestbesteuerung verrechnet werden können. Voraussichtliche Auswirkungen aus der sogenannten erweiterten Grundstückskürzung auf die inländische Gewerbesteuer werden bei der Bewertung der latenten Steuern berücksichtigt.

Auf aktive zu versteuernde temporäre Differenzen und passive zu versteuernde temporäre Differenzen im Zusammenhang mit Anteilen an Konzerngesellschaften werden keine latenten Steuern gebildet, solange der Konzern deren Umkehrung steuern kann und sie sich nicht in absehbarer Zeit umkehren werden.

Latente Steueransprüche und Steuerschulden werden miteinander verrechnet, wenn der Konzern einen einklagbaren Anspruch auf Aufrechnung der tatsächlichen Steuererstattungsansprüche gegen die tatsächlichen Steuerschulden hat und diese sich auf Ertragsteuern des gleichen Steuersubjekts beziehen, die von derselben Steuerbehörde erhoben werden.

#### 5.14 Leasingverhältnisse

Das wirtschaftliche Eigentum an Leasinggegenständen ist dem Leasingnehmer zuzurechnen, wenn dieser alle wesentlichen, mit dem Gegenstand verbundenen Chancen und Risiken trägt (Finance-lease-Verhältnis). Leasingverhältnisse, bei denen ein wesentlicher Anteil der Risiken und Chancen, die mit dem Eigentum am Leasingobjekt verbunden sind, beim Leasinggeber verbleibt, werden als Operating-Leasingverhältnisse klassifiziert. Im Zusammenhang mit einem Operating-Leasingverhältnis geleistete Zahlungen werden linear über die Dauer des Leasingverhältnisses erfolgswirksam erfasst. Trägt der Leasingnehmer die wesentlichen Chancen und Risiken, wird der Leasinggegenstand beim Leasingnehmer im Zugangszeitpunkt mit seinem beizulegenden Zeitwert oder dem niedrigeren Barwert der künftigen Mindestleasingzahlungen bewertet und in gleicher Höhe eine Leasingverbindlichkeit angesetzt. Die Leasingverbindlichkeit wird in den Folgeperioden nach der Effektivzinsmethode getilgt und fortgeschrieben.

Der Konzern ist sowohl Leasinggeber als auch Leasingnehmer im Rahmen der Vermietung von Immobilien.

#### 5.15 Ertragsrealisierung

Die Erträge aus der Vermietung von Immobilien (Nettomieteinnahmen) resultieren aus Leasingverhältnissen und werden zeitraumbezogen in Übereinstimmung mit den Bestimmungen der zugrunde liegenden Verträge erfasst. Die Mietforderungen und Erträge werden erfasst, wenn sie vertraglich festgesetzt sind und es wahrscheinlich ist, dass der wirtschaftliche Nutzen an den Konzern fließen wird. Da die Nettomieten in der Regel monatlich vorschüssig gezahlt werden, sind die Mietforderungen sofort fällig.

Die Erträge aus Betriebskostenweiterbelastungen werden zeitraumbezogen entsprechend der zugrunde liegenden Leistungserbringung erfasst, d. h. mit Übertragung der Verfügungsgewalt über die Dienstleistung auf die Mieter. Voraussetzung ist, dass vertragliche Vereinbarungen mit den Mietern vorliegen und dass der Erhalt der festgelegten Gegenleistung wahrscheinlich ist. Die Erlösrealisierung nach IFRS 15 hat sich damit nicht gegenüber der Vorgehensweise des IAS 18 geändert. Die Betriebskosten und ihre Weiterbelastungen werden nach der Prinzipal-Methode bilanziert. Dies ist insbesondere durch das Geschäftsmodell der ADLER begründet, das einen hohen Anteil von selbst erbrachten betriebskostenrelevanten Leistungen vorsieht. ADLER wird vom Mieter als primär Verantwortlicher für die Leistungserbringung angesehen und hat zudem bei allen nicht selbst erbrachten Leistungen ein Vorratsrisiko. Der Ausweis der betriebskostenrelevanten Aufwendungen und der korrespondierenden Erträge aus Weiterbelastungen an den Mieter erfolgt daher unsaldiert in der Konzerngesamtergebnisrechnung. Die Verbindlichkeiten aus den erhaltenen Nebenkostenvorauszahlungen werden mit den Forderungen aus den noch nicht abgerechneten Leistungen saldiert und der Nettobetrag wird unter den Forderungen bzw. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen als

„Vertragsvermögenswerte Betriebskosten“ bzw. als „Verbindlichkeiten aus Betriebskostenvorauszahlungen“ ausgewiesen. Die Betriebskostenvorauszahlungen der Mieter werden zusammen mit den Nettomieten monatlich fällig und sind sofort zahlbar.

Die Erträge aus den Verkäufen von Investment Properties werden zu dem Zeitpunkt realisiert, zu dem die Verfügungsgewalt auf den Erwerber übergeht, im Regelfall ist dies der Fall bei Übergang von Besitz, Nutzen und Lasten der Immobilie. Bei Veräußerungen von Objektgesellschaften deckt sich dieser Zeitpunkt regelmäßig mit dem Vollzug der Anteilsübertragung. Voraussetzung ist, dass vertragliche Vereinbarungen mit durchsetzbaren Rechten und Pflichten vorliegen und dass der Erhalt der festgelegten Gegenleistung wahrscheinlich ist. Die Erlösrealisierung nach IFRS 15 hat sich nicht gegenüber der Vorgehensweise des IAS 18 geändert, da die betreffenden Verträge nur diese eine Leistungsverpflichtung mit eindeutig festgelegter Gegenleistung vorsehen und der Zeitpunkt der Erlösrealisierung konkret vorgegeben ist. In der Regel werden die Kaufpreise auf Notaranderkonten hinterlegt und bei Übergang der Verfügungsgewalt an ADLER ausgezahlt. Erhaltene Anzahlungen für Verkäufe von Investment Properties (Vertragsverbindlichkeiten) werden unter den sonstigen Verbindlichkeiten ausgewiesen, sofern die Verfügungsgewalt noch nicht übergegangen ist.

Über die im Berichtszeitraum erworbene BCP erzielt ADLER in Deutschland auch Erträge aus Verkäufen von neu gebauten Wohnungen im Rahmen von Projektentwicklungen. Die Gesellschaft hat bis zum 31. Dezember 2017 erst mit Übergabe der Wohnungen an die Käufer die Erträge aus dem Verkauf realisiert. Nach IFRS 15 werden die Erträge aus diesen Verkäufen früher erfasst als nach IAS 18, da die Erlösrealisierung zeitraumbezogen nach Projektfortschritt erfolgt. Voraussetzung für die zeitraumbezogene Erlösrealisierung ist, dass vertragliche Vereinbarungen mit durchsetzbaren Rechten und Pflichten vorliegen und dass der Erhalt der festgelegten Gegenleistung wahrscheinlich ist. Der Transaktionspreis wird für jede Leistungsverpflichtung separat bestimmt. Die Leistungsverpflichtung der Gesellschaft besteht darin, dem Käufer die Verfügungsgewalt an der jeweiligen Wohnung zu verschaffen. Auf Grundlage der bestehenden Verträge mit den Käufern und der Rechtslage in Deutschland stellen die Wohnungen keine Vermögenswerte mit alternativer Nutzungsmöglichkeit dar und die Gesellschaft hat ein durchsetzbares Recht, eine Vergütung für die bis zum jeweiligen Zeitpunkt erbrachten Leistungen zu verlangen. Die Verfügungsgewalt im Sinne von IFRS 15.35(c) geht damit schon bei Abschluss des beurkundeten Kaufvertrags auf den Käufer über und die Erlösrealisierung erfolgt ab diesem Zeitpunkt zeitraumbezogen entsprechend dem Fertigstellungsgrad bzw. Leistungsfortschritt. Um den Leistungsfortschritt zu messen, wendet die Gesellschaft die Input-Methode an. Kosten, die nicht den Leistungsfortschritt widerspiegeln, wie z. B. Grundstücks- und Kreditkosten sowie Abgaben, werden nicht berücksichtigt. Die Gesellschaft schätzt die Kosten, die zur Fertigstellung des Projekts erforderlich sind, um die Höhe der zu realisierenden Umsätze zu bestimmen. Diese Schätzungen beinhalten die direkten Kosten im Zusammenhang mit der Vertragserfüllung und werden auf der Grundlage eines angemessenen Verteilungsschlüssels zugeordnet. Es wird so eine Leistungsfortschrittsrate bestimmt, nach der die Umsätze für jeden einzelnen Vertrag in Übereinstimmung mit der Leistungsfortschrittsrate des gesamten Bauprojektes erfasst werden. Die Gesellschaft macht von dem praktischen Behelf in Bezug auf die Berücksichtigung von wesentlichen Finanzierungskomponenten Gebrauch, nach dem der Betrag der Gegenleistung nicht angepasst werden muss, wenn bei Vertragsabschluss erwartet wird, dass der Zeitraum zwischen dem Erhalt der Gegenleistung und dem Zeitpunkt der Umsatzrealisierung ein Jahr nicht übersteigt. Die Forderungen aus den noch nicht abgerechneten Leistungen werden unter den Forderungen aus Lieferungen und Leistungen als „Vertragsvermögenswerte Projektentwicklung“ ausgewiesen. Erhaltene Anzahlungen für Verkäufe von Projektentwicklungsimmobilien (Vertragsverbindlichkeiten) werden unter den sonstigen Verbindlichkeiten ausgewiesen, soweit keine Verrechnung mit den Vertragsvermögenswerten möglich ist.

Zinserträge werden in Übereinstimmung mit den Bestimmungen der zugrunde liegenden Verträge zeitproportional unter Berücksichtigung der Restforderung und des Effektivzinssatzes über die Restlaufzeit realisiert.

## 5.16 Währungsumrechnung

Der Konzernabschluss wird in Euro aufgestellt. Der Euro ist die Währung des primären wirtschaftlichen Umfeldes, in dem der Konzern operiert, und ist daher die funktionale Währung.

Fremdwährungsgeschäfte werden mit den zum Transaktionszeitpunkt geltenden Wechselkursen in die funktionale Währung der jeweiligen Konzerngesellschaft umgerechnet. Monetäre Fremdwährungsposten werden in der Folgezeit zum jeweiligen Stichtagskurs umgerechnet. Bei der Erfüllung von Fremdwährungsgeschäften sowie aus der Umrechnung monetärer Fremdwährungsposten zum Stichtagskurs entstehende Währungsumrechnungsdifferenzen werden in der Gewinn- und Verlustrechnung als sonstiger betrieblicher Aufwand oder Ertrag erfasst. Die funktionale Währung der Auslandsgesellschaften ist die jeweilige Landeswährung, da die jeweilige Auslandsgesellschaft ihr Geschäft in finanzieller, wirtschaftlicher und organisatorischer Hinsicht selbstständig betreibt.

Vermögenswerte und Schulden ausländischer Tochtergesellschaften werden zum Jahresende mit ihren jeweiligen Stichtagskursen, Aufwendungen und Erträgen mit Jahresdurchschnittskursen in Euro umgerechnet. Eigenkapitalbestandteile werden zu historischen Kursen zu den Zeitpunkten ihrer jeweiligen aus Konzernsicht erfolgten Zugänge umgerechnet. Die sich gegenüber der Umrechnung zu Stichtagskursen ergebenden Unterschiedsbeträge werden im Eigenkapital im Posten „Währungsumrechnungsrücklage“ ausgewiesen.

## 5.17 Residualansprüche und Dividendenausschüttungen

ADLER bezieht in seinem Konzernabschluss Tochterunternehmen in der Rechtsform einer Personengesellschaft ein, an denen Minderheiten beteiligt sind. Die Gesellschafterposition dieser Minderheiten ist nach IAS 32 aufgrund ihres gesetzlichen, nicht abdingbaren Kündigungsrechts im Konzernabschluss als Schuld zu bilanzieren. Zum Entstehungszeitpunkt dieser Schuld wird sie nach dem Barwert des Abfindungsanspruchs des Gesellschafters bewertet. Dies ist in der Regel der Betrag seiner Einlage. In der Folge wird die Schuld entsprechend dem Ergebnis der Gesellschaft vor Erfassung der Änderung dieser Schuld im Ergebnis fortgeschrieben. Die Veränderung der Schuld, soweit sie nicht auf Einlagen und Entnahmen beruht, wird erfolgswirksam erfasst. Führt die Fortschreibung zu einem rechnerischen Anspruch gegen den Gesellschafter, wird sie ausgesetzt, bis die Fortschreibung wieder eine Schuld gegenüber dem Gesellschafter ergibt.

Bei im Konzern befindlichen Kapitalgesellschaften werden Verbindlichkeiten für Ausschüttungen an die Gesellschafter grundsätzlich erst in der Periode des entsprechenden Gewinnverwendungsbeschlusses der Gesellschafterversammlung ausgewiesen. Verpflichtungen für Mindestgewinnausschüttungen werden als Verbindlichkeiten abgegrenzt.

## 5.18 Kapitalflussrechnung

Die Kapitalflussrechnung stellt die Entwicklung der Zahlungsströme des Konzerns im Geschäftsjahr dar. Im Konzernabschluss erfolgt die Ermittlung des Cashflows aus der operativen Tätigkeit nach der indirekten Methode, wobei das Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT) um nicht zahlungswirksame Positionen korrigiert und um zahlungswirksame Positionen ergänzt wird. Die Kapitalflussrechnung stellt die Cashflows aus der operativen Tätigkeit, aus der Investitionstätigkeit sowie der Finanzierungstätigkeit dar.

## 5.19 Anteilsbasierte Vergütungen

ADLER unterhält einen aktienbasierten Vergütungsplan, welcher den Begünstigten des Unternehmens Wertsteigerungsrechte und die Möglichkeit einräumt, am gesteigerten Unternehmenswert zu partizipieren. Bei den Wertsteigerungsrechten im Rahmen des Stock-Appreciation-Right-Programms (SAR-Programm) handelt

es sich gemäß IFRS 2 um ein aktienbasiertes Vergütungsprogramm mit Barausgleich. Die Rückstellungen für diese Personalverpflichtungen wurden in Höhe des zu erwartenden Aufwands gebildet, wobei sich dieser rational über die festgelegte Gesamtlaufzeit der jeweiligen Tranchen verteilt. Der beizulegende Zeitwert wird dabei mithilfe anerkannter finanzwirtschaftlicher Bewertungsmodelle ermittelt. Hinsichtlich der Bilanzierung von Wertsteigerungsrechten sind Annahmen und Schätzungen zu treffen bezüglich der Entwicklung der Leistungsindikatoren und der Fluktuation. Die Ermittlung erfolgt mittels Optionspreismodellen.

## 6. WESENTLICHE ERMESSENSENTSCHEIDUNGEN UND SCHÄTZUNGEN

Die Gesellschaft trifft im Rahmen der Aufstellung des Konzernabschlusses Einschätzungen und Annahmen über erwartete zukünftige Entwicklungen auf der Grundlage der Verhältnisse am Bilanzstichtag. Die hieraus abgeleiteten Schätzungen können von den späteren tatsächlichen Gegebenheiten abweichen. In diesem Fall werden die Annahmen und die Buchwerte der betroffenen Vermögenswerte oder Schulden bei Bedarf entsprechend prospektiv angepasst.

Annahmen und Schätzungen werden fortlaufend überprüft und basieren auf Erfahrungswerten und weiteren Faktoren, einschließlich Erwartungen hinsichtlich zukünftiger Ereignisse, die unter gegebenen Umständen vernünftig erscheinen.

Bei der Anwendung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden hat der Vorstand folgende Schätzungen vorgenommen, die die Beträge im Konzernabschluss wesentlich beeinflussen:

- Im Rahmen des Impairment-Tests für den Geschäfts- oder Firmenwert ist der erzielbare Betrag der jeweiligen Cash Generating Unit bzw. Gruppe von Cash Generating Units zu schätzen. Dieser entspricht dem höheren Wert von beizulegendem Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten und dem Nutzungswert. Bei der Bestimmung des Nutzungswertes werden die geschätzten künftigen Zahlungsüberschüsse auf ihren Barwert abgezinst. Basis dafür ist die vom Vorstand verabschiedete Unternehmensplanung. Bei den regionalen Geschäftsbereichen der Bestandsbewirtschaftung sind in diesem Zusammenhang insbesondere die zukünftigen Mieterträge, Leerstände sowie Instandhaltungs- und Modernisierungsmaßnahmen zu schätzen. Die diesen Werten zugrunde liegenden Annahmen fließen aufgrund von prognostizierten Marktentwicklungen und vergangenen Erfahrungswerten in einen Planungszeitraum von bis zu zehn Jahren ein. Die ermittelten Zahlungsüberschüsse werden unter Einbeziehung marktgerechter Eigenkapital- und Fremdkapitalkosten, einer marktgerechten Risikoprämie sowie einer nachhaltigen Wachstumsrate auf ihren Barwert diskontiert. Aus unterschiedlichen Szenarien wird die Wertermittlung im Konzernabschluss angesetzt, welche, unter Berücksichtigung aller bekannten Inputfaktoren, den Marktwert am adäquatesten widerspiegelt.
- Marktwerte der Investment Properties basieren auf den Ergebnissen der zu diesem Zweck beauftragten unabhängigen Sachverständigen. Die Grundlage dieser Bewertung stellen die abgezinsten künftigen Zahlungsmittelüberschüsse dar, die nach dem Discounted-Cashflow-Verfahren über einen Planungszeitraum von zehn Jahren ermittelt werden. Für Zwecke der Bewertung müssen durch die Gutachter Faktoren, wie zukünftige Mieterträge, Leerstände, Instandhaltungs- und Modernisierungsmaßnahmen und anzuwendende Diskontierungs- und Kapitalisierungszinssätze, geschätzt werden, die unmittelbaren Einfluss auf den beizulegenden Zeitwert der Renditeigenschaften haben. Zusätzlich werden Transaktionskosten im nach Einschätzung von ADLER wahrscheinlichen Umfang berücksichtigt. Im Rahmen des Residualwertverfahrens müssen bei der Bewertung von im Bau befindlichen Immobilien darüber hinaus insbesondere die noch anfallenden Baukosten sowie Risikoabschläge für Wagnis und Gewinn bis zur Fertigstellung geschätzt werden. Weitere Schätzungen werden hinsichtlich des beizulegenden Zeitwerts abzüglich Veräußerungskosten für zur Veräußerung bestimmte Immobilien vorgenommen.

- Schätzungen prägen auch die Ermittlung der Wertminderungen von finanziellen Vermögenswerten. In diesem Zusammenhang müssen die Ausfallrisiken von finanziellen Vermögenswerten beurteilt und die jeweiligen erwarteten Kreditverluste geschätzt werden.
- Bei der Ermittlung der latenten Steuern trifft der Vorstand auf Basis der derzeitigen Planung Entscheidungen, inwieweit künftige Verlustvorträge nutzbar sind. Entscheidungsgrundlage sind somit erwartete steuerliche Gewinne der jeweiligen Gesellschaft.
- Bei den sonstigen Rückstellungen sind verschiedene Annahmen in Bezug auf die Eintrittswahrscheinlichkeiten und die Höhe der Inanspruchnahme zu treffen. Dabei wurden alle zum Zeitpunkt der Bilanzerstellung bekannten Informationen berücksichtigt.
- Im Rahmen der Erlösrealisierung muss beurteilt werden, ob der Erhalt der festgelegten Gegenleistung wahrscheinlich ist. Die Erlösrealisierung für Verkäufe von neu gebauten Wohnungen im Rahmen von Projektentwicklungen erfolgt zeitraumbezogen entsprechend dem Fertigstellungsgrad bzw. Leistungsfortschritt. In diesem Zusammenhang schätzt die Gesellschaft die Kosten, die zur Fertigstellung des Projekts erforderlich sind, um die Höhe der zu realisierenden Umsätze zu bestimmen.

Bei der Anwendung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden hat der Vorstand folgende Ermessensentscheidungen getroffen, die die Beträge im Konzernabschluss wesentlich beeinflussen:

- In Bezug auf die durch den Konzern gehaltenen Immobilien hat der Vorstand zu jedem Stichtag zu entscheiden, ob diese langfristig zur Vermietung bzw. zu Wertsteigerungszwecken oder zur Veräußerung gehalten werden. In Abhängigkeit von dieser Entscheidung werden die Immobilien entweder unter den Investment Properties, den Vorräten oder den zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerten ausgewiesen.
- Beim Zugang von Objektgesellschaften ist zu entscheiden, ob hiermit der Erwerb eines Geschäftsbetriebs einhergeht. Wenn neben den Vermögenswerten und Schulden auch ein Geschäftsbetrieb (integrierte Gruppe von Tätigkeiten) übernommen wird, liegt ein Unternehmenszusammenschluss vor. Als eine integrierte Gruppe von Tätigkeiten werden z. B. die Geschäftsprozesse Asset- und Property-Management, Forderungsmanagement sowie das Rechnungswesen betrachtet. Darüber hinaus ist ein wesentliches Indiz dafür, dass ein Geschäftsbetrieb übernommen wird, ob auch Personal in der erworbenen Gesellschaft angestellt ist. Alle diese Prozesse bzw. Indizien wurden beim Erwerb der Immobilienobjektgesellschaften im Geschäftsjahr 2018 verneint, sodass diese Erwerbe nicht als Unternehmenszusammenschlüsse im Sinne des IFRS 3 im Jahr 2018 abgebildet werden.
- Im Rahmen von Unternehmenszusammenschlüssen im Sinne des IFRS 3 ist bei der Bewertung der nicht beherrschenden Anteile zu entscheiden, ob von dem Wahlrecht des IFRS 3.19 Gebrauch gemacht wird, die nicht beherrschenden Anteile zum beizulegenden Zeitwert zu bewerten. Ferner ist bei der Ermittlung festzulegen, ob indirekte Minderheitenanteile additiv oder multiplikativ berücksichtigt werden sollen.
- Bei dem Erstansatz von Finanzinstrumenten ist zu entscheiden, welchen Bewertungskategorien sie zuzuordnen sind.

## 7. 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 Real Estate AG Ende 2017 wurde in der Segmentberichterstattung nur noch der fortgeführte Geschäftsbereich Bestand dargestellt. Der aufgegebene Geschäftsbereich Handel wird als eigenständiges Segment nicht mehr 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 Portfolien 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 konzerneigenen 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 Hausmeisterarbeiten, die durch das konzerninterne Facility-Management erbracht werden.

BCP gehört ein Immobilienportfolio von 11.944 Wohneinheiten in Deutschland, das sich auf größere Städte 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, welche nach Fertigstellung in den Bestand der BCP übernommen werden sollen, sofern nicht eine Veräußerung an konzernfremde Dritte bereits vereinbart ist.

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

Die Segmentberichterstattung folgt dem an den Geschäftsbereich Bestand ausgerichteten internen Berichtswesen an den Vorstand der ADLER, der das oberste Führungsgremium im Sinne des IFRS ist (Management Approach). Der Konzern agiert nur mit in Deutschland gelegenen Immobilien. Eine geografische Segmentierung wird daher nicht vorgenommen.

Die Erträge und das EBIT gliedern sich wie folgt:

<b>ADLER-Konzern In TEUR</b>	<b>Bestand 2018</b>	<b>BCP 2018</b>	<b>Sonstiges 2018</b>	<b>Konzern 2018</b>
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung und aus der Veräußerung von Immobilien	288.344	136.114	205	424.663
– davon Vermietung	269.578	79.812	205	349.595
– davon Verkäufe	18.766	56.302	0	75.068
Wertänderung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	373.491	91.638	0	465.129
<b>Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)</b>	<b>445.252</b>	<b>137.480</b>	<b>96</b>	<b>582.828</b>
Ergebnis aus nach der At-Equity-Methode bilanzierten Unternehmensanteilen	200	2.962	0	3.162
<b>Finanzergebnis</b>	<b>-128.478</b>	<b>-2.861</b>	<b>111</b>	<b>-131.228</b>
<b>Ergebnis vor Steuern (EBT)</b>	<b>317.051</b>	<b>137.581</b>	<b>130</b>	<b>454.762</b>

Der Umsatz im Segment Bestand belief sich auf TEUR 288.344 (Vorjahr: TEUR 297.548), davon entfielen TEUR 269.578 (Vorjahr: TEUR 264.087) auf die Vermietung. Wertänderungen der als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien sind in Höhe von TEUR 373.491 (Vorjahr: TEUR 235.386) angefallen. Das EBIT im Segment Bestand lag mit TEUR 445.252 deutlich über dem Vorjahresniveau (Vorjahr: TEUR 311.803). Das Ergebnis vor Ertragsteuern im Segment Bestand belief sich auf TEUR 317.051 (Vorjahr: TEUR 158.445).

Der Umsatz im Segment BCP belief sich auf TEUR 136.114, die Erträge aus der Vermietung auf TEUR 79.812. Wertänderungen der als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien sind in Höhe von TEUR 91.638 angefallen. Das EBIT des Segments BCP belief sich auf TEUR 137.480 und das Ergebnis vor Steuern auf TEUR 137.581.

Das EBIT und das Ergebnis vor Steuern sind durch Sondereffekte belastet worden. Im Zuge des Erwerbs der Anteile an der BCP sind die Rechts- und Beratungskosten um TEUR 12.525 gestiegen. Außerdem sind einmalige Aufwendungen in Höhe von TEUR 37.487 (Vorjahr: TEUR 60.589) für die vorzeitige Rückführung von höherverzinslichen Schuldscheindarlehen und in Höhe von TEUR 7.003 (Vorjahr: TEUR 4.001) für die vorzeitige Rückzahlung von Anleihen angefallen. Der Brückenkredit zur Finanzierung des Erwerbs der Anteile an der BCP, welcher im ersten Quartal 2018 aufgenommen wurde, hat zu Transaktionskosten in Höhe von TEUR 9.313 geführt, die durch die vorzeitige Rückzahlung im zweiten Quartal sofort aufwandswirksam erfasst werden mussten. Für die vorzeitige Rückführung ist außerdem eine Vorfälligkeitsentschädigung von TEUR 536 angefallen.

Die Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte teilen sich wie folgt auf:

<b>ADLER-Konzern In TEUR</b>	<b>Bestand 2018</b>	<b>BCP 2018</b>	<b>Sonstiges 2018</b>	<b>Konzern 2018</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	-1.339	-93	0	-1.432
Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte	-169	0	0	-169

Die Erträge und das EBIT gliederten sich im Vorjahr wie folgt:

<b>ADLER-Konzern In TEUR</b>	<b>Bestand 2017</b>	<b>Sonstiges 2017</b>	<b>Konzern 2017</b>
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung und aus der Veräußerung von Immobilien	297.548	1.694	299.242
– davon Vermietung	264.087	301	264.388
– davon Verkäufe	33.461	1.393	34.854
Wertänderung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	235.386	0	235.386
<b>Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)</b>	<b>311.803</b>	<b>17</b>	<b>311.820</b>
Ergebnis aus nach der At-Equity-Methode bilanzierten Unternehmensanteilen	0	0	0
<b>Finanzergebnis</b>	<b>-153.408</b>	<b>25</b>	<b>-153.383</b>
<b>Ergebnis vor Steuern (EBT)</b>	<b>158.445</b>	<b>-8</b>	<b>158.437</b>

Die Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte teilten sich im Vorjahr wie folgt auf:

<b>ADLER-Konzern In TEUR</b>	<b>Bestand 2017</b>	<b>Sonstiges 2017</b>	<b>Konzern 2017</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	-651	0	-651
Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte	-176	0	-176

Das Segmentvermögen, die Segmentschulden und die Segmentinvestitionen stellen sich wie folgt dar:

<b>ADLER-Konzern In TEUR</b>	<b>Bestand 2018</b>	<b>BCP 2018</b>	<b>Sonstiges 2018</b>	<b>Konsoli- dierung 2018</b>	<b>Konzern 2018</b>
Segmentvermögenswerte	3.918.035	1.923.157	4.691	-4.961	5.840.922
Nach der At-Equity-Methode bilanzierte Unternehmensanteile	39	3.031	0	0	3.070
<b>Gesamtes Segmentvermögen</b>	<b>3.918.074</b>	<b>1.926.188</b>	<b>4.691</b>	<b>-4.961</b>	<b>5.843.992</b>
Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte Handel	-	-	-	-	12.639
<b>Segmentschulden</b>	<b>3.237.643</b>	<b>1.039.322</b>	<b>4.997</b>	<b>-4.961</b>	<b>4.277.001</b>
<b>Segmentinvestitionen</b>	<b>129.774</b>	<b>35.354</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>165.128</b>

Das Segmentvermögen, die Segmentschulden und die Segmentinvestitionen stellten sich im Vorjahr wie folgt dar:

<b>ADLER-Konzern In TEUR</b>	<b>Bestand 2017</b>	<b>Sonstiges 2017</b>	<b>Konsoli- dierung 2017</b>	<b>Konzern 2017</b>
Segmentvermögenswerte	3.766.501	7.329	-7.527	3.766.303
Nach der At-Equity-Methode bilanzierte Unternehmensanteile	25	0	0	25
<b>Gesamtes Segmentvermögen</b>	<b>3.766.526</b>	<b>7.329</b>	<b>-7.527</b>	<b>3.766.328</b>
Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte Handel	-	-	-	12.639
<b>Segmentschulden</b>	<b>2.741.336</b>	<b>7.658</b>	<b>-7.527</b>	<b>2.741.467</b>
<b>Segmentinvestitionen</b>	<b>375.203</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>375.203</b>

Das Segmentvermögen umfasst in erster Linie Sachanlagen, Investment Properties sowie Forderungen gegen Dritte und gegen das andere Segment. Es wird ein Geschäfts- oder Firmenwert in Höhe von TEUR 101.198 (Vorjahr: TEUR 101.198) im Segment Bestand sowie in Höhe von TEUR 69.560 (Vorjahr: TEUR 0) im Segment BCP ausgewiesen. Wir verweisen auf die Ausführungen unter Punkt 8.1 Geschäfts- oder Firmenwert, immaterielle Vermögenswerte.

Die Segmentschulden umfassen im Wesentlichen Finanzverbindlichkeiten, betriebliche Verbindlichkeiten und die Verbindlichkeiten gegenüber dem anderen Segment.

Die konzerninterne Schuldenkonsolidierung zwischen dem berichtspflichtigen Segment „Bestand“ und der Spalte „Sonstiges“ erfolgt in der Spalte „Konsolidierung“.



Die Segmentinvestitionen beinhalten Zugänge bei Sachanlagen, immateriellen Vermögenswerten, Investment Properties, Immobilien im Vorratsvermögen (im Wesentlichen bei BCP) sowie Anteilen an assoziierten Unternehmen.

## 8. ERLÄUTERUNGEN ZUR KONZERNBILANZ

### 8.1 Geschäfts- oder Firmenwert, immaterielle Vermögenswerte

In TEUR 2018	Firmenwert	Kunden- beziehungen u. ä. Werte	Übrige immaterielle Vermögenswerte	Gesamte immaterielle Vermögenswerte
<b>Buchwerte 01.01.</b>	<b>101.198</b>	<b>0</b>	<b>567</b>	<b>567</b>
Zugänge Unternehmenserwerb (+)	69.560	0	0	0
Zugänge (+)	0	0	214	214
Abschreibung lfd. Jahr (-)	0	0	-169	-169
<b>Buchwerte 31.12.</b>	<b>170.758</b>	<b>0</b>	<b>612</b>	<b>612</b>

In TEUR 2017	Firmenwert	Kunden- beziehungen u. ä. Werte	Übrige immaterielle Vermögenswerte	Gesamte immaterielle Vermögenswerte
<b>Buchwerte 01.01.</b>	<b>130.552</b>	<b>209</b>	<b>374</b>	<b>583</b>
Zugänge (+)	0	0	448	448
Abschreibung lfd. Jahr (-)	0	-209	-231	-440
Abgänge ACCENTRO (-)	-29.354	0	-24	-24
<b>Buchwerte 31.12.</b>	<b>101.198</b>	<b>0</b>	<b>567</b>	<b>567</b>

Der Geschäfts- oder Firmenwert entfällt mit TEUR 101.198 auf die regionalen Geschäftsbereiche (Nord, Mitte, West, Ost) des Segments Bestand und resultiert aus dem Erwerb der WESTGRUND im Juni 2015. Die Zuordnung des Geschäfts- oder Firmenwerts aus dem Erwerb der WESTGRUND auf Gruppen von Cash Generating Units erfolgte abschließend im Geschäftsjahr 2016 unter Berücksichtigung der erwarteten nachhaltigen Synergieeffekte (Finanzierungssynergien, Verwaltungssynergien und operative Synergien) des Unternehmenszusammenschlusses.

In Höhe von TEUR 69.560 resultiert ein Geschäfts- oder Firmenwert aus dem Erwerb der BCP im April 2018. Die Zuordnung des Geschäfts- oder Firmenwerts aus dem Erwerb der BCP auf Gruppen von Cash Generating Units für Zwecke der Werthaltigkeitsprüfung ist aufgrund der laufenden Integration der BCP in den ADLER-Konzern noch nicht abgeschlossen. Die erste jährliche Werthaltigkeitsprüfung wird voraussichtlich im vierten Quartal 2019 durchgeführt. Zum Bilanzstichtag sind keine Anzeichen bekannt, die eine Wertminderung des Geschäfts- oder Firmenwerts aus dem Erwerb der BCP indizieren.

Die verpflichtende jährliche Werthaltigkeitsprüfung für den Geschäfts- oder Firmenwert des Geschäftsbereichs Bestand wurde im vierten Quartal des Berichtsjahres durchgeführt. Im Rahmen der Bestimmung der erzielbaren Beträge der Geschäftsbereiche wurde zunächst der jeweilige Nutzungswert auf Basis der vom Vorstand verabschiedeten Unternehmensplanung mit einem Planungszeitraum von zehn Jahren, entsprechend der Bewertung der Investment Properties (vgl. Ausführungen in Abschnitt 8.3), ermittelt. Aus dem letzten

Planungsjahr wurden die Cashflows zur Berechnung der ewigen Rente abgeleitet. Die Planung wurde unter Berücksichtigung beeinflussbarer sowie nicht beeinflussbarer Faktoren ermittelt.

Der Vorstand hat die budgetierten Cashflows der Detailplanungsphase basierend auf den positiven Entwicklungen des Geschäftsmodells in der Vergangenheit und den Erwartungen bezüglich der zukünftigen Marktentwicklung bestimmt. Bei den regionalen Geschäftsbereichen des Segments Bestand sind die wesentlichen Werttreiber die geplante Steigerung der Mieten pro Quadratmeter (Sollmieten) sowie die Reduzierung der Leerstandsquote.

Weitere wesentliche Parameter für die Ermittlung des erzielbaren Betrags sind die gewogenen durchschnittlichen Gesamtkapitalkosten (WACC) vor Steuern und die nachhaltige Wachstumsrate der ewigen Rente. Die gewogenen durchschnittlichen Gesamtkapitalkosten (WACC) berücksichtigen mit der Kapitalstruktur gewichtete marktgerechte Eigenkapital- und Fremdkapitalkosten. Die Ermittlung erfolgte auf Basis des in Theorie und Praxis verwendeten Capital Asset Pricing Models (CAPM). Dabei werden ein risikofreier Zinssatz, eine marktgerechte Risikoprämie (Marktrisikoprämie und Beta-Faktor) sowie ein Risikoaufschlag von Industrieanleihen berücksichtigt. Die verwendete Marktrisikoprämie wurde im Berichtsjahr auf 6,75 Prozent angehoben (Vorjahr: 6,50 Prozent). Die Ermittlung erfolgt unter Berücksichtigung von Vergleichsdaten einer sogenannten Peer-Group. Die nachhaltige Wachstumsrate bildet die künftig erwartete Marktentwicklung ab. Hinsichtlich der regionalen Geschäftsbereiche wird dabei die Entwicklung der Istmieten zugrunde gelegt.

<b>Cash Generating Units (Geschäftsbereiche) zum 31.12.2018</b>	<b>Nord</b>	<b>Mitte</b>	<b>West</b>	<b>Ost</b>	<b>Summe</b>
Geschäfts- oder Firmenwert in TEUR	21.333	14.801	27.428	37.636	101.198
WACC vor Steuern in %	4,3	4,3	4,3	4,3	-
Nachhaltige Wachstumsrate in %	1,5	1,5	1,5	1,5	-

<b>Cash Generating Units (Geschäftsbereiche) zum 31.12.2017</b>	<b>Nord</b>	<b>Mitte</b>	<b>West</b>	<b>Ost</b>	<b>Summe</b>
Geschäfts- oder Firmenwert in TEUR	21.333	14.801	27.428	37.636	101.198
WACC vor Steuern in %	4,9	4,9	4,9	4,9	-
Nachhaltige Wachstumsrate in %	1,5	1,5	1,5	1,5	-

Der im vierten Quartal durchgeführte Werthaltigkeitstest führte für alle Geschäftsbereiche jeweils zu einer deutlichen Überdeckung der Buchwerte. Die Werthaltigkeit der Geschäfts- oder Firmenwerte wurde bestätigt. Im Rahmen von Sensitivitätsanalysen wurden die Auswirkungen von Veränderungen der wesentlichen Parameter unter Beibehaltung der übrigen Annahmen untersucht.

Im Berichtsjahr würde eine Verringerung der Sollmiete (in EUR/Quadratmeter Mietfläche) um 1,0 Prozentpunkte bei den Geschäftsbereichen keine Wertminderung des jeweiligen Buchwertes auslösen. Auch ein Anstieg der Leerstandsquote (in Prozent der Sollmiete) um 1,0 Prozentpunkte würde bei keinem der Geschäftsbereiche zu einer Wertminderung des Buchwertes führen. Eine Erhöhung der gewogenen durchschnittlichen Gesamtkapitalkosten (WACC) um 0,5 Prozentpunkte bzw. eine Verringerung der nachhaltigen Wachstumsrate um 0,5 Prozentpunkte bliebe ohne Auswirkungen auf die Werthaltigkeit der jeweiligen Buchwerte der Geschäftsbereiche.

Im Vorjahr hätte eine Verringerung der Sollmiete (in EUR/Quadratmeter Mietfläche) um 1,0 Prozentpunkte bei den Geschäftsbereichen Mitte und West nicht zu einer Wertminderung des jeweiligen Buchwertes geführt, während bei den Geschäftsbereichen Nord und Ost eine vollständige Wertberichtigung des jeweiligen Geschäfts- oder Firmenwertes notwendig geworden wäre. Ein Anstieg der Leerstandsquote (in Prozent der Sollmiete) um 1,0 Prozentpunkte hätte bei keinem der Geschäftsbereiche zu einer Wertminderung des Buchwertes geführt. Eine Erhöhung der gewogenen durchschnittlichen Gesamtkapitalkosten (WACC) um 0,5 Prozentpunkte bzw. eine Verringerung der nachhaltigen Wachstumsrate um 0,5 Prozentpunkte wäre ohne Auswirkungen auf die Werthaltigkeit der jeweiligen Buchwerte der Geschäftsbereiche Mitte und West geblieben, während wiederum bei den Geschäftsbereichen Nord und Ost eine vollständige Wertberichtigung des jeweiligen Geschäfts- oder Firmenwertes notwendig gewesen wäre.

## 8.2 Sachanlagen

In TEUR	2018	2017
<b>Buchwerte 01.01</b>	<b>4.948</b>	<b>3.434</b>
Zugänge Unternehmenserwerb (+)	270	0
Zugänge (+)	3.815	2.852
Abschreibung lfd. Jahr (-)	-1.431	-711
Abgänge (-)	-24	-439
Abgänge ACCENTRO (-)	0	-188
<b>Buchwerte 31.12.</b>	<b>7.578</b>	<b>4.948</b>

## 8.3 Investment Properties

In TEUR	Vermietete Bestandsimmobilien	Projektentwicklungsimmobilien	Summe 2018
<b>Buchwerte 01.01.</b>	<b>2.825.518</b>	<b>193.000</b>	<b>3.018.518</b>
Zugänge durch Unternehmenserwerb IFRS 3 (+)	1.331.482	274.070	1.605.552
Zugänge von Investment Properties/ Immobilienobjektgesellschaften (+)	8.604	15.566	24.171
Sonstige Zugänge nach Erwerb	56.200	84.757	140.957
Fair Value Werterhöhungen (+)	371.782	112.206	483.988
Fair Value Wertminderungen (-)	-17.874	-985	-18.859
Umgliederungen (+/-)	-192.828	-72.444	-265.272
<b>Buchwerte 31.12.</b>	<b>4.382.884</b>	<b>606.170</b>	<b>4.989.054</b>

In TEUR	Vermietete Bestandsimmobilien	Projektentwicklungsimmobilien	Summe 2017
<b>Buchwerte 01.01.</b>	<b>2.441.988</b>	<b>0</b>	<b>2.441.988</b>
Zugänge durch Unternehmenserwerb IFRS 3 (+)	0	0	0
Zugänge von Investment Properties/ Immobilienobjektgesellschaften (+)	177.730	158.850	336.580
Sonstige Zugänge nach Erwerb	34.144	4.479	38.623
Fair Value Werterhöhungen (+)	217.443	29.671	247.114
Fair Value Wertminderungen (-)	-11.728	0	-11.728
Umgliederungen (+/-)	-33.600	0	-33.600
Abgänge (-)	-458	0	-458
<b>Buchwerte 31.12.</b>	<b>2.825.518</b>	<b>193.000</b>	<b>3.018.518</b>

Die Investment Properties sind mit Grundschulden zur Besicherung von Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten belastet.

Die Zugänge im Berichtsjahr resultieren mit TEUR 1.605.552 im Wesentlichen aus dem Erwerb der BCP, mit TEUR 84.757 aus Investitionen in im Bau befindliche Projektentwicklungsimmobilien, mit TEUR 15.566 aus dem Erwerb eines unbebauten Grundstücks für die Projektentwicklung sowie mit TEUR 8.604 aus dem Erwerb der Immobilienobjektgesellschaft TGA Immobilien Erwerb 10 GmbH.

Die Abgänge ergeben sich aus der Veräußerung von Teilportfolios und einzelnen Einheiten. Im Geschäftsjahr 2018 wurden Bewertungsgewinne in Höhe von TEUR 483.988 (Vorjahr: TEUR 247.114) und Bewertungsverluste in Höhe von TEUR 18.859 (Vorjahr: TEUR 11.728) realisiert. Durch diese Gewinne und Verluste kam es insgesamt zu einem Ergebnis aus der Bewertung von TEUR 465.129 (Vorjahr: TEUR 235.386). Die Umgliederungen betreffen in Höhe von TEUR 192.828 Investment Properties, die nach IFRS 5 als zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte klassifiziert wurden. In Höhe von TEUR 72.444 wurden im Bau befindliche Immobilien der BCP aus den Investment Properties in die Vorräte umgegliedert, weil diese nach ihrer Fertigstellung veräußert werden sollen.

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. ADLER hat am 17. Dezember 2018 eine verbindliche Vereinbarung mit einem Investor geschlossen, welche die Veräußerung von rund 1.400 Mieteinheiten an ein gemeinsames Joint Venture vorsieht, an dem ADLER mit 25 Prozent beteiligt ist. ADLER wird auch weiterhin das Asset-Management für diese Bestände übernehmen. Die Immobilien haben einen Buchwert von rund TEUR 61.500. Der Übergang der Verfügungsgewalt über die Mieteinheiten ist Anfang 2019 erfolgt. Am 27. Dezember 2018 hat ADLER außerdem eine verbindliche Vereinbarung mit Benson Elliot Capital Management LLP geschlossen, welche die Veräußerung von rund 2.300 Mieteinheiten an ein gemeinsames Joint Venture vorsieht, an dem ADLER mit 25 Prozent beteiligt ist. Bis zum Verkauf der Immobilien an Dritte bleibt ADLER für das Asset-, Property- und Facility-Management zuständig. Außerdem ist ADLER an den möglichen Mehrerlösen aus dem endgültigen Verkauf durch das Joint Venture beteiligt. Die Immobilien haben einen Wert von rund TEUR 117.700. Der Übergang der Verfügungsgewalt über die Mieteinheiten ist ebenfalls Anfang 2019 erfolgt. Vor dem Hintergrund dieser beiden Vereinbarungen wurden Investment Properties in Höhe von TEUR 179.200 als zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte klassifiziert und entsprechend umgegliedert.

In der Gesamtergebnisrechnung sind folgende wesentliche Beträge für die Investment Properties enthalten:

<b>In TEUR</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung	349.595	264.087
Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung	-145.908	-137.969
<b>Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung</b>	<b>203.687</b>	<b>126.118</b>

Die Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes (Stufe 3 der Fair-Value-Bewertung auf Basis von Bewertungsmodellen) einzelner Immobilien bzw. einzelner Immobilienportfolios erfolgt auf Grundlage von abgezinsten künftigen Einzahlungsüberschüssen nach der DCF-Methode. Für im Bau befindliche Immobilien (Projektentwicklung/Projektimmobilien), welche nach Fertigstellung langfristig zur Erzielung von Mieteinnahmen und Wertsteigerungen gehalten werden, wird das Residualwertverfahren zur Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes (Stufe 3 der Fair-Value-Bewertung auf Basis von Bewertungsmodellen) angewendet.

Die Bestimmung der Bewertungsmethoden und -verfahren des Konzerns sowie die Koordination des Prozesses erfolgen durch den Vorstand. Die Bewertung erfolgt durch externe Gutachter auf der Grundlage von Daten zum Bewertungsstichtag, die maßgeblich durch das Asset-Management der ADLER zur Verfügung gestellt werden. Auf diese Weise kann sichergestellt werden, dass die Bewertung der Immobilien marktgerecht und stichtagsbezogen erfolgt. Die Änderung der beizulegenden Zeitwerte im Vorjahresvergleich wird vom Konzernrechnungswesen und dem Asset-Management auf Plausibilität hin überprüft. Anschließend erfolgt eine Erörterung der Bewertungsergebnisse mit dem Vorstand.

#### **Vermietete Bestandsimmobilien – DCF-Methode**

Nach der DCF-Methode werden künftig erwartete Zahlungsmittelüberschüsse eines Objekts auf den Bewertungsstichtag abgezinst. Hierzu werden in einer Detailplanungsperiode (zehn Jahre) die Einzahlungsüberschüsse aus dem jeweiligen Objekt ermittelt. Sie ergeben sich aus der Saldierung der erwarteten Ein- und Auszahlungen. Während die Einzahlungen in der Regel die Nettomieten darstellen, bestehen die Auszahlungen (brutto) insbesondere aus den Bewirtschaftungskosten, die der Eigentümer zu tragen hat. Die Einzahlungsüberschüsse jeder Periode werden unter Anwendung eines marktgerechten, objektspezifischen Diskontierungszinssatzes (Discount Rate) auf den Bilanzstichtag zum 31. Dezember 2018 abgezinst.

Hieraus ergibt sich der Kapitalwert der Einzahlungsüberschüsse für die jeweilige Periode. Für das Ende der Detailplanungsperiode wird ein potenzieller abgezinster Veräußerungswert (Terminal Value) des Bewertungsobjekts prognostiziert. Dieser spiegelt den wahrscheinlichsten Preis wider, der zum Ende der Detailplanungsperiode erzielbar ist. Hierbei werden die abgezinsten Einzahlungsüberschüsse mit dem objektspezifischen Kapitalisierungszinssatz (Exit Rate) als ewige Rente kapitalisiert. Die Summe aus den abgezinsten Zahlungsmittelüberschüssen und dem abgezinsten potenziellen Veräußerungswert ergibt den Bruttokapitalwert (Gross Value) des Bewertungsobjekts. Von diesem Bruttokapitalwert werden marktspezifische Transaktionskosten eines potenziellen Erwerbers mit einem Prozentsatz von 4,5 Prozent bis 11,0 Prozent (Vorjahr: 5,5 Prozent bis 10,5 Prozent) in Abzug gebracht, sodass ein Ansatz mit dem Nettokapitalwert erfolgt.

Die nachfolgende Übersicht zeigt die wesentlichen Annahmen und Ergebnisse, die bei der Bestimmung des beizulegenden Zeitwertes von Investment Properties im Rahmen der Bewertung nach dem DCF-Verfahren verwendet wurden:

<b>Bewertungsparameter</b>	<b>Einheit</b>	<b>Mittelwert</b>	<b>Spanne</b>
Diskontierungszinssatz	%	4,48	3,25-6,00
Kapitalisierungszinssatz	%	5,09	3,50-6,50
Instandhaltungskosten	EUR/qm	8,02	5,80-11,70
Verwaltungskosten	EUR/Mieteinheit/Jahr	229,62	200,00-310,00
Stabilisierte Leerstandsquote	%	4,17	0,00-4,70
<b>Bewertungsergebnisse</b>			
Istmieten-Multiplikator		18,09	10,95-30,14
Marktwert pro qm	EUR/qm	1.190,15	660,00-2.460,00

Die stabilisierte Leerstandsquote setzt sich im Geschäftsjahr 2018 aus temporär als nicht marktgängig eingeschätzten Mieteinheiten und hierdurch bedingten Leerständen sowie fluktuationsbedingten Leerständen zusammen. Im Vorjahr wurden die fluktuationsbedingten Leerstände in den angewendeten Zinssätzen berücksichtigt

Im Vorjahr lagen den Bewertungen die folgenden Parameter zugrunde:

<b>Bewertungsparameter</b>	<b>Einheit</b>	<b>Mittelwert</b>	<b>Spanne</b>
Diskontierungszinssatz	%	5,16	3,80-6,47
Kapitalisierungszinssatz	%	4,62	3,05-6,00
Instandhaltungskosten	EUR/qm	8,82	6,50-10,50
Verwaltungskosten	EUR/Mieteinheit/Jahr	248,69	200,00-300,00
Stabilisierte Leerstandsquote	%	2,32	0,00-13,00
<b>Bewertungsergebnisse</b>			
Istmieten-Multiplikator		16,04	9,35-27,25
Marktwert pro qm	EUR/qm	1.046,46	480,00-2.250,20

Zur Ermittlung des Diskontierungszinssatzes wurden unterschiedliche Parameter herangezogen: Der Diskontierungszinssatz setzt sich aus dem Basiszins und einem Risikozuschlag zusammen. Der Risikozuschlag setzt sich aus einem Zinssatz für den relevanten Teilmarkt, für die Nutzungsart und für die Beschaffenheit zusammen. Diese Einschätzungen erfolgten aufgrund von Informationen aus aktuellen Marktdaten und amtlichen Dokumenten sowie Informationen des Gutachterausschusses. Der Risikozuschlag variiert somit von Objekt zu Objekt.

Die angegebenen Bewertungsparameter stellen nach Marktwert gewichtete Mittelwerte dar. Die angegebenen Spannen berücksichtigen jeweils keine außergewöhnlichen Einzelfälle. Die zur Bewertung der Bestandsimmobilien verwendeten Annahmen wurden durch die unabhängigen Gutachter aufgrund ihrer langjährigen fachlichen Erfahrung getroffen. Die im Konzern beauftragten Gutachten unterliegen den Regelungen der RICS (Royal Institution of Chartered Surveyors).

Als wesentliche vom Markt beeinflusste Werttreiber wurden der gewählte Zinssatz, die zugrunde gelegten Marktmieten und die stabilisierten Leerstandsquoten identifiziert. Die Auswirkungen möglicher Schwankungen dieser Parameter sind im Folgenden jeweils isoliert voneinander abgebildet. Wechselwirkungen der Parameter sind möglich, aufgrund der Komplexität der Zusammenhänge aber nicht quantifizierbar.

	Diskontierungszins		Marktmiete		Leerstandsquote	
	-0,5 PP	+0,5 PP	-10,0 %	+10,0 %	-1,0 PP	+1,0 PP
<b>Wertänderungen</b>						
In TEUR	199.817	-187.909	-505.363	517.465	59.034	-58.322
In %	4,56	-4,29	-11,54	11,82	1,35	-1,33

Im Vorjahr ergaben sich die folgenden Auswirkungen bei möglichen Schwankungen der jeweiligen Bewertungsparameter:

	Diskontierungszins		Marktmiete		Leerstandsquote	
	-0,5 PP	+0,5 PP	-10,0 %	+10,0 %	-1,0 PP	+1,0 PP
<b>Wertänderungen</b>						
In TEUR	259.287	-211.761	-353.371	348.380	44.705	-39.942
In %	9,18	-7,49	-12,51	12,33	1,58	-1,41

Die nachfolgende Übersicht zeigt die geografische Aufteilung der Immobilienportfolios nach Mietflächen und Marktwerten sowie die wesentlichen Annahmen, die im Rahmen der beschriebenen Bewertungsmethoden verwendet wurden.

	Mietfläche gesamt in qm	Diskon- tierungs- zins- satz in %	Kapita- lisie- rungs- zinssatz in %	Ist- mieten- Multi- plikator	Stabili- sierte Leer- stands- quote in %	Markt- wert 2018 in TEUR
Niedersachsen	1.168.056	4,62	5,22	17,44	4,03	1.242.733
Nordrhein-Westfalen	969.570	4,70	5,06	16,51	3,45	1.065.067
Sachsen	575.205	4,52	5,03	19,55	3,44	629.125
Sachsen-Anhalt	221.871	4,77	5,37	17,04	5,14	187.863
Brandenburg	221.848	4,67	5,49	15,44	7,12	195.233
Rest	728.964	4,25	4,90	20,25	4,79	1.062.863
<b>Gesamt</b>	<b>3.885.514</b>	<b>4,48</b>	<b>5,09</b>	<b>18,09</b>	<b>4,17</b>	<b>4.382.884</b>

Im Vorjahr lag die folgende geografische Aufteilung der Immobilienportfolios vor:

	Mietfläche gesamt in qm	Diskon- tierungs- zins- satz in %	Kapita- lisie- rungs- zinssatz in %	Ist- mieten- Multi- plikator	Stabili- sierte Leer- stands- quote in %	Markt- wert 2017 in TEUR
Niedersachsen	1.090.759	5,28	4,69	15,12	2,32	959.354
Nordrhein-Westfalen	707.187	4,76	4,55	15,81	1,56	655.344
Sachsen	444.840	5,21	5,09	14,82	3,57	324.585
Sachsen-Anhalt	197.532	5,47	5,00	13,33	0,43	137.206
Brandenburg	216.165	5,54	4,87	13,68	0,90	168.784
Rest	476.271	5,22	4,16	19,88	3,35	580.245
<b>Gesamt</b>	<b>3.132.754</b>	<b>5,16</b>	<b>4,62</b>	<b>16,04</b>	<b>2,32</b>	<b>2.825.518</b>

#### Projektentwicklungsimmobilien – Residualwertverfahren

Die Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes von im Bau befindlichen Immobilien, welche nach Fertigstellung langfristig zur Erzielung von Mieteinnahmen und Wertsteigerungen gehalten werden, erfolgt mithilfe des Residualwertverfahrens, da der Wert dieser Immobilien in erster Linie durch den Wert des konkreten Bebauungskonzeptes bestimmt wird. Beim Residualwertverfahren wird zunächst auf Basis der künftig erwarteten Jahresreinerträge mittels der DCF-Methode ein indikativer Marktwert des fertiggestellten und vermieteten Objektes ermittelt. Von diesem Wert werden dann sämtliche Kosten, die im Zusammenhang mit der Erstellung des Projektes noch anfallen, abgezogen. Diese möglichen Kosten umfassen z. B. sämtliche Baukosten, Baunebenkosten, Gebühren, Finanzierungskosten, Vermarktungskosten und Erwerbsnebenkosten. Zusätzlich wird noch ein Risikoabschlag für Wagnis und Gewinn abgezogen.

Die nachfolgende Übersicht zeigt die wesentlichen Annahmen, die bei der Bestimmung des beizulegenden Zeitwertes von Investment Properties im Rahmen der Bewertung nach dem Residualwertverfahren verwendet wurden:

Bewertungsparameter	Einheit	Mittelwert	Spanne
Kapitalisierungszins	%	2,87	2,65-4,10
Kalkulierte Baukosten der Nutzfläche	in EUR/qm	2.960,04	1.506,00-3.821,00
Risikoabschlag für Wagnis und Gewinn	%	16,46	3,91-35,04
Multiplikator Jahresrohertrag		16,00	6,67-27,04

Im Vorjahr lagen den Bewertungen die folgenden Parameter zugrunde:

Bewertungsparameter	Einheit	Mittelwert	Spanne
Kapitalisierungszins	%	3,30	-
Kalkulierte Baukosten der Nutzfläche	in EUR/qm	3.000,00	-
Risikoabschlag für Wagnis und Gewinn	%	15,00	-
Multiplikator Jahresrohertrag		27,5	-



Im Vorjahr kam das Residualwertverfahren nur für eine Projektentwicklung zur Anwendung, daher liegen keine Spannen für die Bewertungsparameter vor.

Der Risikoabschlag für Wagnis und Gewinn bezieht sich auf den noch zu erwirtschaftenden Mehrwert des jeweiligen Projektes.

Als wesentliche vom Markt beeinflusste Werttreiber wurden der gewählte Zinssatz, die zugrunde gelegten Marktmieten und die kalkulierten Baukosten identifiziert. Die Auswirkungen möglicher Schwankungen dieser Parameter sind im Folgenden jeweils isoliert voneinander abgebildet:

	Diskontierungszins		Marktmiete		Kalkulierte Baukosten <sup>1)</sup>	
	-0,5 PP	+0,5 PP	-10 %	+10 %	-10 %	+10 %
<b>Wertänderungen</b>						
In TEUR	253.361	-180.023	-115.641	150.882	82.372	-82.257
In %	47,23	-33,56	-21,56	28,13	14,12	14,10

<sup>1)</sup> Ohne Berücksichtigung möglicher Projektgarantien

Im Vorjahr ergaben sich die folgenden Auswirkungen bei möglichen Schwankungen der jeweiligen Bewertungsparameter:

	Kapitalisierungszins		Marktmiete		Kalkulierte Baukosten <sup>1)</sup>	
	-0,5 PP	+0,5 PP	-10 %	+10 %	-10 %	+10 %
<b>Wertänderungen</b>						
In TEUR	80.390	-57.510	-40.310	40.290	21.290	-21.310
In %	41,65	-29,80	-20,88	20,87	11,03	-11,04

<sup>1)</sup> Ohne Berücksichtigung möglicher Projektgarantien

Im Vorjahr entsprach der Kapitalisierungszins dem Diskontierungszins.

#### 8.4 Ausleihungen an assoziierte Unternehmen

Die Ausleihungen an assoziierte Unternehmen werden im Abschnitt 13.3 Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen angegeben. Die Ausfallrisiken des Konzerns sowie die Wertminderungen von finanziellen Vermögenswerten werden im Abschnitt 11 des Konzernanhangs dargestellt.

#### 8.5 Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen

Zum Bilanzstichtag wurden sieben (Vorjahr: zwei) Unternehmen at-equity in den Konzernabschluss einbezogen. Auf die At-Equity-Einbeziehung von zwei (Vorjahr: drei) assoziierten Unternehmen wird unter Wesentlichkeitsaspekten verzichtet.

In TEUR	2018	2017
<b>Buchwerte 01.01.</b>	<b>25</b>	<b>497</b>
Zugänge durch Unternehmenserwerb IFRS 3 (+)	166	0
Sonstige Zugänge	14	0
Anteile an Gewinnen und Verlusten (At-Equity-Ergebnis)	3.162	225
Sonstiges Ergebnis, das dem Konzern zuzurechnen ist	0	0
Vereinnahmte Dividenden/Ausschüttungen	-297	-217
Abgänge ACCENTRO (-)	0	-480
<b>Buchwerte 31.12.</b>	<b>3.070</b>	<b>25</b>

Die verbliebene Beteiligung an der ACCENTRO in Höhe von 6,2 Prozent wird aufgrund der Möglichkeit, über ein Mitglied des Aufsichtsrates weiterhin einen maßgeblichen Einfluss auszuüben, als assoziiertes Unternehmen in den Konzernabschluss einbezogen, aufgrund der weiterhin vorgesehenen Veräußerung aber unter den zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerten ausgewiesen (siehe Abschnitt 8.11).

Die ACCENTRO ist eine börsennotierte Aktiengesellschaft und betreibt im Wesentlichen den Handel (An- und Verkauf) mit Wohnimmobilien und Einzelwohnungen sowie das Vermittlungsgeschäft im Rahmen der Wohnungsprivatisierung.

Die folgenden Tabellen enthalten die zusammengefassten Finanzinformationen der ACCENTRO basierend auf dem letzten veröffentlichten IFRS-Konzernabschluss:

In TEUR	31.12.2018	31.12.2017
<b>Aktiva</b>		
Langfristige Vermögenswerte	81.109	22.179
– davon Geschäfts- oder Firmenwert	17.776	17.776
Kurzfristige Vermögenswerte	393.096	325.605
– davon Vorratsimmobilien	345.241	304.027
– davon Zahlungsmittel	15.464	7.875
<b>Passiva</b>		
Eigenkapital	199.104	153.697
Langfristige Schulden	176.431	43.426
– davon Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten	76.773	42.439
– davon Verbindlichkeiten aus Anleihen	98.561	0
Kurzfristige Schulden	98.669	150.662
– davon Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten	54.357	86.882
– davon Verbindlichkeiten aus Anleihen	1.563	12.065

In TEUR	2018	2017
Verkaufsergebnis Vorratsimmobilien	33.085	34.692
Mietergebnis	6.130	5.434
Dienstleistungsergebnis	2.282	947
EBIT (Ergebnis vor Zinsen und Ertragsteuern)	32.864	36.401
EBT (Ergebnis vor Ertragsteuern)	23.975	27.633
Konzernergebnis	18.301	20.120

In TEUR	2018	2017
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	-48.432	-25.200
Cashflow aus Investitionstätigkeit	-51.204	22.679
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	111.410	-4.223
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelfonds	11.774	-6.743

Der Konzern hält noch Anteile an sieben weiteren für sich genommen nicht wesentlichen assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen. Die nachstehende Tabelle gliedert in aggregierter Form den Buchwert und Anteil am Gewinn und sonstigen Ergebnis dieser assoziierten Unternehmen auf:

In TEUR	2018	2017
<b>Buchwert der Anteile an nicht wesentlichen at-equity einbezogenen Gesellschaften</b>	<b>3.070</b>	<b>25</b>
Anteil des Konzerns am Ergebnis der nicht wesentlichen at-equity Gesellschaften:		
– Gewinn aus den fortzuführenden Geschäftsbereichen	3.162	0
– sonstiges Ergebnis	0	0
<b>Gesamtergebnis</b>	<b>3.162</b>	<b>0</b>

Für die im Rahmen der at-equity-Bewertung einbezogenen Unternehmen wurden die anteiligen Gewinne und Verluste im Jahr 2018 vollständig erfasst. Kumulierte nicht erfasste Verluste bestehen nicht.

## 8.6 Sonstige Finanzanlagen und sonstige langfristige Vermögenswerte

Im Geschäftsjahr 2018 hat ADLER über die Tochtergesellschaft BCP 4,1 Prozent der Anteile an einer Projektentwicklungsgesellschaft für Wohnimmobilien mit Sitz in Deutschland erworben. Die Anteile wurden als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte eingestuft und unter den sonstigen Finanzanlagen ausgewiesen. Zum 31. Dezember 2018 beträgt der Fair Value auf Basis des Börsenkurses TEUR 37.019. Die Wertveränderung seit dem Erwerb in Höhe von TEUR 2.019 wird unter den Finanzerträgen ausgewiesen.

Die sonstigen langfristigen Vermögenswerte enthalten im Wesentlichen geleistete Anzahlungen.

## 8.7 Latente Steuern

Die aktiven (+) und passiven (-) latenten Steuern setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	2018	2017
Steuerliche Verlustvorträge inkl. Zinsvorträge (aktive Steuerlatenzen)	87.527	67.925
Bewertung sonstige langfristige Verbindlichkeiten (aktive Steuerlatenzen)	5.315	5.094
Bewertung Pensionsrückstellungen (aktive Steuerlatenzen)	557	234
Bewertung (Wandel-)Anleihen (aktive Steuerlatenzen)	2.183	0
Bewertung Finanzschulden (aktive Steuerlatenzen)	10.747	9.954
Bewertung Investment Properties/Vorratsvermögen (passive Steuerlatenzen)	-465.102	-235.525
Bewertung (Wandel-)Anleihen (passive Steuerlatenzen)	-9.505	-7.239
Bewertung Finanzschulden (passive Steuerlatenzen)	-2.273	-5.145
Übriges	-7.709	130
Summe aktive latente Steuern	98.621	83.337
Summe passive latente Steuern	-476.881	-247.909
Saldierung	-96.086	-83.337
	96.086	83.337
<b>Ausgewiesene aktive latente Steuern</b>	<b>2.535</b>	<b>0</b>
<b>Ausgewiesene passive latente Steuern</b>	<b>-380.794</b>	<b>-164.571</b>

Aktive latente Steuerforderungen für steuerliche Verlustvorträge werden mit dem Betrag angesetzt, zu dem die Realisierung der damit verbundenen Steuervorteile durch zukünftige steuerliche Gewinne wahrscheinlich ist (mindestens Bilanzansatz in Höhe der passiven latenten Steuern). Die Verlustvorträge bestehen ausschließlich in Deutschland und sind daher grundsätzlich nicht verfallbar. Aus diesem Grund wird auf die Angabe der Fälligkeitsstrukturen der nicht aktivierten Verlustvorträge verzichtet.

Auf körperschaftsteuerliche Verlustvorträge von rund EUR 353,8 Millionen (Vorjahr: rund EUR 183,9 Millionen) und gewerbesteuerliche Verlustvorträge von rund EUR 250,8 Millionen (Vorjahr: rund EUR 160,5 Millionen) werden keine aktiven latenten Steuern gebildet, da deren Realisierbarkeit nicht hinreichend konkretisiert ist.

Auf passive zu versteuernde Differenzen in Höhe von EUR 36,0 Millionen (Vorjahr: EUR 23,2 Millionen) im Zusammenhang mit Anteilen an Konzerngesellschaften wurden keine latenten Steuern gebildet, weil der Konzern deren Umkehrung steuern kann und sie sich nicht in absehbarer Zeit umkehren werden.

## 8.8 Vorräte

In den Vorräten werden mit TEUR 88.071 (Vorjahr: TEUR 2.941) zur Veräußerung erworbene Immobilien bzw. Immobilien aus Projektentwicklungen, welche zum Verkauf vorgesehen sind, und mit TEUR 25 (Vorjahr: TEUR 37) sonstige Vorratsbestände ausgewiesen. Der Bestand aus zur Veräußerung erworbenen Vorratsimmobilien bzw. Immobilien aus Projektentwicklungen (neu gebaute Wohnungen), welche zum Verkauf vorgesehen sind, entwickelte sich wie folgt:

In TEUR	2018	2017
<b>Buchwerte 01.01.</b>	<b>2.941</b>	<b>219.523</b>
Zugänge Unternehmenserwerb (+)	24.466	0
Zugänge (+)	24.805	129.371
Abgänge (-)	-36.663	-66.993
Abgänge ACCENTRO (-)	0	-278.960
Umgliederungen (+/-)	72.522	0
<b>Buchwerte 31.12.</b>	<b>88.071</b>	<b>2.941</b>

Im Rahmen des Erwerbs der BCP sind Immobilien aus Projektentwicklungen mit einem Buchwert von TEUR 24.446 übernommen worden.

Die Abgänge stehen im Zusammenhang mit den Verkäufen von neu gebauten Wohnungen im Rahmen von Projektentwicklungen.

Bei Immobilien des Vorratsvermögens sind im Geschäftsjahr 2018 keine wesentlichen Wertaufholungen oder Abwertungen eingetreten.

Der Buchwert der als Sicherheiten für Verbindlichkeiten verpfändeten Vorräte beträgt TEUR 87.234 (Vorjahr: TEUR 0). Bei Vorratsimmobilien mit einem Buchwert von insgesamt TEUR 74.600 (Vorjahr: TEUR 0) wird der Verkauf voraussichtlich nach mehr als zwölf Monaten erfolgen.

## 8.9 Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, Ertragsteueransprüche und sonstige kurzfristige Vermögenswerte

Die kurzfristigen Forderungen aus Lieferungen und Leistungen setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	2018	2017
Mietforderungen	13.542	10.326
Vertragsvermögenswerte Betriebskosten	155	0
Vertragsvermögenswerte Projektentwicklung	4.474	0
Forderungen aus Verkäufen von Investment Properties	171	305
Übrige	7.557	87
<b>Gesamt</b>	<b>25.898</b>	<b>10.717</b>

Die Angaben nach IFRS 15 zu den Vertragssalden aus Verträgen mit Kunden werden im Abschnitt 10 des Konzernanhangs dargestellt.

Die übrigen Forderungen aus Lieferungen und Leistungen beinhalten im Wesentlichen Guthaben bei Lieferanten und Dienstleistern im Zusammenhang mit dem Vermietungsgeschäft.

Die sonstigen kurzfristigen Vermögenswerte setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	2018	2017
Kaufpreisforderung ACCENTRO inkl. Zinsansprüche	149.878	161.729
Kurzfristige Wertpapieranlagen	14.571	18.191
Zweckgebundene Finanzmittel	46.502	38.984
Kurzfristige Darlehen an Dritte	17.648	17.392
Forderungen Umsatzsteuer	1.375	0
Vorauszahlungen Finanzierungskosten	1.723	772
Derivate	139	0
Forderungen aus Kaufpreisreduzierung	190	190
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	8.454	6.250
<b>Gesamt</b>	<b>240.480</b>	<b>243.508</b>

Die Kaufpreisforderung ACCENTRO resultiert aus dem Verkauf der ACCENTRO im vierten Quartal 2017. Auf die Kaufpreisforderung wurden im Geschäftsjahr 2018 Tilgungsbeträge von TEUR 17.370 geleistet. Gegenläufig wurden Zinserträge auf die Forderung von TEUR 5.520 erfasst. Die verbleibende Kaufpreisforderung soll entsprechend einer Ergänzungsvereinbarung mit dem Erwerber im Laufe des Geschäftsjahres 2019, spätestens bis zum 30. Juni 2019 beglichen werden.

Die kurzfristigen Wertpapieranlagen dienen der temporären Anlage von Liquiditätsüberschüssen. Es handelt sich um Schuldverschreibungen (Anleihen), welche im Rahmen eines Geschäftsmodells gehalten werden, dessen Zielsetzung sowohl darin besteht, die finanziellen Vermögenswerte zur Vereinnahmung der vertraglichen Zahlungsströme zu halten, als auch darin, diese gegebenenfalls zu veräußern. Die Schuldinstrumente werden daher zum beizulegenden Zeitwert mit Änderungen im sonstigen Ergebnis bewertet.

Die zweckgebundenen Finanzmittel beinhalten Bankguthaben mit besonderer Verwendungsrestriktion, die nur für die Tilgung bestimmter Finanzschulden, als Sicherheit für bestimmte Verpflichtungen oder für besondere Instandhaltungsmaßnahmen genutzt werden dürfen. ADLER kann über die Verfügung nicht bestimmen.

Alle Positionen in den sonstigen kurzfristigen Vermögenswerten haben kurzfristigen Charakter, da sie überwiegend aus Vertragsverhältnissen resultieren, die binnen eines Jahres abgerechnet werden.

Die Ausfallrisiken des Konzerns, die Wertminderungen von finanziellen Vermögenswerten sowie die Angaben zu den Derivaten werden im Abschnitt 11 des Konzernanhangs dargestellt.

## 8.10 Zahlungsmittel

In den Zahlungsmitteln sind Kassenbestände und Guthaben bei Kreditinstituten enthalten.

Der Bestand an Zahlungsmitteln beträgt zum Bilanzstichtag TEUR 77.655 (Vorjahr: TEUR 368.233), von denen TEUR 44.262 (Vorjahr: TEUR 276.077) verfügungsbeschränkt sind. ADLER kann über diese Mittel verfügen, sie sind aber einer speziellen Verwendung zugeordnet. Es handelt sich insbesondere um Guthabenkonto, auf denen Mittel angesammelt werden, die dann zur Zinszahlung und Tilgung verwendet werden. Zum Ende des Geschäftsjahres 2017 resultiert der Ausweis im Wesentlichen aus den für den Rückerwerb von Schuldscheindarlehen hinterlegten Mitteln.

Aufgrund ihrer besonderen Zweckgebundenheit werden im Berichtsjahr Bankguthaben in Höhe von TEUR 46.502 (Vorjahr: TEUR 38.984) unter den sonstigen kurzfristigen Vermögenswerten ausgewiesen.

## 8.11 Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte und Schulden

Im Zusammenhang mit der Veräußerung des überwiegenden Teils der Anteile an der ACCENTRO und der Aufgabe des Geschäftsbereichs Handel hat ADLER am 30. November 2017 eine Übergangskonsolidierung durchgeführt und die verbliebene Beteiligung an der ACCENTRO in Höhe von 6,2 Prozent als assoziiertes Unternehmen nach IAS 28 in den Konzernabschluss einbezogen. Die Anteile wurden in diesem Zusammenhang gemäß IFRS 10 mit dem beizulegenden Zeitwert (Börsenkurs) in Höhe von TEUR 12.639 zum Zeitpunkt der Übergangskonsolidierung bewertet und unter den zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerten ausgewiesen. ADLER geht weiter von einer kurzfristigen Veräußerung der verbliebenen Beteiligung an der ACCENTRO aus, da diese Restanteile im Rahmen des Verkaufs der Anteilsmehrheit und Verlängerung der diesbezüglichen Zahlungsfrist bis 30. Juni 2019, eingebracht oder veräußert werden sollen. Zum Bilanzstichtag war der beizulegende Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten höher als der Buchwert, sodass keine Wertberichtigung vorzunehmen war.

Im ersten Quartal wurde eine Wertberichtigung in Höhe von TEUR 395 auf den beizulegenden Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten der Anteile vorgenommen. Aufgrund des im zweiten Quartal wieder gestiegenen beizulegenden Zeitwerts der Anteile erfolgte eine Zuschreibung in Höhe von TEUR 395. ADLER hat für die verbliebene Beteiligung an der ACCENTRO eine Dividende in Höhe von TEUR 263 in der Berichtsperiode vereinnahmt.

Die übrigen zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerte beinhalten in Höhe von TEUR 185.543 (Vorjahr: TEUR 10.943) Immobilien, für die zum Bilanzstichtag im Wesentlichen notarielle Kaufverträge vorliegen. Schulden im Zusammenhang mit den veräußerten Immobilien wurden entsprechend als zur Veräußerung gehaltene Schulden ausgewiesen. Aus der Veräußerung der im Vorjahr zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerte resultierte keine wesentliche Ergebnisauswirkung, da die Vermögenswerte bereits zum beizulegenden Zeitwert bewertet wurden, der dem Verkaufspreis der Immobilien abzüglich der Kosten entsprach.

## 8.12 Grundkapital

Das voll eingezahlte Grundkapital der ADLER beträgt 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. Durch die Ausübung von Wandlungsrechten hat sich das Grundkapital um TEUR 1.819 erhöht. Die begebene Pflichtwandelanleihe 2015/2018 wurde zum Ende der Laufzeit in 11.697.065 neue, auf den Inhaber lautende Stammaktien der ADLER umgewandelt. Da die Pflichtwandelanleihe – mit Ausnahme des Zinsanteils – bei der Ausgabe als Eigenkapital klassifiziert und in der Kapitalrücklage erfasst wurde, sind TEUR 11.697 aus der der Kapitalrücklage in das Grundkapital umgebucht worden.

Die Anzahl der im Umlauf befindlichen Aktien ergibt sich wie folgt:

<b>Anzahl</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
1. Januar	57.547.740	47.702.374
Wandlung von Wandelanleihen	13.515.882	5.072.231
Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln	0	4.773.135
<b>Stand 31.12</b>	<b>71.063.622</b>	<b>57.547.740</b>

#### **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 Aktienrückkaufprogrammen hat die Gesellschaft bis zum Berichtsstichtag 2.583.232 (31. Dezember 2017: 1.391.902) eigene Aktien erworben. Der Nominalbetrag der erworbenen eigenen Anteile wird offen vom gezeichneten Kapital abgesetzt, die darüber hinausgehenden Anschaffungskosten werden vom Bilanzgewinn abgezogen.

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

Gemäß § 4 Abs. 3 der Satzung ist der Vorstand ermächtigt, das Grundkapital der Gesellschaft mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis einschließlich zum 21. Mai 2020 einmalig oder mehrmals um insgesamt bis zu EUR 13.300.000 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 zum 9. Mai 2022 einmalig oder mehrmals um bis zu insgesamt EUR 12.500.000 gegen Bar- und/oder Sacheinlagen durch Ausgabe von bis zu Stück 12.500.000 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**

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 zuletzt 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 ausschließlich der Gewährung von Aktien an Inhaber von Options- bzw. Wandelschuldverschreibungen. 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 zum Bilanzstichtag 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 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 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 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 TEUR 1.303.

### 8.13 Kapitalrücklage

Die Kapitalrücklage stammt im Wesentlichen aus dem Aufgeld aus Kapitalerhöhungen aus Vorjahren saldiert mit den Kosten der Kapitalerhöhung. Des Weiteren enthält die Kapitalrücklage die Differenz zwischen dem rechnerischen Nennwert der eigenen Aktien und dem Erwerbs- bzw. Ausgabepreis der Aktien sowie die Eigenkapitalkomponente der begebenen Wandelanleihen nach Abzug der darauf entfallenden Transaktionskosten und Ertragsteuereffekte. Darüber hinaus werden die Unterschiedsbeträge aus Anteilsanwerbungen ohne Statuswechsel in der Kapitalrücklage erfasst.

Durch die Ausübung von Wandlungsrechten hat sich die Kapitalrücklage um TEUR 9.231 erhöht. Mit Laufzeitende der Pflichtwandelanleihe 2015/2018 wurden TEUR 11.697 aus der Kapitalrücklage in das Grundkapital umgebucht, sodass sich die Kapitalrücklage aufgrund dieser Effekte um insgesamt TEUR 2.466 reduziert hat. Im Geschäftsjahr 2018 wurden außerdem in Höhe von TEUR 38.493 Entnahmen aus der Kapitalrücklage bei der Muttergesellschaft getätigt, die den Bilanzgewinn entsprechend erhöht haben. Die Entnahmen aus der Kapitalrücklage erfolgten zum Ausgleich des ansonsten vorliegenden Bilanzverlustes der ADLER Real Estate AG.

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

### 8.14 Gewinnrücklagen

Die Gewinnrücklagen beinhalten die Anpassungen in der Eröffnungsbilanz im Rahmen der im Geschäftsjahr 2005 erfolgten Umstellung von HGB auf IFRS (First Time Adoption), die Effekte aus der Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden im Sinne des IAS 8 sowie laufende Effekte aus der Neubewertung der Pensionsrückstellungen. Ferner werden Wertänderungen von zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerten und Anteile an sonstigen Ergebnis at-equity bewerteter Unternehmen dort ausgewiesen.

Im Geschäftsjahr 2018 wurden Gewinne und Verluste aus der Neubewertung der Pensionsrückstellungen in Höhe von TEUR -48 (Vorjahr: TEUR 577) und Wertänderungen von zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerten in Höhe von TEUR -802 (Vorjahr: Wertänderungen von zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerten in Höhe von TEUR -966) nach Saldierung mit den darauf entfallenden Steuern in der Gewinnrücklage erfasst. Im Vorjahr wurden in Höhe von TEUR 1.589 ergebnisneutral gebildete Rücklagen für die Anteile an der conwert Immobilien Invest SE im Zuge des Abgangs der Anteile aufwandswirksam aufgelöst.

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

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

### 8.15 Währungsumrechnungsrücklage

Die Währungsumrechnungsrücklage beinhaltet die kumulierte Differenz im Wechselkurs aus der Erstkonsolidierung sowie den Folgekonsolidierungen der Adler McKinney LLC zum Stichtagskurs der Konzernbilanz, die ergebnisneutral in die Währungsumrechnungsrücklage eingestellt wurden. Die Veränderung der Währungsumrechnungsrücklage mit TEUR 2 (Vorjahr: TEUR -4) ist auf die Folgekonsolidierung der Adler McKinney LLC zurückzuführen.

## 8.16 Anteile nicht beherrschender Gesellschafter

Der Posten betrifft Anteile konzernfremder Gesellschafter am Eigenkapital und am Jahresergebnis einbezogener Tochterunternehmen. Das auf die Anteilseigner des Mutterunternehmens entfallende Konzernergebnis ergibt sich aus der Differenz zwischen dem Konzernergebnis vor Anteilen nicht beherrschender Gesellschafter und den in der Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesenen Anteilen nicht beherrschender Gesellschafter.

Die Anteile nicht beherrschender Gesellschafter haben sich im Geschäftsjahr 2018 wie folgt entwickelt:

in TEUR	2018	2017
Teilkonzern WESTGRUND	51.477	39.723
Teilkonzern BCP	264.841	-
Teilkonzern JADE	10.980	9.445
WBR Wohnungsbau Rheinhausen GmbH	9.891	8.764
Übrige	25.016	18.992
<b>Buchwerte 31.12.</b>	<b>362.205</b>	<b>76.924</b>

Die Entwicklung der Anteile nicht beherrschender Gesellschafter ist im Eigenkapitalspiegel gesondert dargestellt.

Durch den Unternehmenserwerb der BCP haben sich die Anteile der nicht beherrschenden Gesellschafter um TEUR 225.536 erhöht. Im Zuge des Erwerbs von Immobilienobjekt- und Projektentwicklungsgesellschaften haben sich die Anteile der nicht beherrschenden Gesellschafter um weitere TEUR 190 (Vorjahr: TEUR 8.258) erhöht. Für weitere Details wird auf die Darstellung in der Konzerneigenkapitalveränderungsrechnung verwiesen.

In den folgenden Tabellen sind die wesentlichen Finanzinformationen von den Tochterunternehmen aufgeführt, an denen nicht beherrschende Gesellschafter beteiligt sind, die wesentlich für den Konzern sind. Die Beträge werden vor Konsolidierung angegeben. Für BCP werden aufgrund des Erwerbs im Geschäftsjahr 2018 keine Finanzinformationen für das Geschäftsjahr 2017 angegeben.

Zusammengefasste Konzernbilanzen nach IFRS	Teilkonzern WESTGRUND		Teilkonzern BCP	
	Berlin	Berlin	Amsterdam	Amsterdam
<b>Sitz</b>	<b>3,23</b>	<b>3,23</b>	<b>30,19</b>	<b>-</b>
<b>Nicht beherrschende Anteile in %</b>				
<b>in TEUR</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Kurzfristige Vermögenswerte <sup>1)</sup>	77.529	89.500	80.294	-
Kurzfristige Schulden <sup>1)</sup>	40.751	62.669	151.556	-
<b>Netto-Umlaufvermögen</b>	<b>36.778</b>	<b>26.831</b>	<b>-71.262</b>	<b>-</b>
Investment Properties	1.243.944	1.111.000	1.410.282	-
Sonstige langfristige Vermögenswerte	3.783	477	332.499	-
Langfristige Schulden	534.446	533.514	871.059	-
<b>Netto-Anlagevermögen</b>	<b>713.281</b>	<b>577.963</b>	<b>871.722</b>	<b>-</b>
<b>Eigenkapital</b>	<b>750.059</b>	<b>604.794</b>	<b>800.460</b>	<b>-</b>

<sup>1)</sup> inklusive zur Veräußerung gehaltener langfristiger Vermögenswerte bzw. Schulden

<b>Zusammengefasste Gesamtergebnisrechnung nach IFRS</b>	<b>Teilkonzern WESTGRUND</b>		<b>Teilkonzern BCP</b>	
	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
<b>in TEUR</b>				
Umsatzerlöse	99.744	98.313	106.148	-
<b>Jahresergebnis</b>	<b>144.753</b>	<b>103.894</b>	<b>119.043</b>	-
Sonstiges Ergebnis	456	1.340	0	-
<b>Gesamtergebnis</b>	<b>145.209</b>	<b>105.234</b>	<b>119.043</b>	-
Gewinn oder Verlust, der den nicht beherrschenden Gesellschaftern zugewiesen wird	7.178	5.185	18.124	-

<b>Zusammengefasste Kapitalflussrechnung nach IFRS</b>	<b>Teilkonzern WESTGRUND</b>		<b>Teilkonzern BCP</b>	
	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
<b>in TEUR</b>				
Cashflow aus laufender Tätigkeit	23.045	23.706	-68.059	-
Cashflow aus Investitionstätigkeit	-9.335	-6.900	-56.394	-
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	-51.452	231	38.462	-
<b>Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelfonds</b>	<b>-37.742</b>	<b>17.037</b>	<b>-85.991</b>	-

Auf Ebene des Teilkonzerns BCP werden die Anteile nicht beherrschender Gesellschafter am Konzernergebnis zum Teil aufgrund vertraglicher Bestimmungen ermittelt, welche eine von den Kapitalanteilen abweichende Verteilung vorsehen. Den nicht beherrschenden Gesellschaftern wird auf jährlicher Basis ein Anteil am Konzernergebnis zugewiesen, bis die Anschaffungskosten für ihre Beteiligung zuzüglich einer Rendite von 8,0 Prozent p.a. erreicht werden. Danach erhält BCP 20,0 Prozent des Anteils am Konzernergebnis, der nach den Kapitalanteilen den nicht beherrschenden Gesellschaftern zustehen würde.

### 8.17 Pensionsrückstellungen

Die Bilanzierung und Bewertung der zum 31. Dezember 2018 anzusetzenden Pensionsrückstellungen erfolgte nach dem Anwartschaftsbarwertverfahren (Projected Unit Method). Dabei werden sowohl die am Bilanzstichtag bekannten Renten und Rentenanwartschaften als auch die künftig zu erwartenden Steigerungen der Renten und Gehälter berücksichtigt.

Die folgenden wesentlichen versicherungsmathematischen Annahmen wurden getroffen:

<b>In TEUR</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Abzinsungssatz	1,80 %	1,80 %
Zukünftige Gehaltssteigerungen	0,00 % bis 2,50 %	0,00 % bis 2,50 %
Zukünftige Rentensteigerungen	1,5 % bis 1,75 %	1,5 % bis 1,75 %
Rechnungsgrundlagen	Richttafel 2018 G nach Dr. Klaus Heubeck	Richttafel 2005 G nach Dr. Klaus Heubeck

Da die Pensionsrückstellungen bei der ADLER Real Estate Service GmbH nur Altzusagen für ausgeschiedene Mitarbeiter (unverfallbare Anwartschaften und laufende Leistungen) beinhalten, beträgt der Fluktuationsatz 0 Prozent (Vorjahr: 0 Prozent). Bei der Bewertung der Pensionsrückstellung der WBG GmbH wurde eine Fluktuationsrate im üblichen Ausmaß berücksichtigt.

Die Pensionsrückstellungen haben nach Verrechnung mit dem Planvermögen zum Bilanzstichtag TEUR 3.714 (Vorjahr: TEUR 3.989) betragen. Das Planvermögen wurde dabei mit TEUR 1.069 (Vorjahr: TEUR 1.093) berücksichtigt.

Im Jahr 2018 wurden versicherungsmathematische Verluste in Höhe von TEUR 68 (Vorjahr: Gewinn TEUR 821) – ohne Berücksichtigung latenter Steuern – im sonstigen Gesamtergebnis erfasst.

Sensitivitätsanalyse: Ein Anstieg bzw. Rückgang der wesentlichen versicherungsmathematischen Annahmen hätte bei sonst konstant gehaltenen Annahmen folgende Auswirkung auf die DBO zum 31. Dezember 2018:

In TEUR		2018	2017
Rechnungszins	Anstieg um 0,5 PP	-273	-305
	Rückgang um 0,5 PP	307	339
Rentensteigerung	Anstieg um 0,25 PP	42	64
	Rückgang um 0,25 PP	-40	-62
Gehaltstrend	Anstieg um 0,25 PP	1	1
	Rückgang um 0,25 PP	-1	-1

Von den Pensionsrückstellungen ist ein Betrag von rund TEUR 255 (Vorjahr: TEUR 255) innerhalb eines Jahres fällig. Der Ausweis dieses Betrages erfolgte einheitlich mit den anderen Pensionsverpflichtungen unter den langfristigen Verbindlichkeiten. Da die Zusagen im Wesentlichen ausgeschiedene Mitarbeiter betreffen und keine neuen Zusagen eingegangen werden, wird auch in den folgenden Jahren mit einer jährlichen Auszahlung von rund TEUR 255 gerechnet.

### 8.18 Sonstige Rückstellungen

Im Zusammenhang mit dem Erwerb der BCP wurde eine Eventualverbindlichkeit in Höhe von TEUR 3.454 für einen anhängigen Rechtsstreit, in dem das Unternehmen beklagt ist, erfasst. Der Anspruch ist von einem Generalunternehmer entstanden, der die Zahlung von Leistungen für ein Entwicklungsprojekt verlangt.

Die sonstigen langfristigen Rückstellungen betreffen mit TEUR 250 (Vorjahr: TEUR 1.279) Rückstellungen aus dem SAR-Programm, mit TEUR 56 (Vorjahr: TEUR 110) Vorruhestandsverpflichtungen und mit TEUR 54 (Vorjahr: TEUR 46) Jubiläumsrückstellungen.

## 8.19 Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen

In TEUR	31.12.2018	31.12.2017
Wandelanleihe 2013/2018	0	3.990
Pflichtwandelanleihe 2015/2018	0	777
Wandelanleihe 2016/2021	119.272	121.469
<b>Gesamt</b>	<b>119.272</b>	<b>126.236</b>
– davon langfristig	117.516	119.731
– davon kurzfristig	1.756	6.505

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

Bezeichnung	Nennbetrag je Teil-schuldver-schreibung	Alter Wandlungs-preis	Neuer Wandlungs-preis	Altes Wandlungs-verhältnis	Neues Wandlungs-verhältnis
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

Mit Ablauf der Zeichnungsfrist im Juli 2016 hat ADLER 10.000.000 Wandelschuldverschreibungen 2016/2021 mit einer Laufzeit von fünf Jahren und einem Zinssatz von 2,50 Prozent p. a. platziert. Die Nettoemissionserlöse wurden zur Refinanzierung aufgenommenen Darlehen und Schuldverschreibungen mit vergleichsweise hoher Verzinsung, zur Finanzierung von Immobilienakquisitionen sowie zur Modernisierung des eigenen Immobilienportfolios verwendet.

Im Dezember 2015 begab ADLER eine Pflichtwandelanleihe im Gesamtnennbetrag von TEUR 175.000 mit einer Laufzeit von drei Jahren. Die Pflichtwandelanleihe gewährte ihrem Inhaber Wandlungsrechte auf insgesamt bis zu 11.697.065 neue, auf den Inhaber lautende Stückaktien der ADLER aus bedingtem Kapital. Zum Laufzeitende im Dezember 2018 wurden die Schuldverschreibungen in neue, auf den Inhaber lautende Stammaktien der ADLER zum dann geltenden Wandlungspreis umgewandelt. Aufgrund ihrer feststehenden Wandlung in Aktien der ADLER wurde die Pflichtwandelanleihe nach den Vorgaben des IAS 32 nur in Höhe des Barwerts der zu leistenden Zinsen als Fremdkapital dargestellt, welches unter den Verbindlichkeiten aus den Wandelanleihen ausgewiesen wurde. Der verbleibende Betrag von TEUR 172.540 wurde bei Begebung nach Abzug der Transaktionskosten in die Kapitalrücklage eingestellt.

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 6,00 Prozent und einer Fälligkeit im Dezember 2018 begeben. Die ausstehenden Wandelanleihen wurden nahezu vollständig in Aktien der ADLER gewandelt.

Die langfristigen Verbindlichkeiten betreffen – soweit zum Bilanzstichtag noch keine Wandlung vorgenommen wurde – die Fremdkapitalkomponente der Wandelanleihen nach Abzug anteiliger Transaktionskosten, sofern die Restlaufzeit noch länger als ein Jahr beträgt. Unter den kurzfristigen Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen werden die Zinsansprüche der Anleihegläubiger zum Bilanzstichtag ausgewiesen.

## 8.20 Verbindlichkeiten aus Anleihen

Die Verbindlichkeiten zum Bilanzstichtag gliedern sich wie folgt:

In TEUR	31.12.2018	31.12.2017
Anleihe 2013/2018	0	36.349
Anleihe 2015/2020	299.052	499.992
Anleihe 2017/2021	492.278	490.370
Anleihe 2017/2024	300.630	293.608
Anleihe 2018/2023	495.317	0
Anleihe 2018/2026	297.946	0
Anleihe BCP 2011/2020 (A)	29.188	0
Anleihe BCP 2013/2024 (B)	48.636	0
Anleihe BCP 2014/2026 (C)	38.324	0
<b>Gesamt</b>	<b>2.001.371</b>	<b>1.320.319</b>
– davon langfristig	1.961.112	1.277.640
– davon kurzfristig	40.259	42.679

ADLER hat im März 2013 eine Inhaberschuldverschreibung (Anleihe 2013/2018) in Höhe von TEUR 35.000 zu einem Zinssatz von 8,75 Prozent begeben. Die Anleihe hat eine Laufzeit von fünf Jahren und war im April 2018 zur Rückzahlung fällig. Die Rückzahlung erfolgte zum Nennbetrag der Schuldverschreibung zuzüglich der aufgelaufenen und noch nicht gezahlten Zinsen.

ADLER hat im April 2015 eine Inhaberschuldverschreibung in Höhe von TEUR 300.000 zu einem Zinssatz von 4,75 Prozent begeben, die im Oktober 2015 um weitere TEUR 50.000 aufgestockt wurde. Im April 2017 erfolgte eine weitere Aufstockung um TEUR 150.000. Die Anleihe hat eine Laufzeit von fünf Jahren und ist im April 2020 zur Rückzahlung fällig. ADLER hat im Berichtsjahr im Umfang von TEUR 200.000 nominal Schuldverschreibungen zurückgekauft.

ADLER hat im Dezember 2017 eine Unternehmensanleihe im Umfang von TEUR 800.000 in zwei Tranchen begeben. Die erste Tranche (2017/2021) mit einem Zinskupon von 1,50 Prozent und einem Volumen von TEUR 500.000 läuft bis Dezember 2021 und wurde zu 99,52 Prozent ausgegeben. Die zweite Tranche (2017/2024) mit einem Zinskupon von 2,13 Prozent und einem Volumen von TEUR 300.000 läuft im Februar 2024 aus und wurde zu 99,28 Prozent ausgegeben. Im Schnitt beträgt die Verzinsung der Anleihe rund 1,73 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 mit einem Volumen von TEUR 500.000, einem Zinskupon von 1,88 Prozent und einer Laufzeit bis April 2023, die zweite Tranche mit einem Volumen von TEUR 300.000, einem Zinskupon von 3,00 Prozent und einer Laufzeit bis April 2026. Im Durchschnitt beträgt die Verzinsung der gesamten Anleihe 2,30 Prozent. Der Nettoemissionserlös wurde überwiegend zur Refinanzierung des Brückenkredits verwendet, den ADLER im Zusammenhang mit dem Erwerb der BCP aufgenommen hatte.

ADLER hat im Rahmen des Erwerbs der BCP Verbindlichkeiten aus Anleihen in drei Tranchen mit einem ursprünglichen Volumen von 700 Millionen Neuen Israelischen Schekeln (NIS) übernommen. Zum Stichtag betragen die fortgeführten Anschaffungskosten insgesamt TEUR 116.148. Tranche A (ursprünglich

NIS 400 Millionen) hat eine Laufzeit bis Juli 2020 und weist eine Verzinsung von 4,80 Prozent auf. Tranche B (ursprünglich NIS 175 Millionen) hat eine Laufzeit bis Dezember 2024 und weist eine Verzinsung von 3,29 Prozent auf. Tranche C (ursprünglich NIS 125 Millionen) hat eine Laufzeit bis Juli 2026 und weist eine Verzinsung von 3,30 Prozent auf. Es erfolgen jährliche Tilgungszahlungen bis zum Ende der jeweiligen Laufzeit. Die Verzinsung und Tilgung der drei Tranchen ist außerdem an die Entwicklung des israelischen Verbraucherpreisindex gekoppelt. Die Anteile an dem Tochterunternehmen Brack German Properties B.V., Amsterdam/Niederlande, sind als Sicherheit für die Erfüllung der Verpflichtungen aus diesen Anleihen verpfändet worden.

Unter den langfristigen Verbindlichkeiten werden die Nominalbeträge der Anleihe abzüglich Transaktionskosten ausgewiesen, die nach der Effektivzinsmethode rätierlich aufwandswirksam aufgelöst werden, sofern die Restlaufzeit noch länger als ein Jahr beträgt. Unter den kurzfristigen Verbindlichkeiten werden die Zinsansprüche der Gläubiger aus dieser Anleihe zum Bilanzstichtag ausgewiesen.

## 8.21 Finanzschulden

Die langfristigen Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten beinhalten Verbindlichkeiten im Zusammenhang mit dem Erwerb und der Finanzierung von Investment Properties. Die Verbindlichkeiten zur Finanzierung der Investment Properties haben überwiegend eine mittel- bis langfristige Laufzeit und sind überwiegend festverzinslich. Variabel verzinsliche langfristige Darlehen sind weitestgehend über Zinsswaps abgesichert.

Die langfristigen Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten betragen zum Bilanzstichtag TEUR 1.476.187 (Vorjahr: TEUR 749.188). Der Anstieg ist mit TEUR 664.695 auf den Erwerb der BCP zurückzuführen.

Die kurzfristigen Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten betragen zum Bilanzstichtag TEUR 142.408 (Vorjahr: TEUR 278.676). Die Veränderung gegenüber dem Vorjahresende beruht im Wesentlichen auf zwei gegenläufigen Effekten. Es wurden wie vorgesehen Schuldscheindarlehen in Höhe von TEUR 225.625 (nominal) im Januar und Februar 2018 zurückerworben, welche deswegen bereits zum 31. Dezember 2017 von den langfristigen in die kurzfristigen Finanzschulden umgegliedert wurden. Durch den Erwerb der BCP sind die kurzfristigen Finanzschulden um TEUR 101.391 gestiegen.

Die kurzfristigen Finanzschulden enthalten auch die innerhalb eines Jahres fälligen Tilgungsraten und Zinsverbindlichkeiten der langfristigen Finanzschulden.

Die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten sind im Wesentlichen mit Grundpfandrechten besichert. Als weitere Sicherheiten dienen die Abtretung von Mieteinnahmen, die Verpfändung von Bankguthaben und Beteiligungsanteilen sowie Rangrücktrittserklärungen.

Im Rahmen der Kreditaufnahme bzw. aus übernommenen Kreditverträgen bei Unternehmenskäufen hat sich die Gesellschaft teilweise gegenüber den finanzierenden Banken zur Sicherstellung bestimmter Finanzkennzahlen (Financial Covenants) verpflichtet. Diese beinhalten branchenübliche Auflagen in Bezug auf den Loan-to-Mortgage-Lending-Value, den Zins- und Kapitaldienstdeckungsgrad, den Gesamtverschuldungsgrad, die Mindestgesamtmieteinnahmen sowie einen Mindestinvestitionsbetrag. Eine Nichteinhaltung von Finanzkennzahlen kann zur Kündigung oder zur verpflichtenden Hinterlegung weiterer Sicherheiten führen.



Die Finanzschulden sind wie folgt mit Vermögenswerten besichert:

In TEUR	2018	2017
Investment Properties	2.500.953	1.018.151
Immobilien im Vorratsvermögen	87.234	0
Guthaben bei Kreditinstituten/verfügungsbeschränkte Guthaben	49.478	303.017
Mietforderungen	9.586	10.003

## 8.22 Sonstige langfristige Verbindlichkeiten

Unter den sonstigen langfristigen Verbindlichkeiten werden im Wesentlichen die langfristigen Leasingverbindlichkeiten mit TEUR 12.054 (Vorjahr: TEUR 11.876), die negativen Marktwerte von langfristigen Zinssicherungskontrakten mit TEUR 5.888 (Vorjahr: TEUR 5.701) – weitere Angaben im Abschnitt 11.3 Derivative Finanzinstrumente und Hedge-Accounting – sowie mit TEUR 7.774 (Vorjahr: TEUR 7.492) die Verpflichtung gegenüber der Versorgungsanstalt des Bundes und der Länder (VBL) ausgewiesen. Die Verpflichtung gegenüber der VBL resultiert aus der Übernahme der JADE und wurde zum Bilanzstichtag zum beizulegenden Zeitwert bewertet. In Höhe von TEUR 3.040 (Vorjahr: TEUR 3.922) werden Ausschüttungsansprüche von nicht beherrschenden Gesellschaftern ausgewiesen.

Die restlichen Kaufpreisverbindlichkeiten aus dem Erwerb der Immobilienprojektentwicklung Wasserstadt Mitte in Höhe von TEUR 17.121 (Vorjahr: TEUR 16.807) wurde im Berichtsjahr in die sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten umgegliedert.

Die kurz- und langfristigen Leasingverbindlichkeiten resultieren in Höhe von TEUR 2.438 (Vorjahr: TEUR 5.299) aus der WESTGRUND. Die Erbbaurechtsverträge sehen in der Regel ein Vorrecht auf Erneuerung des Erbbaurechts im Fall einer erneuten Bestellung eines Erbbaurechts nach Ablauf des Vertrags bzw. in Verkaufsfällen des Grund und Bodens ein Vorkaufsrecht des Erbbaurechtsnehmers vor. Der Erbbauzins ist überwiegend indexorientiert geregelt. Die Ermittlung der Buchwerte erfolgt durch Abzinsung der zukünftigen Zahlungsabflüsse durch objektspezifische Liegenschaftszinssätze in Höhe von 4,0 Prozent bis 7,8 Prozent. In Höhe von TEUR 6.589 (Vorjahr: TEUR 6.591) beruhen Leasingverbindlichkeiten auf Erbbaurechtsverträgen, welche im Rahmen des Erwerbs der ADP, AFP II und AFP III übernommen wurden. Die Ermittlung der Buchwerte erfolgt durch Abzinsung der zukünftigen Zahlungsabflüsse durch objektspezifische Diskontierungszinssätze in Höhe von 5,5 Prozent bis 6,1 Prozent. In Höhe von TEUR 3.072 beruhen Leasingverbindlichkeiten auf Pachtverträgen, welche im Rahmen des Erwerbs der BCP übernommen wurden. Die Ermittlung der Buchwerte erfolgt durch Abzinsung der zukünftigen Zahlungsabflüsse.

Die Buchwerte und die Mindestleasingzahlungen gliedern sich wie folgt nach der Fristigkeit:

In TEUR	Buchwert 2018	Mindestleasingzahlungen 2018	Buchwert 2017	Mindestleasingzahlungen 2017
Bis zu 1 Jahr	46	746	15	742
1 bis 5 Jahre	1.147	2.985	69	2.966
Mehr als 5 Jahre	10.906	81.167	11.806	112.167
	12.099	84.898	11.890	115.875
Abzüglich zukünftiger Zinsaufwand	-	-72.799	-	-103.985
<b>Gesamt</b>	<b>12.099</b>	<b>12.099</b>	<b>11.890</b>	<b>11.890</b>

### 8.23 Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen, Ertragsteuerschulden und sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten

Die gesamten Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen in Höhe von TEUR 47.440 (Vorjahr: TEUR 29.125) sind kurzfristig und bestehen gegenüber Dritten. Im Wesentlichen werden Verbindlichkeiten im Zusammenhang mit der Vermietung, Instandhaltungsmaßnahmen sowie Beratungsleistungen ausgewiesen.

Die Ertragsteuerschulden in Höhe von TEUR 12.921 (Vorjahr: TEUR 2.516) betreffen Verpflichtungen aus Körperschaftsteuer und Gewerbesteuer für das laufende Geschäftsjahr und Vorjahre. Der Anstieg der Ertragsteuerschulden ist mit TEUR 9.995 auf die BCP zurückzuführen.

Die sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	2018	2017
Kaufpreisverbindlichkeiten	18.371	6.250
Erhaltene Anzahlungen Investment Properties	23.198	3.074
Abgegrenzte Mieterträge	4.427	4.775
Erhaltene Anzahlungen Projektentwicklungen	841	0
Erhaltene Kautionen	8.060	86
Personalverpflichtungen	2.800	823
Derivate kurzfristig	583	158
Leasingverbindlichkeiten kurzfristig	46	14
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten	1.391	2.784
<b>Gesamt</b>	<b>59.717</b>	<b>17.964</b>

Die kurzfristigen Kaufpreisverbindlichkeiten entfallen in Höhe von TEUR 17.121 auf den Erwerb der Immobilienprojektentwicklung Wasserstadt Mitte und in Höhe von TEUR 1.250 auf den Erwerb der ADP, AFP II und AFP III.

Die erhaltenen Kaufpreisanzahlungen für Verkäufe von Investment Properties (Vertragsverbindlichkeiten) auf Immobilien betreffen Veräußerungen, bei denen der Übergang von Nutzen und Lasten im Berichtsjahr noch nicht erfolgte und die Verfügungsgewalt daher noch nicht übergegangen ist.

Erhaltene Anzahlungen für Verkäufe von Projektentwicklungsimmobilien (Vertragsverbindlichkeiten) werden ausgewiesen, soweit keine Verrechnung mit den betreffenden Vertragsvermögenswerten möglich ist.

Die zusätzlichen Angaben nach IFRS 15 zu den Vertragssalden aus Verträgen mit Kunden werden im Abschnitt 10 des Konzernanhangs dargestellt.

Die abgegrenzten Mieterträge betreffen im Wesentlichen Mietzahlungen von Sozialhilfeträgern für den Monat Januar des folgenden Geschäftsjahres.

Die ausgewiesenen erhaltenen Kautionen sind auf die BCP zurückzuführen.

## 9. ERLÄUTERUNGEN ZUR GESAMTERGEBNISRECHNUNG

### 9.1 Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung

Die Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	2018	2017
Nettomieteinnahmen	238.412	170.282
Erträge aus der Betriebskostenweiterbelastung	107.649	91.628
Übrige Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung	3.534	2.478
<b>Gesamt</b>	<b>349.595</b>	<b>264.388</b>

Die Nettomieteinnahmen sind mit TEUR 59.406, die Erträge aus der Betriebskostenweiterbelastung mit TEUR 20.406 sowie die übrigen Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung mit TEUR 0 auf BCP zurückzuführen.

### 9.2 Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung

Die Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	2018	2017
Umlagefähige und nicht umlagefähige Betriebskosten	122.458	115.562
Instandhaltung	22.763	21.903
Übrige Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung	687	1.124
<b>Gesamt</b>	<b>145.908</b>	<b>138.589</b>

Die Betriebskosten resultieren mit TEUR 24.358, die Instandhaltungsaufwendungen mit TEUR 2.839 sowie die übrigen Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung mit TEUR 0 aus dem Geschäft der BCP.

### 9.3 Erträge aus der Veräußerung von Immobilien

Die Erträge aus der Veräußerung von Immobilien setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	2018	2017
Erträge Veräußerung Projektentwicklungen	44.178	0
Erträge Veräußerung sonstige Vorratsimmobilien	0	1.392
Erträge Veräußerung Investment Properties	30.890	33.462
<b>Gesamt</b>	<b>75.068</b>	<b>34.854</b>

Die Erträge aus der Veräußerung von Projektentwicklungen sind im Berichtszeitraum in vollem Umfang auf die BCP zurückzuführen, die Erträge aus Veräußerung von Investment Properties in Höhe von TEUR 12.124. Im Vorjahr wurden sonstige Vorratsimmobilien durch die ADLER veräußert.

### 9.4 Aufwendungen der veräußerten Immobilien

Die Aufwendungen der veräußerten Immobilien setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	2018	2017
Buchwertabgänge Projektentwicklungen	36.663	0
Buchwertabgänge sonstige Vorratsimmobilien	0	554
Buchwertabgänge Investment Properties	29.946	32.761
Kosten der Veräußerung	354	750
<b>Gesamt</b>	<b>66.963</b>	<b>34.065</b>

Die Buchwertabgänge von Vorratsimmobilien sind im Berichtszeitraum in vollem Umfang auf die Projektentwicklung der BCP zurückzuführen, die Buchwertabgänge von Investment Properties in Höhe von TEUR 11.900.

### 9.5 Personalkosten

Die Personalkosten beinhalten folgende Positionen:

In TEUR	2018	2017
Löhne und Gehälter sowie sonstige Leistungen	29.389	18.098
Soziale Abgaben	5.142	3.136
Aufwendungen für Altersversorgung	607	-933
<b>Gesamt</b>	<b>35.138</b>	<b>20.302</b>

Auf die BCP entfallen im Berichtsjahr Personalkosten in Höhe von TEUR 6.254.

Im Vorjahr war in den Aufwendungen für Altersversorgung eine Auflösung der sonstigen langfristigen Schulden für Verpflichtungen gegenüber der Versorgungsanstalt des Bundes und der Länder (VBL) in Höhe von TEUR 1.186 enthalten. Im Berichtsjahr wird in den Aufwendungen für Altersversorgung eine Zuführung der VBL-Verpflichtungen in Höhe von TEUR 239 ausgewiesen.

### Stock-Appreciation-Right-Programm

ADLER hat im Geschäftsjahr 2015 ein Stock-Appreciation-Right-Programm (SAR-Programm) aufgelegt, das den Zweck verfolgt, die Begünstigten an das Unternehmen zu binden und diese am gestiegenen Unternehmenswert partizipieren zu lassen. Auf Grundlage einer Beschlussfassung des Aufsichtsrats sehen die Regelungen des Programms dabei ein Gesamtvolumen von 599.178 Wertsteigerungsrechten vor. Die Wertsteigerungsrechte berechtigen den Begünstigten zu einer Vergütung, deren Höhe abhängig von der Kursentwicklung des Aktienkurses der ADLER ist. Die Einräumung erfolgt hierbei stets durch den Abschluss individueller Einräumungsvereinbarungen zwischen der Gesellschaft und dem Begünstigten oder durch einen Rahmenbeschluss des Aufsichtsrats, wobei ein Barausgleich vorgesehen ist.

Die Ausübung der durch das SAR-Programm eingeräumten Wertsteigerungsrechte ist dabei von der Ableistung einer bestimmten Dienstzeit abhängig. Scheidet der Begünstigte, aus welchem Grund auch immer, vorzeitig aus seinem Dienstverhältnis mit der ADLER aus, verfallen seine bis dahin noch nicht erdienten SARs ersatzlos. Der Begünstigte erdient dabei ein Drittel der eingeräumten Wertsteigerungsrechte erstmals und vollständig mit Ablauf von einem Jahr. Die restlichen zwei Drittel der eingeräumten Wertsteigerungsrechte werden quartalsweise in Höhe von einem Zwölftel bis zum Ablauf von drei Jahren erdient.

Die Einzelheiten im Zusammenhang mit der anteilsbasierten Vergütung stellen sich wie folgt dar:

<b>Bewertung zum 31.12.2018</b>	<b>Gesamt</b>	<b>Davon Vorstand</b>
Anzahl vollständig erdienter SARs	176.757	146.507
Anteilig erfasste Anzahl der SARs im Aufwand	231.695	198.776
Zeitwert je SAR in EUR	1,08	1,01
Im Berichtsjahr erfasster Aufwand in TEUR	311	105
<b>Rückstellung zum Stichtag in TEUR</b>	<b>250</b>	<b>201</b>
Davon innerer Wert für die zum Stichtag vollständig erdienten SARs in TEUR	127	82

<b>Bewertung zum 31.12.2017</b>	<b>Gesamt</b>	<b>Davon Vorstand</b>
Anzahl vollständig erdienter SARs	210.849	36.671
Anteilig erfasste Anzahl der SARs im Aufwand	338.937	72.578
Zeitwert je SAR in EUR	3,77	2,01
Im Berichtsjahr erfasster Aufwand in TEUR	71	46
<b>Rückstellung zum Stichtag in TEUR</b>	<b>1.279</b>	<b>146</b>
Davon innerer Wert für die zum Stichtag vollständig erdienten SARs in TEUR	830	50

Die Struktur der anteilsbasierten Vergütung einschließlich der zur Bewertung verwendeten Parameter ist der nachfolgenden Tabelle zu entnehmen:

<b>Struktur/Bewertungsparameter 2018</b>	<b>Gesamt</b>	<b>Davon Vorstand</b>
<b>Maximale Anzahl der zu gewährenden SARs</b>	<b>599.178</b>	<b>234.000</b>
<b>Ausgleich/Begleichung</b>	<b>in bar</b>	<b>in bar</b>
Struktur		
<b>Ausstehende SARs zur Beginn der Berichtsperiode</b>		
– Gesamtanzahl	403.000	271.000
– gewichteter Basispreis in EUR/SAR	12,80	12,98
<b>Gewährte SARs in der Berichtsperiode</b>		
– Gesamtanzahl	40.000	40.000
– gewichteter Basispreis in EUR/SAR	14,26	14,26
<b>Vertraglich erdiente SARs in der Berichtsperiode</b>		
– Gesamtanzahl	90.588	79.588
– gewichteter Basispreis in EUR/SAR	12,68	12,84
<b>Verwirkte SARs in der Berichtsperiode</b>		
– Gesamtanzahl	0	0
– gewichteter Basispreis in EUR/SAR	-	-
<b>Ausgeübte SARs in der Berichtsperiode</b>		
– Gesamtanzahl	176.000	77.000
– gewichteter Basispreis in EUR/SAR	7,48	8,40
– gewichteter durchschnittlicher Aktienpreis bei Ausübung in EUR	15,09	15,09
– Datum der Ausübung	9. Dezember 2018	9. Dezember 2018
<b>Ausstehende SARs am Ende der Berichtsperiode</b>		
– Gesamtanzahl	267.000	234.000
– gewichteter Basispreis in EUR/SAR	12,80	12,98
– minimaler Basispreis in EUR/SAR	11,52	11,58
– maximaler Basispreis in EUR/SAR	14,26	14,26
– gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit in Jahren	0,80	0,90
<b>Ausübbare SARs</b>		
– Gesamtanzahl	0	0
– gewichteter Basispreis in EUR/SAR	-	-
<b>Wertbestimmung</b>		
– gewichteter durchschnittlicher Fair Value der Option	1,09	1,04
– verwendetes Optionspreismodell	Binomialmodell	Binomialmodell
– gewichteter durchschnittlicher Aktienpreis in EUR	13,02	13,02
– gewichteter durchschnittlicher Basispreis in EUR/SAR	12,80	12,98
– erwartete jährliche Volatilität	20,16 %	20,16 %
– erwartete Dividendenrendite	0,28 %	0,28 %
– risikoloser jährlicher Zinssatz	-0,68 %	-0,68 %

Für die Schätzung der erwarteten Volatilität wurde auf die historische Volatilität der logarithmierten täglichen Aktienrenditen über einen Zeitraum von einem halben Jahr, einem Jahr, eineinhalb, zwei und zweieinhalb Jahren – abhängig von der jeweiligen Restlaufzeit der Wertsteigerungsrechte – abgestellt.

<b>Struktur/Bewertungsparameter 2017</b>	<b>Gesamt</b>	<b>davon Vorstand</b>
<b>Maximale Anzahl der zu gewährenden SARs</b>	<b>559.178</b>	<b>253.000</b>
<b>Ausgleich/Begleichung</b>	<b>in bar</b>	<b>in bar</b>
Struktur		
<b>Ausstehende SARs zur Beginn der Berichtsperiode</b>		
– Gesamtanzahl	407.000	143.000
– gewichteter Basispreis in EUR/SAR	10,20	12,29
<b>Gewährte SARs in der Berichtsperiode</b>		
– Gesamtanzahl	143.000	110.000
– gewichteter Basispreis in EUR/SAR	13,27	13,38
<b>Vertraglich erdiente SARs in der Berichtsperiode</b>		
– Gesamtanzahl	137.513	29.337
– gewichteter Basispreis in EUR/SAR	10,42	11,81
<b>Verwirkte SARs in der Berichtsperiode</b>		
– Gesamtanzahl	147.000	147.000
– gewichteter Basispreis in EUR/SAR	12,84	12,84
<b>Ausgeübte SARs in der Berichtsperiode</b>		
– Gesamtanzahl	0	0
– gewichteter Basispreis in EUR/SAR	-	-
– gewichteter durchschnittlicher Aktienpreis bei Ausübung in EUR	-	-
– Datum der Ausübung	-	-
<b>Ausstehende SARs am Ende der Berichtsperiode</b>		
– Gesamtanzahl	403.000	106.000
– gewichteter Basispreis in EUR/SAR	10,33	12,66
– minimaler Basispreis in EUR/SAR	6,76	11,58
– maximaler Basispreis in EUR/SAR	13,93	13,93
– gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit in Jahren	1,26	1,72
<b>Ausübbar SARs</b>		
– Gesamtanzahl	0	0
– gewichteter Basispreis in EUR/SAR	-	-
<b>Wertbestimmung</b>		
– gewichteter durchschnittlicher Fair Value der Option	3,60	2,07
– verwendetes Optionspreismodell	Binomialmodell	Binomialmodell
– gewichteter durchschnittlicher Aktienpreis in EUR	13,29	13,29
– gewichteter durchschnittlicher Basispreis in EUR/SAR	10,33	12,66
– erwartete jährliche Volatilität	26,3 %	26,3 %
– erwartete Dividende in EUR	0,00	0,00
– risikoloser jährlicher Zinssatz	-0,64 %	-0,64 %

Für die Schätzung der erwarteten Volatilität wurde auf die historische Volatilität der logarithmierten täglichen Aktienrenditen über einen Zeitraum von einem Jahr, eineinhalb, zwei und zweieinhalb Jahren – abhängig von der jeweiligen Restlaufzeit der Wertsteigerungsrechte – abgestellt.

### 9.6 Sonstige betriebliche Erträge

Die sonstigen betrieblichen Erträge setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	2018	2017
Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen und von Verbindlichkeiten mit Rückstellungscharakter	3.258	1.738
Versicherungsentschädigungen	1.719	1.588
Übrige	3.937	6.182
<b>Gesamt</b>	<b>8.914</b>	<b>9.508</b>

Auf die BCP entfallen im Berichtsjahr sonstige betriebliche Erträge in Höhe von TEUR 0.

### 9.7 Sonstige betriebliche Aufwendungen

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	2018	2017
Rechts- und Beratungskosten	28.657	9.696
Wertberichtigung Forderungen und Forderungsverluste	10.655	9.678
Verwaltungskosten	1.359	1.801
Fremdleistungen	2.975	1.001
Büro- und EDV-Bedarf	5.983	4.945
Raumkosten	3.122	1.514
Öffentlichkeitsarbeit	1.478	737
Übrige sonstige Aufwendungen	12.039	9.163
<b>Gesamt</b>	<b>66.268</b>	<b>38.535</b>

Auf die BCP entfallen im Berichtsjahr sonstige betriebliche Aufwendungen in Höhe von TEUR 8.164.

Die Rechts- und Beratungskosten enthalten im Wesentlichen Beratungskosten im Zusammenhang mit Transaktionen sowie der strategischen bzw. gesellschaftsrechtlichen Beratung.

Die Wertberichtigungen und Forderungsverluste resultieren im Wesentlichen aus Wertminderungen der Wertberichtigung auf Forderungen aus Lieferungen und Leistungen. Die Ausfallrisiken des Konzerns sowie die Wertminderungen von finanziellen Vermögenswerten werden im Abschnitt 11 des Konzernanhangs dargestellt.

### 9.8 Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties

Diese Positionen beinhalten die Gewinne und Verluste aus der Bewertung der Investment Properties zum beizulegenden Zeitwert zum Bilanzstichtag. Wir verweisen auf die Erläuterungen unter 8.3.



## 9.9 Abschreibungen und Wertminderungen

Die Abschreibungen betreffen planmäßige Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände und Sachanlagen in Höhe von TEUR 1.601 (Vorjahr: TEUR 826).

## 9.10 Finanzerträge

Die Finanzerträge setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	2018	2017 <sup>1)</sup>
Zinserträge – zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete finanzielle Vermögenswerte	6.477	2.818
Zinserträge – zum beizulegenden Zeitwert mit Änderungen im sonstigen Ergebnis bewertete finanzielle Vermögenswerte	897	405
Nettoveränderung des beizulegenden Zeitwerts von Derivaten	6.034	2.035
Nettoveränderung des beizulegenden Zeitwerts von sonstigen ergebniswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Finanzinstrumenten	2.019	0
Auflösung Wertberichtigungen von zu fortgeführten Anschaffungskosten bewerteten finanziellen Vermögenswerten (Darlehen, zweckgebundene Finanzmittel und Guthaben bei Kreditinstituten)	864	0
Übrige Finanzerträge	4	134
<b>Gesamt</b>	<b>16.295</b>	<b>5.392</b>

<sup>1)</sup> Ausweis aufgrund von IFRS 9 angepasst, um einen Vorjahresvergleich zu ermöglichen

Auf die BCP entfallen im Berichtsjahr Finanzerträge in Höhe von TEUR 7.566.

## 9.11 Finanzaufwendungen

Die Finanzaufwendungen setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	2018	2017 <sup>1)</sup>
Zinsaufwendungen – zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete finanzielle Verbindlichkeiten		
– Zinsaufwendungen – Bankdarlehen	87.290	113.414
– Zinsaufwendungen – Anleihen	49.160	34.757
– Zinsaufwendungen – Wandelanleihen	8.270	8.902
– Zinsaufwendungen – übrige	792	86
Nettoveränderung des beizulegenden Zeitwerts von Derivaten	349	0
Wertminderungen von zu fortgeführten Anschaffungskosten bewerteten finanziellen Vermögenswerten (Darlehen, zweckgebundene Finanzmittel, Guthaben bei Kreditinstituten)	438	0
Netto-Fremdwährungsverluste	987	0
Aufzinsung von Rückstellungen	71	11
Auflösung OCI – conwert	0	1.589
Übrige Finanzaufwendungen	166	16
<b>Gesamt</b>	<b>147.523</b>	<b>158.775</b>

<sup>1)</sup> Ausweis aufgrund IFRS 9 angepasst, um einen Vorjahresvergleich zu ermöglichen

Auf die BCP entfallen im Berichtsjahr Finanzaufwendungen in Höhe von TEUR 10.427.

Die Aufwendungen für die Verzinsung von Bankdarlehen enthalten Vorfälligkeitsentschädigungen und sofort aufwandswirksam erfasste Transaktionskosten in Höhe von TEUR 37.487 (Vorjahr: TEUR 60.589) für die vorzeitige Rückführung von höherverzinslichen Schuldscheindarlehen. Außerdem sind Vorfälligkeitsentschädigungen und sofort aufwandswirksam erfasste Transaktionskosten in Höhe von TEUR 9.849 für die vorzeitige Rückzahlung des Brückenkredits, welcher für den Erwerb von BCP aufgenommen wurde, enthalten.

Die Aufwendungen für die Verzinsung von Anleihen enthalten Vorfälligkeitsentschädigungen und sofort aufwandswirksam erfasste Transaktionskosten in Höhe von TEUR 7.003 (Vorjahr: TEUR 4.001) für die vorzeitige Rückzahlung von Anleihen.

Im Vorjahr wurden in Höhe von TEUR 1.589 ergebnisneutral gebildete Rücklagen (OCI) für die Anteile an der conwert im Zuge des Abgangs der Anteile aufwandswirksam aufgelöst.

### 9.12 Ergebnis aus at-equity bewerteten assoziierten Unternehmen

Wir verweisen auf die Ausführungen unter Punkt 8.5.

### 9.13 Ertragsteuern

Die Ertragsteuern setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	2018	2017
Laufender Ertragsteueraufwand	13.240	1.074
Periodenfremder Ertragsteueraufwand/-ertrag	-869	123
<b>Tatsächlicher Ertragsteueraufwand</b>	<b>12.371</b>	<b>1.197</b>
Latenter Steueraufwand/-ertrag Verlustvorträge	-13.380	-16.237
Latenter Steueraufwand/-ertrag temporäre Differenzen	123.585	67.106
<b>Latente Steuern</b>	<b>110.205</b>	<b>50.869</b>
<b>Gesamt</b>	<b>122.576</b>	<b>52.066</b>

Auf die BCP entfallen im Berichtsjahr Steueraufwendungen in Höhe von TEUR 24.034.

Der laufende Steueraufwand wird auf Basis des zu versteuernden Einkommens des jeweiligen Berichtsjahres ermittelt. Für das Geschäftsjahr 2018 beträgt bei den inländischen Gesellschaften der zusammengefasste Steuersatz aus Körperschaftsteuer und Solidaritätszuschlag 15,8 Prozent (Vorjahr: 15,8 Prozent). Einschließlich der Gewerbeertragsteuer von rund 14,4 Prozent (Vorjahr: 14,4 Prozent) ergibt sich ein Konzernsteuersatz von 30,2 Prozent (Vorjahr: 30,2 Prozent). Voraussichtliche Auswirkungen aus der erweiterten gewerbsteuerlichen Kürzung auf die inländische Gewerbesteuer werden bei der Bewertung der latenten Steuern berücksichtigt.

Die Steuer auf den Vorsteuergewinn des Konzerns weicht vom theoretischen Steuersatz, der sich bei Anwendung des Konzernsteuersatzes von 30,2 Prozent (Vorjahr: 30,2 Prozent) ergibt, wie folgt ab:

<b>In TEUR</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Ergebnis vor Ertragsteuern	454.762	158.437
Erwartetes Steuerergebnis bei 30,175 % (Vorjahr: 30,175 %)	137.225	47.808
Überleitung durch Steuereffekte:		
Ertragsteuern Vorjahre	-869	123
Ausbuchung aktiver latenter Steuern Vorjahre	2.557	2.157
steuerfreie Beteiligungserträge und Veräußerungsgewinne	-250	-569
abweichende Steuersätze	-41.687	-19.228
Nutzung nicht als latente Steuern aktivierter Verlustvorträge	-3.835	-4.963
nicht abziehbare Aufwendungen	94	1.417
Nichtansatz von aktiven latenten Steuern auf Verluste	22.450	26.590
latente Steuern auf erworbene Verlustvorträge	0	-2.297
gewerbsteuerliche Hinzurechnungen	6.424	4.495
latente Steuern Vorjahre	0	-166
Übriges	467	-3.301
<b>Gesamt</b>	<b>122.576</b>	<b>52.066</b>

### 9.14 Ergebnis nach Steuern aus aufgegebenem Geschäftsbereich

In TEUR	2018	2017
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung	0	7.170
Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung	0	-2.068
<b>Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung</b>	<b>0</b>	<b>5.102</b>
Erträge aus der Veräußerung von Immobilien	0	94.360
Aufwendungen der veräußerten Immobilien	0	-69.732
<b>Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien</b>	<b>0</b>	<b>24.628</b>
Personalkosten	0	-2.876
Sonstige betriebliche Erträge	0	24.449
Sonstige betriebliche Aufwendungen	0	-3.690
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties	0	0
Abschreibungen	0	-347
<b>Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)</b>	<b>0</b>	<b>47.266</b>
Finanzerträge	395	324
Finanzaufwendungen	-395	-6.357
Ergebnis aus at-equity bewerteten assoziierten Unternehmen	263	225
<b>Ergebnis vor Steuern (EBT)</b>	<b>263</b>	<b>41.458</b>
Ertragsteuern	0	-5.198
<b>Ergebnis nach Steuern aus aufgegebenem Geschäftsbereich</b>	<b>263</b>	<b>36.260</b>

### 9.15 Ergebnis je Aktie

Das Ergebnis je Aktie gibt an, welcher Teil des in einer Periode erwirtschafteten Ergebnisses auf eine Aktie entfällt. Hierbei wird der Konzerngewinn durch die gewichtete Zahl ausstehender Aktien dividiert. Eine Verwässerung dieser Kennzahl resultiert aus sogenannten „potenziellen Aktien“ (z. B. aus Wandelanleihen). Gemäß IAS 33.23 sind alle potenziellen Aktien, die sich aus der Wandlung einer Pflichtwandelanleihe ergeben können, wie bereits ausgegebene Aktien zu behandeln und bei der Ermittlung des unverwässerten Ergebnisses je Aktie zu berücksichtigen. Dadurch erhöhte sich im Vorjahr die Anzahl der ausstehenden Aktien um die potenziellen Aktien, die sich bei der tatsächlichen Wandlung der begebenen Pflichtwandelanleihen ergeben würden. Im Geschäftsjahr 2018 hat sich durch das Auslaufen der Pflichtwandelanleihe kein Effekt auf die Ermittlung des unverwässerten Ergebnisses ergeben.

Das Ergebnis je Aktie stellt sich wie folgt dar:

	2018 fortgeführter Geschäfts- bereich	2018 aufgebener Geschäfts- bereich	2018 gesamt
<b>Konzernergebnis (in TEUR)</b>	332.186	263	332.449
Konzernergebnis ohne nicht beherrschende Anteile	265.293	263	265.556
Zinsaufwendungen inkl. latenter Steuern aus Wandelanleihen	5.621	0	5.621
Konzernergebnis ohne nicht beherrschende Anteile (verwässert)	270.914	263	271.177
<b>Anzahl der Aktien (in tausend Stück)</b>			
Gewichtete Anzahl ausgegebener Aktien	66.998	66.998	66.998
Auswirkung der Wandlung von Wandelanleihen	10.419	10.419	10.419
Gewichtete Anzahl der Aktien (verwässert)	77.417	77.417	77.417
<b>Ergebnis je Aktie (in EUR)</b>			
Unverwässertes Ergebnis je Aktie	3,96	0,00	3,96
Verwässertes Ergebnis je Aktie	3,50	0,00	3,50

	2017 fortgeführter Geschäfts- bereich	2017 aufgebener Geschäfts- bereich	2017 gesamt
<b>Konzernergebnis (in TEUR)</b>	106.371	36.260	140.631
Konzernergebnis ohne nicht beherrschende Anteile	92.112	34.642	126.754
Zinsaufwendungen inkl. latenter Steuern aus Wandelanleihen	3.420	0	3.420
Konzernergebnis ohne nicht beherrschende Anteile (verwässert)	95.532	34.642	130.174
<b>Anzahl der Aktien (in tausend Stück)</b>			
Gewichtete Anzahl ausgegebener Aktien	66.444	66.444	66.444
Auswirkung der Wandlung von Wandelanleihen	6.801	6.801	6.801
Gewichtete Anzahl der Aktien (verwässert)	73.245	73.245	73.245
<b>Ergebnis je Aktie (in EUR)</b>			
Unverwässertes Ergebnis je Aktie	1,39	0,52	1,91
Verwässertes Ergebnis je Aktie	1,30	0,47	1,78

## 10. ANGABEN ZU ERLÖSEN AUS VERTRÄGEN MIT KUNDEN NACH IFRS 15

Der Effekt aus der erstmaligen Anwendung von IFRS 15 auf die Erlöse aus Verträgen mit Kunden des Konzerns ist unter 2.2 beschrieben. Aufgrund der für IFRS 15 angewendeten Übergangsmethode wurden die Vergleichsinformationen des Vorjahres nicht an die neuen Vorschriften angepasst.

Die nachfolgende Tabelle zeigt die Ertragsquellen in Bezug auf die Immobilienbewirtschaftung und die Veräußerung von Immobilien sowie den jeweiligen Zeitpunkt der Erlösrealisierung. Außerdem erfolgt eine Überleitung der aufgegliederten Erträge auf die berichtspflichtigen Segmente des Konzerns (siehe 7. Segmentberichterstattung).

In TEUR	Anhang- angaben	Segmente						Konzern	
		Bestand		BCP		Sonstige		2018	2017
		2018	2017	2018	2017	2018	2017		
<b>Nettomieteinnahmen (IAS 17)</b>	9.1	<b>178.801</b>	<b>170.091</b>	<b>59.406</b>	<b>0</b>	<b>205</b>	<b>191</b>	<b>238.412</b>	<b>170.282</b>
<b>Erlöse aus Verträgen mit Kunden (IFRS 15)</b>		<b>109.543</b>	<b>127.457</b>	<b>64.808</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.503</b>	<b>174.351</b>	<b>128.960</b>
Erträge Betriebskosten- weiterbelastung	9.1	87.244	91.628	20.406	0	0	0	107.650	91.628
Übrige Erträge Immobilien- bewirtschaftung	9.1	3.533	2.368	0	0	0	110	3.533	2.478
Erträge Veräußerung Projekt- entwicklungen	9.3	0	0	44.178	0	0	0	44.178	0
Erträge Veräußerung sonstige Vorratsimmobilien	9.3	0	0	0	0	0	1.393	0	1.393
Erträge Veräußerung Investment Properties	9.3	18.766	33.461	12.124	0	0	0	30.890	33.461
<b>Zeitpunkt der Erlösrealisierung</b>									
Zeitraumbezogene Erlösrealisierung		269.578	264.087	123.990	0	205	301	393.773	264.388
Zeitpunktbezogene Erlösrealisierung		18.766	33.461	12.124	0	0	1.393	30.890	34.854
<b>Erträge aus der Immobilien- bewirtschaftung</b>		<b>269.578</b>	<b>264.087</b>	<b>79.812</b>	<b>0</b>	<b>205</b>	<b>301</b>	<b>349.595</b>	<b>264.388</b>
<b>Erträge aus der Veräuße- rung von Immobilien</b>		<b>18.766</b>	<b>33.461</b>	<b>56.302</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.393</b>	<b>75.068</b>	<b>34.854</b>

Die folgende Tabelle gibt Auskunft über die Forderungen, Vertragsvermögenswerte und Vertragsverbindlichkeiten aus Verträgen mit Kunden.

<b>In TEUR</b>	<b>Anhangangabe</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>01.01.2018</b>
Vertragsvermögenswerte Betriebskosten	8.9	155	0
Forderungen aus Verkäufen von Investment Properties	8.9	171	305
Erhaltene Anzahlungen Investment Properties	8.23	23.198	3.074
Vertragsvermögenswerte Projektentwicklungen	8.9	4.474	0
Erhaltene Anzahlungen Projektentwicklungen	8.23	841	0

Die Forderungen aus den noch nicht abgerechneten Leistungen im Zusammenhang mit Betriebskosten werden mit den erhaltenen Betriebskostenvorauszahlungen saldiert und der Nettobetrag wird unter den Forderungen bzw. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen als Vertragsvermögenswerte Betriebskosten bzw. als Verbindlichkeiten aus Betriebskostenvorauszahlungen ausgewiesen. Verbindlichkeiten aus Betriebskostenvorauszahlungen werden nach Abrechnung an die jeweiligen Mieter ausgezahlt.

Erhaltene Anzahlungen für Verkäufe von Investment Properties werden unter den sonstigen Verbindlichkeiten ausgewiesen, sofern die Verfügungsgewalt noch nicht übergegangen ist. Bei Übergang der Verfügungsgewalt erfolgt eine Verrechnung mit den Forderungen aus Verkäufen von Investment Properties. Von den zum 31. Dezember 2018 ausgewiesenen erhaltenen Anzahlungen stehen TEUR 23.000 im Zusammenhang mit der Veräußerung von rund 1.400 Mieteinheiten aus dem Non-Core-Portfolio. Am 17. Dezember 2018 wurde dazu ein verbindliches „Sale and Purchase Agreement“ unterzeichnet. Die Verfügungsgewalt über die Immobilien ist Anfang 2019 auf den Käufer übergegangen.

Der zu Beginn der Periode in den erhaltenen Anzahlungen für Investment Properties ausgewiesene Betrag von TEUR 3.074 wurde im Geschäftsjahr 2018 als Ertrag aus der Veräußerung von Investment Properties erfasst.

Forderungen aus den noch nicht abgerechneten Leistungen für Projektentwicklungen werden unter den Forderungen aus Lieferungen und Leistungen als Vertragsvermögenswerte Projektentwicklung ausgewiesen. Erhaltene Anzahlungen für Verkäufe von Projektentwicklungsimmobilien werden unter den sonstigen Verbindlichkeiten ausgewiesen, soweit keine Verrechnung mit den Vertragsvermögenswerten möglich ist. Im Rahmen des Unternehmenserwerbs der BCP wurden Vertragsvermögenswerte in Höhe von TEUR 13.051 sowie erhaltene Anzahlungen in Höhe von TEUR 1.069 übernommen.

Wie nach IFRS 15 zulässig, werden keine Angaben zu den verbleibenden Leistungsverpflichtungen zum 31. Dezember 2018 gemacht, die eine erwartete ursprüngliche Laufzeit von einem Jahr oder weniger haben.

## 11. ANGABEN ZU FINANZINSTRUMENTEN UND FAIR VALUES

### 11.1 Allgemeine Angaben zu den Finanzinstrumenten

#### (A) Klassenbildung

Im ADLER-Konzern erfolgt die gemäß IFRS 7 geforderte Klassifizierung von Finanzinstrumenten analog zu den jeweiligen Bilanzposten. Die nachstehenden Tabellen zeigen die Überleitung der Buchwerte je IFRS-7-Klasse (Bilanzposten) auf die Bewertungskategorien des IAS 39 bzw. IFRS 9 zu den einzelnen Stichtagen.

Die nachstehenden Tabellen zeigen die Überleitung der ursprünglichen Bewertungskategorien nach IAS 39 auf die neuen Bewertungskategorien nach IFRS 9 inklusive der jeweiligen Buchwerte sowie die Überleitung des Schlussaldos der Wertberichtigungen gemäß IAS 39 auf den Eröffnungssaldo der Risikovorsorge nach IFRS 9. Aufgrund der gewählten Umstellungsmethode sind die Vergleichswerte des Vorjahres nicht angepasst worden.

31.12.2017

In TEUR	Kategorie nach IAS 39	Buchwert gesamt
<b>Aktiva</b>		
Ausleihungen an assoziierte Unternehmen	lar	0
Sonstige Finanzanlagen	afs	28
Sonstige langfristige Vermögenswerte	lar	205
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	lar	10.717
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	lar; afs	243.508
Zahlungsmittel	lar	368.233
<b>Passiva</b>		
Finanzschulden ggü. Kreditinstituten und (Wandel-)Anleihen	flac	2.475.248
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	flac	29.125
Sonstige Verbindlichkeiten	flac, lafv	64.308
<b>Davon aggregiert nach IAS 39-Kategorien</b>		
Ausleihungen und Forderungen	lar	-
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte	afs	-
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten	lafv	-
Zu Anschaffungskosten bewertete finanzielle Verbindlichkeiten	flac	-

Abkürzungen	Klassen
lar	Loans and receivables
aafv	Financial assets at fair value through profit or loss
afs	Available for sale financial asset
flac	Financial liabilities measured at amortised costs
lafv	Financial liabilities at fair value through profit or loss



<b>Buchwert Finanz- instrumente</b>	<b>Fortgeführte Anschaffungs- kosten</b>	<b>Fair Value erfolgs- neutral</b>	<b>Fair Value erfolgs- wirksam</b>	<b>Fair Value als Vergleichs- information</b>	<b>Wertberichtigun- gen nach IAS 39</b>
0	0	0	0	0	-3.603
28	0	28	0	28	0
205	205	0	0	205	0
10.717	10.717	0	0	10.717	-61.551
241.276	223.171	18.105	0	241.276	-58
368.233	368.233	0	0	368.233	0
2.475.248	2.475.248	0	0	2.544.592	0
29.125	29.125	0	0	29.125	0
57.999	44.648	0	13.351	57.999	0
602.326	602.326	0	0	602.326	-65.212
18.133	0	18.133	0	18.133	0
13.351	0	0	13.351	13.351	0
2.549.021	2.549.021	0	0	2.618.365	0

01.01.2018

In TEUR	Kategorie nach IFRS 9	Buchwert gesamt
<b>Aktiva</b>		
Ausleihungen an assoziierte Unternehmen	aac	0
Sonstige Finanzanlagen	aafvoci	28
Sonstige langfristige Vermögenswerte	aac	205
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	aac	10.673
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	aac, aafvoci	243.223
Zahlungsmittel	aac	367.309
<b>Passiva</b>		
Finanzschulden ggü. Kreditinstituten und (Wandel-)Anleihen	flac	2.475.248
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	flac	29.125
Sonstige Verbindlichkeiten	flac, lafv	64.308
<b>Davon aggregiert nach IFRS 9-Kategorien</b>		
Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete finanzielle Vermögenswerte	aac	-
Zum beizulegenden Zeitwert mit Änderungen im sonstigen Ergebnis bewertete finanzielle Vermögenswerte	aafvoci	-
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten	lafv	-
Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete finanzielle Verbindlichkeiten	flac	-

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

<b>Buchwert Finanz- instrumente</b>	<b>Fortgeführte Anschaffungs- kosten</b>	<b>Fair Value erfolgs- neutral</b>	<b>Fair Value erfolgs- wirksam</b>	<b>Fair Value als Vergleichs- information</b>	<b>Wertberichtigun- gen nach IFRS 9</b>
0	0	0	0	0	-3.603
28	0	28	0	28	0
205	205	0	0	205	0
10.673	10.673	0	0	10.673	-61.595
240.991	222.886	18.105	0	240.991	-553
367.309	367.309	0	0	367.309	-924
2.475.248	2.475.248	0	0	2.544.592	0
29.125	29.125	0	0	29.125	0
57.999	44.648	0	13.351	57.999	0
601.073	601.073	0	0	601.073	-66.465
18.133	0	18.133	0	18.133	-210
13.351	0	0	13.351	13.351	0
2.549.021	2.549.021	0	0	2.618.365	0

31.12.2018

In TEUR	Kategorie nach IFRS 9	Buchwert gesamt
<b>Aktiva</b>		
Ausleihungen an assoziierte Unternehmen	aac	7.667
Sonstige Finanzanlagen	aafv	37.019
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	aac	25.898
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	aac, aafv, aafvoci	240.480
Zahlungsmittel	aac	77.655
<b>Passiva</b>		
Finanzschulden ggü. Kreditinstituten und (Wandel-)Anleihen	flac	3.739.733
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	flac	47.440
Sonstige Verbindlichkeiten	flac, lafv	88.473
<b>Davon aggregiert nach IFRS 9-Kategorien</b>		
Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete finanzielle Vermögenswerte	aac	-
erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte	aafv	-
Zum beizulegenden Zeitwert mit Änderungen im sonstigen Ergebnis bewertete finanzielle Vermögenswerte	aafvoci	-
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten	lafv	-
Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete finanzielle Verbindlichkeiten	flac	-

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

Buchwert Finanz- instrumente	Fortgeführte Anschaffungs- kosten	Fair Value erfolgs- neutral	Fair Value erfolgs- wirksam	Fair Value als Vergleichs- information	Wertberichtigun- gen nach IFRS 9
7.667	7.667	0	0	7.667	-3.776
37.019	0	0	37.019	37.019	0
25.898	25.898	0	0	25.898	-66.795
230.720	216.010	14.571	139	230.720	-525
77.655	77.655	0	0	77.655	-325
3.739.733	3.739.733	0	0	3.648.135	0
47.440	47.440	0	0	47.440	0
57.064	42.819	0	14.245	57.064	0
327.230	327.230	0	0	327.230	-71.239
37.158	0	0	37.158	37.158	0
14.571	0	14.571	0	14.571	-182
14.245	0	0	14.245	14.245	0
3.829.992	3.829.992	0	0	3.738.394	0

Im Geschäftsjahr wurden Verbindlichkeiten aus den erhaltenen Nebenkostenvorauszahlungen in Höhe von TEUR 85.465 (Vorjahr: TEUR 72.689) mit den Forderungen aus noch nicht abgerechneten Leistungen in Höhe von TEUR 85.620 (Vorjahr: TEUR 70.502) saldiert und der Nettobetrag unter den Forderungen aus Lieferungen und Leistungen (Vorjahr: Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen) ausgewiesen.

**(B) Fair-Value-Angaben**

Zum beizulegenden Zeitwert bewertete Vermögenswerte und Schulden können nach der Bedeutung der in ihre Bewertungen einfließenden Faktoren und Informationen klassifiziert und in Bewertungsstufen eingeordnet werden. Die Einordnung eines Vermögenswerts oder einer Schuld erfolgt nach der Bedeutung der Inputfaktoren für die Gesamtbewertung, und zwar nach denjenigen Inputfaktoren der niedrigsten Stufe, die für die Bewertung als Ganzes erheblich bzw. maßgeblich sind. Die Bewertungsstufen untergliedern sich hierarchisch nach ihren Inputfaktoren:

- Stufe 1: auf aktiven Märkten für identische Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten notierte (unverändert übernommene) Preise
- Stufe 2: Inputfaktoren, bei denen es sich nicht um die auf Stufe 1 berücksichtigten notierten Preise handelt, die sich aber für den Vermögenswert oder die Verbindlichkeit entweder direkt oder indirekt (d. h. in Ableitung von Preisen) beobachten lassen
- Stufe 3: nicht auf beobachtbaren Marktdaten basierende Faktoren für die Bewertung des Vermögenswerts oder der Verbindlichkeit (nicht beobachtbare Inputfaktoren)

**Übersicht verwendeter Bewertungsstufen zur Ermittlung beizulegender Zeitwerte**

<b>31.12.2018 In TEUR</b>	<b>Buchwert gesamt</b>	<b>Davon Stufe 1</b>	<b>Davon Stufe 2</b>	<b>Davon Stufe 3</b>
<b>Aktiva</b>				
Investment Properties	4.989.054	0	0	4.989.054
Sonstige Finanzanlagen: Eigenkapitalinstrumente – aafv	37.019	37.019	0	0
Übrige kurzfristige Vermögenswerte: Schuldinstrumente – aafvoci	14.571	14.571	0	0
Übrige kurzfristige Vermögenswerte: Derivate – aafv	139	0	139	0
Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte nach IFRS 5	198.182	198.182	0	0
<b>Passiva</b>				
Sonstige Verbindlichkeiten: Derivate – lafv	6.471	0	6.471	0
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten: Verbindlichkeiten VBL – lafv	7.774	0	0	7.774
Zur Veräußerung gehaltene Schulden nach IFRS 5	495	0	0	495

31.12.2017 In TEUR	Übersicht verwendeter Bewertungsstufen zur Ermittlung beizulegender Zeitwerte			
	Buchwert gesamt	Davon Stufe 1	Davon Stufe 2	Davon Stufe 3
<b>Aktiva</b>				
Investment Properties	3.018.518	0	0	3.018.518
Sonstige Finanzanlagen: klassifiziert als afs	28	0	0	28
Übrige kurzfristige Vermögenswerte: klassifiziert als afs	18.105	18.105	0	0
Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte nach IFRS 5	23.582	23.582	0	0
<b>Passiva</b>				
Sonstige Verbindlichkeiten : Derivate	5.859	0	5.859	0
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten: Verbindlichkeiten VBL	7.492	0	0	7.492
Zur Veräußerung gehaltene Schulden nach IFRS 5	829	0	0	829

Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, sonstige kurzfristige Vermögenswerte und liquide Mittel haben kurze Restlaufzeiten. Ihre Buchwerte zum Abschlussstichtag entsprechen daher annähernd ihren beizulegenden Zeitwerten. Entsprechendes gilt für die kurzfristigen Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten, Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten.

Der beizulegende Zeitwert der langfristigen Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und der sonstigen langfristigen Verbindlichkeiten wird durch Diskontierung der zukünftigen Cashflows ermittelt. Die Abzinsung erfolgt auf Basis eines laufzeit- und risikokongruenten Marktzinses (Stufe 3). Bei den Verbindlichkeiten aus Anleihen und Wandelanleihen erfolgt die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts anhand der Kurse zum Bilanzstichtag (Stufe 1).

### (C) Nettoergebnis Finanzinstrumente

Das Nettoergebnis aus Finanzinstrumenten, gegliedert nach den einzelnen Bewertungskategorien, ist in der folgenden Tabelle dargestellt. Zinserträge und Zinsaufwendungen aus Finanzinstrumenten stellen einen Teil des Nettoergebnisses dar. Die Gewinne und Verluste resultieren maßgeblich aus Wertminderungen bzw. Wertaufholungen sowie aus der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert.

<b>Nettoergebnis 2018</b>				
<b>In TEUR</b>	<b>Kategorie nach IRFS 9</b>	<b>Zinsen</b>	<b>Gewinne/ Verluste</b>	<b>Summe</b>
Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete finanzielle Vermögenswerte	aac	6.477	-10.183	-3.706
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte	aafv	0	2.019	2.019
Zum beizulegenden Zeitwert mit Änderungen im sonstigen Ergebnis bewertete finanzielle Vermögenswerte	aafvoci	897	-803	94
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten	lafv	0	5.685	5.685
Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete finanzielle Verbindlichkeiten	flac	-145.512	562	-144.950
<b>Summe</b>		<b>-138.138</b>	<b>-2.719</b>	<b>-140.857</b>

<b>Nettoergebnis 2017</b>				
<b>In TEUR</b>	<b>Kategorie nach IAS 39</b>	<b>Zinsen</b>	<b>Gewinne/ Verluste</b>	<b>Summe</b>
Ausleihungen und Forderungen	lar	3.142	-9.643	-6.501
Erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte	afs	405	-966	-561
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten	lafv	2.035	1.186	3.221
Zu Anschaffungskosten bewertete finanzielle Verbindlichkeiten	flac	-157.158	1.711	-155.447
<b>Summe</b>		<b>-151.576</b>	<b>-7.712</b>	<b>-159.288</b>

Zinserträge und Zinsaufwendungen werden unter den Finanzerträgen und Finanzaufwendungen ausgewiesen. Gewinne und Verluste im Zusammenhang mit zu fortgeführten Anschaffungskosten bewerteten finanziellen Vermögenswerten werden im Fall von Forderungen aus Lieferungen und Leistungen unter den sonstigen betrieblichen Aufwendungen (Wertminderungen/Wertaufholungen) und im Übrigen unter den Finanzerträgen und Finanzaufwendungen ausgewiesen. Gewinne und Verluste im Zusammenhang mit erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerten bzw. Verbindlichkeiten werden unter den Finanzerträgen und Finanzaufwendungen ausgewiesen. Die im Zusammenhang mit zum beizulegenden Zeitwert mit Änderungen im sonstigen Ergebnis bewerteten finanziellen Vermögenswerten anfallenden Gewinne und Verluste werden grundsätzlich im sonstigen Ergebnis erfasst, Wertminderungen werden aber aus dem sonstigen Ergebnis in die Finanzaufwendungen umgegliedert. Gewinne und Verluste im Zusammenhang mit zu fortgeführten Anschaffungskosten bewerteten finanziellen Verbindlichkeiten werden im Fall von Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen unter den sonstigen betrieblichen Erträgen bzw. Aufwendungen und im Übrigen unter den Finanzerträgen und Finanzaufwendungen ausgewiesen.



## 11.2 Finanzrisikomanagement und Angaben nach IFRS 7

Das Risikomanagement-System umfasst alle organisatorischen Regelungen und Aktivitäten zur systematischen, regelmäßigen und unternehmensweiten Umsetzung derjenigen Prozesse, die für das Risikomanagement notwendig sind. Für jedes Risiko ist ein Verantwortlicher benannt. Die Koordination des Risikomanagements obliegt dem Bereich Governance-Risk-Compliance, der den Vorstand regelmäßig über die Gesamtrisikosituation des Konzerns informiert. Der Vorstand wiederum berichtet dem Aufsichtsrat über die Ergebnisse im Rahmen der vierteljährlichen Aufsichtsratssitzungen. Kernaufgabe des konzernweiten Risikomanagements ist die Erkennung bestandsgefährdender Entwicklungen, die Messung der Risikotragfähigkeit und die Bewertung des Grads der Bedrohung. Das Risikomanagement-System selbst ist in einer Richtlinie beschrieben, die jährlich oder anlassbezogen aktualisiert wird. Ein umfangreicher Risikokatalog dokumentiert alle wesentlichen Risiken, denen sich ADLER ausgesetzt sieht.

Das Finanzrisikomanagement ist Teil des konzernweiten Risikomanagement-Systems. Wesentliche Risiken, die durch das Finanzrisikomanagement des Konzerns überwacht und gesteuert werden, beinhalten das Zinsänderungsrisiko, das Ausfallrisiko, das Liquiditätsrisiko, das Finanzierungsrisiko und das Währungsrisiko.

### (A) Zinsänderungsrisiko

Der ADLER-Konzern unterliegt Zinsänderungsrisiken nahezu ausschließlich im Euro-Raum.

Das Zinsänderungsrisiko entsteht durch den Abschluss von variabel verzinslichen Kreditfazilitäten, im Rahmen einer möglichen Anschlussfinanzierung oder im Falle einer deutlichen Veränderung der Bedingungen am Kapitalmarkt. Zinsänderungen können damit in begrenztem Umfang zu höheren Zinszahlungen führen. ADLER finanziert sich jedoch ganz überwiegend aus festverzinslichen Finanzschulden bzw. aus Verbindlichkeiten, die einen längerfristigen Zinsbindungszeitraum haben. Der Konzern verfolgt also grundsätzlich eine sicherheitsorientierte Finanzierungspolitik.

Durch eine Sensitivitätsanalyse wurde für alle variabel verzinslichen kurz- und langfristigen Finanzverbindlichkeiten im Konzern das Zinsänderungsrisiko unter Berücksichtigung der Zinsbindungsfristen ermittelt. Analog zu den Zinsszenarien für die Wertermittlung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien wurden bei den Darlehen zwei Zinsszenarien berücksichtigt. Bezogen auf die ausstehenden Finanzverbindlichkeiten und Anleihen zum 31. Dezember hätte ein um 0,5 Prozentpunkte höherer/geringerer Darlehenszins zu einem Anstieg/einer Verringerung des Zinsaufwands in folgender Höhe geführt:

Sensitivitätsanalyse Zinsrisiko	31.12.2018		31.12.2017	
	+ 50 bp	- 50 bp	+ 50 bp	- 50 bp
Veränderung Zinsniveau				
Auswirkung auf den Zinsaufwand in TEUR	1.250	-1.250	259	-259

Unter Berücksichtigung der vorliegenden Zinssensitivitäten wird das Zinsänderungsrisiko aufgrund der geringen Auswirkungen auf Buchwert und Ergebnis sowie aufgrund der aktuell beständig günstigen Kapitalmarktbedingungen als moderat eingeschätzt.

Zur weiteren Reduzierung des Zinsänderungsrisikos verwendet ADLER Zinssicherungsinstrumente in Form von Swaps (siehe Abschnitt 11.3). Wäre das Zinsniveau zum 31. Dezember 2018 um 100 Basispunkte höher/niedriger, hätten sich die Zeitwerte (TEUR 6.079, Vorjahr: TEUR -5.859) der Derivate um einen Wert von TEUR +5.122 (Vorjahr: TEUR +5.448) bzw. TEUR -2.740 (Vorjahr: TEUR -5.583) verändert.

**(B) Ausfallrisiko**

Das Ausfallrisiko ergibt sich aus dem Risiko, dass Vertragspartner ihren vertraglichen Zahlungsverpflichtungen nicht nachkommen können. Das maximale Ausfallrisiko wird durch die Buchwerte der finanziellen Vermögenswerte wiedergegeben.

<b>In TEUR</b>	<b>Kategorie nach IFRS 9</b>	<b>2018</b>
Wertminderungsaufwand Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	aac	12.476
Wertminderungsaufwand Ausleihungen an assoziierte Unternehmen	aac	173
Wertminderungsaufwand sonstige kurzfristige Vermögenswerte – Darlehen, zweckgebundene Finanzmittel sowie Zahlungsmittel – Guthaben bei Kreditinstituten	aac	265
<b>Gesamt</b>		<b>12.914</b>

**Forderungen aus Lieferungen und Leistungen**

Forderungen aus Lieferungen und Leistungen bestehen im Wesentlichen gegen eine große Anzahl von Kunden (Mieter und Käufer von Investment Properties bzw. Wohnungen im Rahmen von Projektentwicklungen). Die Steuerung des Ausfallrisikos erfolgt auf Portfolioebene. ADLER hat ein Forderungsmanagement eingeführt, mit dessen Hilfe Neukunden zunächst individuell hinsichtlich ihrer Kreditwürdigkeit analysiert werden. Bereits bei der Auswahl der Kunden wird auf eine einwandfreie Bonität Wert gelegt. Für sämtliche überfällige Forderungen werden Mahnverfahren und nach deren Abschluss Vollstreckungsmaßnahmen eingeleitet. Im Konzern bestehen keine signifikanten Konzentrationen hinsichtlich möglicher Kreditrisiken.

Für Vertragsvermögenswerte aus der Weiterbelastung von Betriebskosten, Forderungen aus Verkäufen von Investment Properties und Vertragsvermögenswerte im Zusammenhang mit Projektentwicklungen bestehen keine wesentlichen Ausfallrisiken, sodass grundsätzlich keine erwarteten Kreditverluste berücksichtigt werden. Den noch nicht abgerechneten Leistungen im Zusammenhang mit Betriebskosten stehen in der Regel erhaltene Vorauszahlungen der Mieter in entsprechender Höhe gegenüber. Kaufpreise für Investment Properties werden grundsätzlich auf Notaranderkonten hinterlegt und bei Übergang der Verfügungsgewalt an ADLER ausgezahlt. Für Vertragsvermögenswerte im Zusammenhang mit Projektentwicklungen werden keine erwarteten Kreditverluste erfasst, da die Wohnungen erst nach Zahlung des vollständigen Kaufpreises an die Erwerber übergeben werden.

Für Mietforderungen differenziert ADLER zwischen Mietern von Wohnungen und Gewerbeflächen. Es kommt das vereinfachte Wertminderungsmodell des IFRS 9 zur Anwendung. Mietkautionen werden bei der Bemessung der erwarteten Kreditverluste nicht berücksichtigt.

Eine Zusammenfassung des Ausfallrisikos für Forderungen aus Lieferungen und Leistungen zeigt die folgende Übersicht:

In TEUR	2018		
	Nicht wertge- mindert	Wertgemindert	
		Nicht in der Bonität beeinträchtigt	In der Bonität beeinträchtigt
Mietforderungen	10.411	1.986	67.939
Vertragsvermögenswerte Betriebskosten	155	0	0
Forderungen aus Verkäufen von Investment Properties	171	0	0
Vertragsvermögenswerte Projektentwicklung	4.474	0	0
Übrige	7.558	0	0
<b>Bruttobuchwert gesamt</b>	22.769	1.986	67.939
Wertberichtigung	0	397	66.399
<b>Nettobuchwert gesamt</b>	22.769	1.589	1.540

Einschätzung der erwarteten Kreditverluste:

ADLER verwendet eine Wertminderungsmatrix, um die erwarteten Kreditverluste der Forderungen gegen Mieter zu schätzen, die eine sehr große Anzahl kleiner Salden umfassen. Die Verlustquoten werden auf Basis einer Annahme bestimmt, die auf der Wahrscheinlichkeit basiert, dass eine Forderung durch aufeinanderfolgende Stufen in der Zahlungsverzögerung fortschreitet. Bei der Ermittlung werden historische Ausfallraten in Abhängigkeit der Überfälligkeiten berücksichtigt.

31.12.18 In TEUR	Verlustrate	Bruttobuchwert	Wertminderung	Beeinträchtigte Bonität
Nicht überfällig	0 %	0	0	nein
1–30 Tage überfällig	0 %	10.411	0	nein
31–90 Tage überfällig	20 %	1.986	397	nein
91–180 Tage überfällig	50 %	3.083	1.542	ja
Mehr als 180 Tage überfällig	100 %	64.856	64.856	ja

Die Analyse der Werthaltigkeit sowie der Altersstruktur der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, die weder überfällig noch wertgemindert sind, stellte sich zum 31. Dezember 2017 wie folgt dar:

In TEUR	2017
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	10.717
– davon zum Berichtstag nicht wertgemindert und nicht überfällig	1.594
– davon zum Berichtstag nicht wertgemindert und überfällig bis 30 Tage	0
– davon zum Berichtstag nicht wertgemindert und überfällig zwischen 31 und 60 Tagen	44
– davon zum Berichtstag nicht wertgemindert und überfällig zwischen 61 und 90 Tagen	0
– davon zum Berichtstag nicht wertgemindert und überfällig zwischen 91 und 180 Tagen	284
– davon zum Berichtstag nicht wertgemindert und überfällig zwischen 181 und 360 Tagen	0
– davon zum Berichtstag nicht wertgemindert und überfällig über 360 Tage	13
– davon Nettowert wertberechtigter Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	8.782

Da Mietzahlungen immer vorschüssig zu leisten sind, sind die Forderungen aus Vermietung im Wesentlichen überfällig. Aus diesem Grund wurden bis zum 31. Dezember 2017 pauschal Einzelwertberichtigungen pro Forderung von 40 Prozent gegen bestehende Mieter und von 90 Prozent gegen verzogene Mieter erfasst.

Die Wertberichtigungen auf Forderungen aus Lieferungen und Leistungen haben sich wie folgt entwickelt:

In TEUR	2018	2017
<b>Stand zum 01.01. nach IAS 39</b>	<b>61.551</b>	<b>61.491</b>
Anpassung aus der erstmaligen Anwendung des IFRS 9	44	0
<b>Stand zum 01.01. nach IFRS 9</b>	<b>61.595</b>	-
Änderung des Konsolidierungskreises	4.549	-38
Zuführungen (Wertminderungen)	12.476	7.815
Inanspruchnahmen/Auflösungen	-11.825	-8.168
<b>Stand zum 31.12.</b>	<b>66.795</b>	<b>61.551</b>

Die Änderungen der Wertberichtigungen auf Forderungen aus Lieferungen und Leistungen resultieren im Wesentlichen aus dem Erwerb von BCP in Höhe von TEUR 4.549.

### Sonstige finanzielle Vermögenswerte

Die Steuerung des Ausfallrisikos von Ausleihungen, Darlehen, Anleihen und Guthaben bei Kreditinstituten erfolgt auf Konzernebene. Es existieren Handlungsvorschriften, die sicherstellen, dass Geschäfte mit Geschäftspartnern nur getätigt werden, wenn diese in der Vergangenheit ein angemessenes Zahlungsverhalten aufgewiesen haben. Bei der Auswahl der Schuldner wird darauf geachtet, dass diese zumindest eine befriedigende Bonität haben. Die Analyse der Kreditwürdigkeit umfasst externe Ratings, soweit erhältlich, sowie Jahresabschlüsse, Auskünfte von Kreditagenturen, Brancheninformationen und in manchen Fällen auch Bankauskünfte. ADLER überwacht Änderungen des Kreditrisikos durch Nachverfolgung der genannten veröffentlichten Informationen.

Es kommt das allgemeine Wertminderungsmodell des IFRS 9 zur Anwendung. Die Ausfallwahrscheinlichkeiten für einen 12-Monats-Zeitraum sowie über die gesamte Laufzeit basieren auf historischen Informationen, die von verschiedenen Ratingagenturen für jedes Kreditrating bzw. für jede Bonitätseinstufung bereitgestellt werden und mittels Ratingmap bzw. Ratingmatrix (Creditreform bzw. Börse Stuttgart) zusammengeführt werden.

Das Ausfallrisiko für die sonstigen finanziellen Vermögenswerte ist zum Stichtag wie folgt:

In TEUR	Kategorie nach IFRS 9	Nettobuchwert 2018	Kategorie nach IAS 39	Nettobuchwert 2017
Ausleihungen an assoziierte Unternehmen	aac	7.667	lar	0
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte – Kaufpreisforderung ACCENTRO	aac	149.878	lar	161.729
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte – zweckgebundene Finanzmittel	aac	46.502	lar	38.984
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte – Darlehen	aac	17.648	lar	17.392
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte – Anleihen	aafvoci	14.571	afs	18.191
Zahlungsmittel – Guthaben bei Kreditinstituten	aac	77.630	lar	368.213
<b>Gesamt</b>		<b>313.896</b>		<b>604.509</b>

Die folgende Tabelle zeigt eine Analyse der Bonität der Schuldner der übrigen finanziellen Vermögenswerte (aac und aafvoci). Sie stellt dar, ob für diese Vermögenswerte, die zu fortgeführten Anschaffungskosten oder zum beizulegenden Zeitwert mit Änderungen im sonstigen Ergebnis bewertet werden, eine Wertberichtigung für einen erwarteten 12-Monats-Kreditverlust oder für über die Laufzeit erwartete Kreditverluste gebildet wurden und ob – im letzteren Fall – eine beeinträchtigte Bonität besteht:

In TEUR	2018					
	Zum beizulegenden Zeitwert mit Änderung im sonstigen Ergebnis (aafvoci)			Zu fortgeführten Anschaffungskosten (aac)		
	Erwarteter 12-Monats-Kreditverlust	Über die Laufzeit erwarteter Kreditverlust – keine beeinträchtigte Bonität	Über die Laufzeit erwarteter Kreditverlust – beeinträchtigte Bonität	Erwarteter 12-Monats-Kreditverlust	Über die Laufzeit erwarteter Kreditverlust – keine beeinträchtigte Bonität	Über die Laufzeit erwarteter Kreditverlust – beeinträchtigte Bonität
Sehr gute bis gute Bonität (sehr geringes Ausfallrisiko)	-	-	-	-	-	-
Gute bis befriedigende Bonität (geringes Ausfallrisiko)	-	-	-	124.546	-	-
Befriedigende Bonität (durchschnittliches Ausfallrisiko)	16.522	-	-	25.600	-	-
Ausreichende Bonität (erhöhtes Ausfallrisiko)	-	-	-	-	-	-
Mangelhafte Bonität (hohes Ausfallrisiko)	-	-	-	-	-	-
Ungenügende Bonität (sehr hohes Ausfallrisiko)	-	-	-	-	-	3.776
<b>Bruttobuchwert gesamt</b>	<b>16.522</b>	-	-	<b>150.146</b>	-	<b>3.776</b>
Wertberichtigung	182	-	-	668	-	3.776
OCI – sonstiges Ergebnis	1.769	-	-	-	-	-
<b>Nettobuchwert gesamt</b>	<b>14.571</b>	-	-	<b>149.478</b>	-	<b>0</b>

Für die Kaufpreisforderung ACCENTRO wird aufgrund bestehender Sicherheiten kein erwarteter Kreditverlust berücksichtigt. Sollte der Erwerber seinen Zahlungsverpflichtungen im vereinbarten Zeitrahmen nicht oder nicht vollständig nachkommen, steht ADLER ein Rücktrittsrecht vom Verkauf zu und das Anwartschaftsrecht des Erwerbers auf rechtliches Eigentum an den Anteilen an der ACCENTRO erlischt bzw. fällt wieder an ADLER zurück.

Die Zahlungsmittel sind bei Kreditinstituten hinterlegt, die überwiegend eine gute bis befriedigende Bonität aufweisen. Die Ausleihungen bestehen zum Teil gegenüber assoziierten Unternehmen, welche keine aktive Geschäftstätigkeit aufweisen.

Die Wertberichtigungen auf die zu fortgeführten Anschaffungskosten bewerteten finanziellen Vermögenswerte haben sich im Jahresverlauf wie folgt entwickelt:

In TEUR	2018			Gesamt
	Erwarteter 12-Monats-Kreditverlust	Über die Laufzeit erwarteter Kreditverlust – keine beeinträchtigte Bonität	Über die Laufzeit erwarteter Kreditverlust – beeinträchtigte Bonität	
<b>Stand zum 01.01. nach IAS 39</b>	-	-	-	<b>3.661</b>
Anpassung aus der erstmaligen Anwendung des IFRS 9	-	-	-	1.209
<b>Stand zum 01.01. nach IFRS 9</b>	<b>1.267</b>	-	<b>3.603</b>	<b>4.870</b>
Nettoneubewertung der Wertberichtigungen	-	-	-	-
Umbuchung in über die Laufzeit erwartete Kreditverluste – keine beeinträchtigte Bonität	-	-	-	-
Umbuchung in über die Laufzeit erwartete Kreditverluste – beeinträchtigte Bonität	-	-	-	-
Zurückgezahlte finanzielle Vermögenswerte	-864	-	-	-864
Neu erworbene finanzielle Vermögenswerte	265	-	173	438
<b>Stand zum 31.12.</b>	<b>668</b>	-	<b>3.776</b>	<b>4.444</b>

Die Wertberichtigungen haben sich insbesondere aufgrund des Rückgangs der Zahlungsmittel im Vergleich zum Beginn des Jahres verringert.

Die Wertberichtigungen auf die zum beizulegenden Zeitwert mit Änderungen im sonstigen Ergebnis bewerteten finanziellen Vermögenswerte haben sich im Jahresverlauf wie folgt entwickelt:

In TEUR	2018			Gesamt
	Erwarteter 12-Monats-Kreditverlust	Über die Laufzeit erwarteter Kreditverlust – keine beeinträchtigte Bonität	Über die Laufzeit erwarteter Kreditverlust – beeinträchtigte Bonität	
<b>Stand zum 01.01. nach IAS 39</b>	-	-	-	-
Anpassung aus der erstmaligen Anwendung des IFRS 9	-	-	-	210
<b>Stand zum 01.01. nach IFRS 9</b>	<b>210</b>	-	-	<b>210</b>
Nettoneubewertung der Wertberichtigungen	-	-	-	-
Umbuchung in über die Laufzeit erwartete Kreditverluste – keine beeinträchtigte Bonität	-	-	-	-
Umbuchung in über die Laufzeit erwartete Kreditverluste – beeinträchtigte Bonität	-	-	-	-
Zurückgezahlte finanzielle Vermögenswerte	-28	-	-	-28
Neu erworbene finanzielle Vermögenswerte	-	-	-	-
<b>Stand zum 31.12.</b>	<b>182</b>	-	-	<b>182</b>

### (C) Liquiditätsrisiko

Die Verantwortung für das Liquiditätsrisikomanagement liegt beim Vorstand, der ein angemessenes Konzept zur Steuerung der kurz-, mittel- und langfristigen Finanzierungs- und Liquiditätsanforderungen aufgebaut hat. Der Konzern steuert Liquiditätsrisiken durch ständiges Überwachen der prognostizierten und tatsächlichen Cashflows und durch Abstimmungen der Fälligkeitsprofile von finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten. Ziel des Liquiditätsmanagements ist die Sicherstellung der jederzeitigen Zahlungsfähigkeit durch einen ausreichenden Bestand an Liquiditätsreserven sowie die Optimierung des gruppeninternen Liquiditätsausgleichs.

In durch Unternehmenskäufe übernommenen Kreditverträgen hat sich der Konzern teilweise zur Einhaltung vertraglich festgelegter Financial Covenants, unter anderem im Zusammenhang mit der Erzielung operativer Cashflows auf Ebene der Objektgesellschaften, verpflichtet. Das Asset-Management dieser Portfolios ist auf die Einhaltung dieser Financial Covenants ausgerichtet.

Gleichermaßen sind für die begebenen Anleihen Kreditbedingungen vereinbart, deren Nichteinhaltung zu einem Liquiditätsrisiko führen kann. Im Falle eines Verstoßes gegen Kreditbedingungen, z. B. bei Kontrollwechsel, können diese Anleihen und Wandelanleihen vorzeitig zur Rückzahlung gekündigt werden.

Der ADLER-Konzern verfügte zum Bilanzstichtag über Zahlungsmittel von TEUR 77.655 (Vorjahr: TEUR 368.233). Darüber hinaus werden verfügbungsbeschränkte zweckgebundene Zahlungsmittel in Höhe von TEUR 46.502 (Vorjahr: TEUR 38.984) unter den sonstigen kurzfristigen Vermögenswerten ausgewiesen.

Aus den nachfolgenden Liquiditätsanalysen sind die vertraglich vereinbarten (undiskontierten) Zahlungsströme der originären finanziellen Verbindlichkeiten sowie der derivativen Finanzinstrumente einschließlich der Zinszahlungen zum jeweiligen Bilanzstichtag ersichtlich. In die Analysen wurden alle Finanzinstrumente, die sich jeweils zum Bilanzstichtag im Bestand befanden, einbezogen. Planzahlungen für zukünftige neue Verbindlichkeiten wurden nicht berücksichtigt. Variable Zinszahlungen wurden unter Zugrundelegung der entsprechenden Spotzinssätze zum jeweiligen Bilanzstichtag ermittelt. Bezüglich der Mittelabflüsse aus den Wandelanleihen wurde unterstellt, dass keine Wandlung erfolgt.

31.12.2018 In TEUR	Mittelabflüsse					
	2019	2020	2021	2022	2023	> 2023
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	164.146	141.109	638.895	226.735	302.676	253.279
Verbindlichkeiten aus Anleihen	67.674	365.947	543.751	35.946	535.037	669.859
Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen	3.256	3.256	133.503	0	0	0
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	47.440	0	0	0	0	0
Sonstige Verbindlichkeiten	20.940	380	380	380	380	16.876
<b>Gesamt</b>	<b>303.456</b>	<b>510.692</b>	<b>1.316.529</b>	<b>263.061</b>	<b>838.092</b>	<b>940.013</b>



31.12.2017 In TEUR	Mittelabflüsse					
	2018	2019	2020	2021	2022	> 2022
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	296.473	47.880	88.824	302.777	82.159	295.655
Verbindlichkeiten aus Anleihen	69.787	37.625	525.750	513.875	6.375	312.750
Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen	7.825	3.447	3.447	141.347	0	0
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	29.125	0	0	0	0	0
Sonstige Verbindlichkeiten	11.863	17.187	380	380	380	10.060
<b>Gesamt</b>	<b>415.073</b>	<b>106.139</b>	<b>618.402</b>	<b>958.379</b>	<b>88.914</b>	<b>618.465</b>

Hinsichtlich der Mittelabflüsse aus Leasingverbindlichkeiten verweisen wir auf die Darstellung unter 8.22 Sonstige langfristige Verbindlichkeiten.

#### (D) Finanzierungsrisiko

Der Konzern ist für weitere Akquisitionen auf die Gewährung von Krediten oder Kapitalerhöhungen angewiesen. Ebenso ist bei auslaufenden Krediten eine Verlängerung bzw. Refinanzierung dieser Darlehen nötig. In allen Fällen besteht das Risiko, dass eine Verlängerung nicht oder nur zu anderen Konditionen möglich ist. Darüber hinaus bestehen im Konzernkreis Kreditverträge mit einem Buchwert über insgesamt rund EUR 1.063 Millionen (Vorjahr: EUR 863 Millionen), bei denen vonseiten der Banken Kreditvorgaben im Hinblick auf einzuhaltende Financial Covenants bestehen. Dabei muss je nach beliehenem Immobilienobjekt mindestens ein Kapitaldienstdeckungsgrad (DSCR) zwischen 105 Prozent und 175 Prozent (Vorjahr: zwischen 103 Prozent und 127 Prozent), mindestens ein Zinsdeckungsgrad (ICR) von 1,26 bis 2,10 (Vorjahr: 1,16 bis 2,30) sowie maximal ein Beleihungsauslauf (LTV) zwischen 65 Prozent und 82 Prozent (Vorjahr: zwischen 74 Prozent und 80 Prozent) bzw. ein Beleihungsauslauf (LTMLV) von nicht höher als 82 Prozent (Vorjahr: nicht höher als 80 Prozent) erreicht werden. Einzelne Kreditverträge sehen einen Minimumumfang an verpflichtend durchzuführenden Instandsetzungen oder Mindestmieteinnahmen vor. Sofern die kreditvertraglich vereinbarten Instandsetzungsmaßnahmen nicht durchgeführt werden, ist in Höhe der nicht durchgeführten Instandhaltungen eine entsprechend hohe Barreserve auf verfügungsbeschränkten Konten vorzuhalten. Bei einer Verletzung der Kreditvorgaben könnte es zu unterschiedlichen Sanktionsmaßnahmen der Kreditgeber bis hin zu einer Kündigung der Kredite kommen.

Gleichermaßen sind für die emittierten Wandelanleihen und Unternehmensanleihen Kreditbedingungen vereinbart, deren Eintritt zu einem Liquiditätsrisiko führen kann. Im Falle eines Eintritts bestimmter Kreditbedingungen können diese Wandelanleihen und die Unternehmensanleihen vorzeitig zur Rückzahlung gekündigt werden.

#### (E) Währungsrisiko

Im Zuge des Erwerbs der BCP hat ADLER drei Anleihen (Serie A, B und C) mit einem Buchwert per 31. Dezember 2018 von TEUR 116.149 übernommen. Alle drei Anleihen wurden von BCP in Neuen Israelischen Schekeln (NIS) begeben. Die Anleihen sind zudem an den israelischen Konsumentenpreisindex (Consumer Price Index – CPI) gekoppelt. Da es in Bezug auf den NIS oder CPI keine korrespondierenden Assets im ADLER-Konzern gibt, ist die ADLER Real Estate AG einem Wechselkursrisiko EUR/NIS sowie einem Risiko aus der Schwankung des CPI ausgesetzt. Die Schwankung beider Faktoren kann zu einer veränderten Belastung aus Zinsen und Tilgungen der Anleihen führen.

Wäre der Wechselkurs (EUR/NIS) zum 31. Dezember 2018 um 5 Prozent höher/niedriger, hätte sich der Zeitwert der Anleihe um TEUR 5.212 bzw. TEUR -5.760 verändert. Hätte sich der CPI um 3 Prozent erhöht/verringert, hätte sich der Zeitwert der Anleihe um TEUR -884 bzw. TEUR 312 verändert.

Zur Reduzierung des Wechselkursrisikos (EUR/US-Dollar) werden Fremdwährungsderivate eingesetzt (siehe Abschnitt 11.3). Wäre der Wechselkurs zum 31. Dezember 2018 um 5 Prozent höher/niedriger, hätten sich die Zeitwerte (TEUR -253) der Derivate um einen Wert von TEUR 2.750 bzw. TEUR -2.750 verändert.

### 11.3 Derivative Finanzinstrumente

Derivative Finanzinstrumente werden im Konzern insbesondere zur Absicherung von Zinsänderungsrisiken bei variabel verzinslichen Darlehensvereinbarungen eingesetzt. Es existieren keine wesentlichen Bonitätsrisiken, da die Zinssicherungsinstrumente mit den finanzierenden Banken abgeschlossen werden. Daneben werden auf Ebene der BCP auch Fremdwährungsderivate eingesetzt.

Die Zeitwerte der Zinssicherungskontrakte betragen zum Bilanzstichtag TEUR -6.079 (Vorjahr: TEUR -5.859). Nachfolgend werden die Zeitwerte und Nominalwerte der Zinssicherungskontrakte nach der Restlaufzeit gegliedert:

In TEUR	Zeitwerte		Nominal	
	2018	2017	2018	2017
Bis zu 1 Jahr	-386	-158	6.406	1.411
Mehr als 1 Jahr und bis zu 5 Jahre	-2.103	-3.430	123.154	91.534
Mehr als 5 Jahre und bis zu 10 Jahre	-3.590	-2.271	55.387	50.030
<b>Summe</b>	<b>-6.079</b>	<b>-5.859</b>	<b>184.946</b>	<b>142.975</b>

Die Zeitwerte der Fremdwährungsderivate betragen zum Bilanzstichtag TEUR -253 (Vorjahr: TEUR 0). Nachfolgend werden die Zeitwerte und Nominalwerte nach der Restlaufzeit gegliedert:

In TEUR	Zeitwerte		Nominal	
	2018	2017	2018	2017
Bis zu 1 Jahr	-196	-	42.706	-
Mehr als 1 Jahr und bis zu 5 Jahre	-57	-	12.294	-
Mehr als 5 Jahre und bis zu 10 Jahre	0	-	0	-
<b>Summe</b>	<b>-253</b>	<b>-</b>	<b>55.000</b>	<b>-</b>

Die derivativen Finanzinstrumente werden im Rahmen der Zugangsbewertung zu ihrem beizulegenden Zeitwert, der ihnen am Tag des Vertragsabschlusses beizumessen ist, bewertet. Die Folgebewertung erfolgt ebenfalls zum am jeweiligen Bilanzstichtag geltenden Zeitwert.

Nachfolgend sind die Zeitwerte der Derivate nach Bilanzpositionen gegliedert:

<b>Bilanzposition In TEUR</b>	<b>Sicherungsbeziehung nach IFRS 9</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte (erfolgswirksam zum Zeitwert)	nein	139	0
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten (erfolgswirksam zum Zeitwert)	nein	-583	-158
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten (erfolgswirksam zum Zeitwert)	nein	-5.888	-5.701
<b>Summe</b>		<b>-6.332</b>	<b>-5.859</b>

Im Geschäftsjahr wurde aus Derivaten ein Bewertungsergebnis von TEUR 5.685 realisiert (Vorjahr: TEUR 2.035).

## 12. KAPITALRISIKOMANAGEMENT

Der Konzern steuert sein Kapital mit dem Ziel, die Erträge der Unternehmensbeteiligten durch Optimierung des Verhältnisses von Eigen- zu Fremdkapital zu maximieren. Dabei wird sichergestellt, dass alle Konzernunternehmen unter der Unternehmensfortführungsprämisse operieren können. Als wichtige Kennzahl für das Kapital wird dabei das bilanzielle Konzerneigenkapital verwendet.

Die Gesellschaft unterliegt als Aktiengesellschaft den Mindestkapitalanforderungen des deutschen Aktienrechts. Zusätzlich unterliegt der Konzern üblichen und branchenspezifischen Mindestkapitalanforderungen der Kreditwirtschaft, insbesondere bei der Finanzierung spezifischer Immobilienobjekte. Diese Mindestkapitalanforderungen werden laufend überwacht und wurden im Geschäftsjahr wie auch im Vorjahr erfüllt.

Das Risikomanagement überprüft quartalsweise die Kapitalstruktur des Konzerns. Um den kreditwirtschaftlichen Ansprüchen der externen Kapitalanforderungen sowie den Financial Covenants zahlreicher Darlehensverträge Rechnung zu tragen, werden buchhalterische Kennziffern ermittelt und prognostiziert. Dazu gehören auch objektspezifische Kapitaldienstquoten, Loan-to-Value-Ziffern sowie vertraglich festgelegte Bilanz- und Erfolgsrelationen.

Die Eigenkapitalquote stellt sich zum Jahresende wie folgt dar:

<b>In TEUR</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Eigenkapital (inkl. Anteile nicht beherrschender Gesellschafter)	1.579.631	1.037.500
Bilanzsumme	5.856.631	3.778.967
<b>Eigenkapitalquote in %</b>	<b>27,0</b>	<b>27,5</b>

Das Verhältnis der Nettofinanzverbindlichkeiten zu den um die Zahlungsmittel bereinigten Vermögenswerten (LTV) ohne Berücksichtigung der Wandelanleihen beträgt 61,4 Prozent (Vorjahr: 59,4 Prozent). Für weitere Details verweisen wir auf die Ausführungen im Konzernlagebericht zur Vermögenslage.

## 13. SONSTIGE ANGABEN

### 13.1 Mindestleasingzahlungen aus Operating-Leasingverträgen

Angaben zum Operating-Leasing nach IAS 17.56 in TEUR	Vergleichs- periode 2017	Berichts- periode 2018	2019	2020 bis 2023	ab 2024
			bis 1 Jahr	1–5 Jahre	größer 5 Jahre
Summe der künftigen Mindestleasingzahlungen aufgrund unkündbarer Operating-Leasingverhältnisse als Leasinggeber	170.069	238.207	85.736	78.320	86.485

Ansprüche auf Mindestleasingzahlungen aus langfristigen Operating-Leasingverhältnissen bestehen in der Regel bei der Vermietung von Gewerbeimmobilien. Im Bereich der Wohnimmobilien bestehen in der Regel Mietverträge mit der gesetzlichen Kündigungsfrist von drei Monaten. Darüber hinausgehende Ansprüche auf Mindestleasingzahlungen bestehen nicht. Die Mindestleasingzahlungen beinhalten die Mieterträge ohne umlagefähige Betriebskosten.

### 13.2 Sonstige finanzielle Verpflichtungen und Eventualschulden

#### (A) Sonstige finanzielle Verpflichtungen

Zum Bilanzstichtag bestehen die folgenden wesentlichen finanziellen Verpflichtungen:

In TEUR	2018	2017
<b>Miet- und Leasingverpflichtungen</b>		
– innerhalb eines Jahres fällig	6.537	5.734
– Fälligkeit zwischen 1 und 5 Jahren	17.644	9.605
– Fälligkeiten größer 5 Jahre	12.654	1.899
	36.835	17.238
<b>Verwalterverträge, Supportverträge</b>		
– innerhalb eines Jahres fällig	15.067	3.649
– Fälligkeit zwischen 1 und 5 Jahren	8.777	13.348
– Fälligkeiten größer 5 Jahre	288	0
	24.132	16.997
<b>Verpflichtungen aus Erwerbsvorgängen/Projektentwicklungen</b>		
– offene Baukosten	513.062	155.707
<b>Gesamt</b>	<b>574.029</b>	<b>189.942</b>

Die Verpflichtungen aus Miet- und Leasingverträgen resultieren im Wesentlichen aus der Anmietung von Büroräumen, Pkw und Hardware im Rahmen von unkündbaren Operating-Leasingverhältnissen. Es bestehen keine Kaufoptionen. Verlängerungsoptionen über die Grundmietzeit hinaus bestehen nur bei der Anmietung von Büroräumen.

Die offenen Baukosten resultieren aus Immobilienprojektentwicklungen, deren Baubeginn bereits gesetzt wurde. Die offenen Baukosten werden den Residualwertgutachten für diese Projekte (siehe Abschnitt 8.3) entnommen und stellen somit eine Schätzung dar, welche Kosten bis zur Fertigstellung des jeweiligen Projektes anfallen werden.

### **(B) Eventualschulden**

Im Zusammenhang mit der inzwischen veräußerten Beteiligung an der conwert Immobilien Invest SE hat die österreichische Übernahmekommission in einem übernahmerechtlichen Nachprüfungsverfahren gemäß § 33 Übernahmegesetz (nachfolgend: ÜbG) durch mittlerweile rechtskräftigen Bescheid festgestellt, die Gesellschaft habe durch gemeinsame Absprachen mit weiteren Personen iSd § 1 Z 6 ÜbG eine kontrollierende Beteiligung an conwert erlangt und nachfolgend ein Pflichtangebot gemäß § 33 Abs. 1 Z 2 ÜbG zu Unrecht unterlassen. Daher könnte die Gesellschaft zukünftig mit Restitutionsverfahren und Verwaltungsstrafen belastet werden. Derartige Verfahren sind in Österreich, soweit ersichtlich, in der Vergangenheit bislang nicht geführt worden. Sowohl Anzahl als auch konkrete Ausgestaltung solcher Verfahren lassen sich aus heutiger Sicht nicht ermitteln. Die ADLER weist die durch die Übernahmekommission festgestellten, aber im übernahmerechtlichen Nachprüfungsverfahren nicht durch eine zweite Instanz nachprüfaren Tatsachen weiterhin als unzutreffend und fehlerhaft zurück.

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 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, sodass hierfür aus Sicht von ADLER keine bilanzielle Risikovorsorge zu treffen war.

Im Rahmen der Finanzierung einer Projektentwicklung in Düsseldorf hat die BCP Bürgschaften in Höhe von insgesamt EUR 9,0 Millionen abgegeben. Das Risiko der Inanspruchnahme wird aktuell als gering eingeschätzt, da allen Finanzierungsverpflichtungen bisher nachgekommen wurde.

## **13.3 Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen**

Nach IAS 24 „Angaben über Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen“ werden als nahestehende Unternehmen und Personen u. a. Mutter- und Tochterunternehmen sowie Tochtergesellschaften einer gemeinsamen Muttergesellschaft, assoziierte Unternehmen, juristische Personen unter Einfluss des Managements und das Management des Unternehmens definiert. Geschäftsvorfälle zwischen der ADLER und ihren Tochterunternehmen werden durch Konsolidierung eliminiert und somit im Anhang nicht erläutert.

Zwischen dem Konzern und nahestehenden Unternehmen bzw. Personen fanden folgende wesentlichen Geschäftsvorfälle statt:

Ein ehemaliges Aufsichtsratsmitglied der Gesellschaft ist Geschäftsführer der KvU Land und Jagd Beteiligungen GmbH (nachfolgend: KvU), die minderheitlich an 22 Objektgesellschaften der ADLER beteiligt ist. Zwischen dem Konzern und der KvU, die bis zum Ausscheiden des Aufsichtsratsmitglieds ein nahestehendes Unternehmen für den Konzern darstellte, bestanden im Geschäftsjahr Transaktionen aus Darlehensvereinbarungen. Die von der ADLER und ihren Tochterunternehmen gewährten Darlehen inklusive aufgelaufener Zinsansprüche valutieren zum Bilanzstichtag wie folgt:

<b>Darlehensgeber im ADLER-Konzern In TEUR</b>	<b>2018</b>	<b>Davon Zinsen 2018</b>	<b>2017</b>	<b>Davon Zinsen 2017</b>
ADLER Real Estate AG	530	27	503	27
Magnus zweite Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	4.044	195	3.849	196
Magnus Dritte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	35	2	33	2
Münchener Baugesellschaft mbH	60	3	57	3
Magnus Fünfte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	5.371	272	5.099	273
<b>Nominalwerte gesamt</b>	<b>10.040</b>	<b>499</b>	<b>9.541</b>	<b>501</b>
Kumulierte Wertberichtigungen	111	-	0	-
<b>Summe</b>	<b>9.929</b>	<b>499</b>	<b>9.541</b>	<b>501</b>

Die Darlehen laufen auf unbestimmte Zeit und können von ADLER jederzeit mit einer Frist von einem Monat zum Quartalsende gekündigt werden. Im Geschäftsjahr wurde eine Wertberichtigung auf die Darlehensforderungen in Höhe von TEUR 111 (Vorjahr: TEUR 0) vorgenommen. Neben den Darlehensforderungen weist der Konzern gegenüber der KvU eine Verbindlichkeit in Höhe von TEUR 121 (Vorjahr: TEUR 121) aus.

Im Jahr 2016 wurden jeweils 5,1 Prozent der Geschäftsanteile an der WESTGRUND Immobilien GmbH, WESTGRUND Immobilien II. GmbH, WESTGRUND Immobilien Beteiligung III. GmbH, WESTGRUND Immobilien IV. GmbH, WESTGRUND Immobilien VI. GmbH, WESTGRUND VII. GmbH, WESTGRUND VIII. GmbH, WESTGRUND Wolfsburg GmbH, WESTGRUND Brandenburg GmbH, WESTGRUND Niedersachsen Nord GmbH und WESTGRUND Niedersachsen Süd GmbH sowie sämtliche Geschäftsanteile an der Liaen Lorentzen Partners AG, Zug/Schweiz, an die Manoir des Aiglons S.à r.l., Luxemburg/Großherzogtum Luxemburg, zu einem Gesamtkaufpreis von TEUR 4.000 veräußert. Offene Forderungen bestehen diesbezüglich nicht. Außerdem wurde dieser Gesellschaft aus den übertragenen Geschäftsanteilen eine Mindestgewinnausschüttung von insgesamt TEUR 380 (vor Steuern) pro Jahr über zehn Jahre zugesagt. Diese Ausschüttungsansprüche werden unter den langfristigen sonstigen Verbindlichkeiten ausgewiesen. ADLER hat der Manoir des Aiglons S.à r.l. im Jahr 2017 außerdem ein Darlehen über TEUR 277 eingeräumt. Das Darlehen hatte eine Laufzeit bis zum 31. März 2018 und wurde durch Verrechnung mit dem Ausschüttungsanspruch für das Jahr 2017 getilgt. Bis zum Ausscheiden des Aufsichtsratsmitglieds der ADLER, welches auch Geschäftsführer und Gesellschafter der Manoir des Aiglons S.à r.l. war, lag ein nahestehendes Unternehmen vor.

Der Konzern weist zum Bilanzstichtag folgende wesentlichen Darlehensforderungen inklusive Zinsansprüche gegenüber den nicht konsolidierten Unternehmen, den assoziierten Unternehmen bzw. Gemeinschaftsunternehmen auf:

In TEUR	2018	2017
MRT (Mountleigh Roland Ernst) B.V.	2.658	2.616
Stovago B.V.	1.118	987
Brack Capital (Chemnitz) B.V.	4.000	-
Tuchmacherviertel GmbH & Co. KG	3.667	-
<b>Nominalwerte gesamt</b>	<b>11.443</b>	<b>3.603</b>
Kumulierte Wertberichtigungen	-3.776	-3.603
<b>Buchwerte zum 31.12.</b>	<b>7.667</b>	<b>0</b>

Weitere Geschäftsbeziehungen, die mit nicht konsolidierten Unternehmen oder mit assoziierten Unternehmen bzw. Gemeinschaftsunternehmen bestehen, sind insgesamt von untergeordneter Bedeutung.

Dem Management in Schlüsselpositionen der ADLER gehören Aufsichtsrat und Vorstand an. Die Vergütung dieses Personenkreises setzt sich wie folgt zusammen:

In TEUR	2018	2017
Vergütung des Aufsichtsrats	229	225
Vergütung des Vorstands	3.362	1.001

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 Vorstandstätigkeit. 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.

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. Detaillierte Angaben zur Bewertung dieser Rechte finden sich im Abschnitt 9.5 Personalkosten.

Die Angabe der Bezüge jedes einzelnen Vorstandsmitglieds unter Namensnennung gemäß § 314 Abs. 1 Nr. 6a) Satz 5 bis 9 HGB unterbleibt, da die Hauptversammlung 2016 einen entsprechenden Beschluss gefasst hat, der für die Dauer von fünf Jahren gilt.

### 13.4 Honorare für den Konzernabschlussprüfer

Das vom Abschlussprüfer für das jeweilige Geschäftsjahr berechnete Gesamthonorar ergibt sich wie folgt:

In TEUR	2018	2017
Abschlussprüfungsleistungen	671	661
Andere Bestätigungsleistungen	87	142
Sonstige Leistungen	60	29
<b>Gesamt</b>	<b>818</b>	<b>832</b>

Von den Honoraren der Abschlussprüfungsleistungen entfallen TEUR -32 auf das Vorjahr (Vorjahr: TEUR 57). 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. Darüber hinaus wurden von der beauftragten Prüfungsgesellschaft nur Abschlussprüfungen bei beherrschten Unternehmen durchgeführt.

### 13.5 Mitarbeiter

Die Anzahl der beschäftigten Mitarbeiter betrug durchschnittlich:

Anzahl	2018	2017
Vorstandsmitglieder	3	3
Festangestellte Mitarbeiter	790	497
<b>Gesamt</b>	<b>793</b>	<b>500</b>

### 13.6 Erläuterungen zur Konzernkapitalflussrechnung

Der Finanzmittelfonds entspricht dem Bestand an Zahlungsmitteln. Er verringerte sich insgesamt um TEUR 290.578 (Vorjahr: erhöhte sich um TEUR 244.322.322). Der Konzern war jederzeit in der Lage, seinen Zahlungsverpflichtungen nachzukommen.

Unter den sonstigen Vermögenswerten sind des Weiteren verfügbungsbeschränkte zweckgebundene liquide Mittel in Höhe von TEUR 46.502 (Vorjahr: TEUR 38.984) ausgewiesen.

Die Zahlungsströme werden unterteilt nach der laufenden Geschäftstätigkeit, (Des-)Investitions- und Finanzierungstätigkeit ausgewiesen. Für die Darstellung des Cashflows aus laufender Geschäftstätigkeit wurde die indirekte Ermittlungsmethode gewählt.

Nach der Bereinigung von zahlungsunwirksamen Aufwendungen und Erträgen und unter Berücksichtigung der Veränderungen des Working Capital sowie der Investitionen in Vorratsimmobilien (Handelsbestand) erzielte der ADLER-Konzern insgesamt aus laufender Geschäftstätigkeit einen Finanzmittelzufluss von TEUR 130.999 (Vorjahr: TEUR 36.348). Davon entfallen auf den fortgeführten Geschäftsbereich TEUR 130.736 (Vorjahr: TEUR 66.221) und auf den aufgegebenen Geschäftsbereich Handel TEUR 263 (Vorjahr: TEUR -29.873).



Der Mittelabfluss aus Investitionstätigkeit beträgt TEUR 609.077 (Vorjahr: Mittelzufluss TEUR 212.676). Der Mittelabfluss resultiert mit TEUR 472.278 im Wesentlichen aus dem Erwerb der BCP und in Höhe von TEUR 151.500 aus Investitionen in den Immobilienbestand (Investment Properties).

Der Mittelzufluss aus Finanzierungstätigkeit beträgt TEUR 187.825 (Vorjahr: Mittelabfluss TEUR 4.702) und ist im Wesentlichen bedingt durch die Begebung der Unternehmensanleihen 2018/2023 bzw. 2018/2026 in Höhe von TEUR 800.000 (nominal) sowie des Abflusses liquider Mittel zur Rückzahlung der noch ausstehenden Schuldscheindarlehen, der unterschiedlichen Unternehmensanleihen und der planmäßigen Tilgungen von Finanzkrediten.

Im Folgenden werden zahlungswirksame Veränderungen, Änderungen aufgrund der Erlangung oder des Verlustes der Beherrschung über Tochterunternehmen oder andere Geschäftsbetriebe, Änderungen aufgrund von Zinsabgrenzungen, Änderungen aufgrund der Effektivzinsmethode, Änderungen aufgrund der Ausübung von Wandlungsrechten sowie Änderungen aufgrund von Umgliederungen in einer Überleitungsrechnung zwischen den Eröffnungs- und Schlussbilanzwerten dargestellt. Wesentliche Auswirkungen von Änderungen in den Wechselkursen bestehen nicht.

In TEUR	31.12. 2017	Zahlungswirksam		Zahlungsunwirksam				31.12. 2018
		Erwerb/ Veräußerung	Passivierte Zinsen	Amortisation aufgrund der Effektivzins- methode	Wand- lungen	Umglie- derungen		
<b>Langfristige Schulden</b>								
Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen	119.731	0	0	5.437	-7.652	0		117.516
Verbindlichkeiten aus Anleihen	1.277.640	553.055	116.995	13.421	0	0		1.961.111
Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten	749.188	121.030	629.681	417	8.785	0	-32.914	1.476.187
<b>Kurzfristige Schulden</b>								
Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen	6.505	-4.368	0	-573	-4.097	0		1.756
Verbindlichkeiten aus Anleihen	42.679	-64.396	18.317	-1.674	0	0		40.260
Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten	278.676	-390.352	146.760	753	0	32.914		142.408
<b>Summe Schulden aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>2.474.419</b>	<b>214.969</b>	<b>911.753</b>	<b>123.697</b>	<b>26.149</b>	<b>-11.749</b>	<b>0</b>	<b>3.739.238</b>

Im Vorjahr stellte sich die Überleitungsrechnung wie folgt dar:

In TEUR	31.12. 2016	Zahlungswirksam	Zahlungsunwirksam				31.12. 2017	
			Erwerb/ Veräußerung	Passivierte Zinsen	Amortisation aufgrund der Effektivzins- methode	Wand- lungen		Umglie- derungen
<b>Langfristige Schulden</b>								
Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen	143.870	-35.178	22.883	0	2.666	-9.743	-4.767	119.731
Verbindlichkeiten aus Anleihen	509.454	797.029	0	0	5.199	0	-34.042	1.277.640
Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten	1.312.502	-393.529	26.164	123	11.685	0	-207.757	749.188
<b>Kurzfristige Schulden</b>								
Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen	1.554	-4.712	0	4.896	0	0	4.767	6.505
Verbindlichkeiten aus Anleihen	8.281	-28.954	0	29.310	0	0	34.042	42.679
Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten	320.328	-236.314	-51.891	37.592	1.203	0	207.757	278.676
<b>Summe Schulden aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>2.295.989</b>	<b>98.342</b>	<b>-2.844</b>	<b>71.921</b>	<b>20.753</b>	<b>-9.743</b>	<b>0</b>	<b>2.474.419</b>

### 13.7 Vorstand und Aufsichtsrat

Der Vorstand der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft, Berlin, besteht zum Aufstellungszeitpunkt aus den Mitgliedern Tomas de Vargas Machuca, Master of Science in Wirtschaftswissenschaften, Maximilian Rienecker, Master of Science in Management, und Sven-Christian Frank, Rechtsanwalt. Frank gehört dem Vorstand als COO seit dem 9. Juni 2016 an, de Vargas Machuca und Rienecker wurden am 22. Dezember 2017 als Co-CEOs in den Vorstand berufen.

Der Aufsichtsrat der ADLER Real Estate AG besteht aus den folgenden Mitgliedern:

- Dr. Dirk Hoffmann, Rum/Österreich, Jurist und Bankkaufmann, Vorsitzender
- Thomas Katzuba von Urbisch, Monte Carlo/Monaco, Jurist und Unternehmer, stellvertretender Vorsitzender, bis zum 30. Mai 2018
- Thilo Schmid, Blotzheim/Frankreich, Projektcontroller, stellvertretender Vorsitzender seit dem 30. Mai 2018
- Claus Jorgensen, London/ Großbritannien, Kaufmann, seit dem 30. Mai 2018

Folgende Mitglieder des Aufsichtsrats der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft, Berlin, hatten weitere Aufsichtsratsmandate und Mitgliedschaften in anderen Kontrollgremien i. S. des § 125 Abs. 1 Satz 5 AktG inne:

- Dr. Dirk Hoffmann  
WESTGRUND AG, Berlin (Vorsitzender des Aufsichtsrats seit dem 2. Januar 2018, zuvor Mitglied des Aufsichtsrats seit dem 21. Dezember 2017)  
Squadra Immobilien GmbH & Co. KGaA, Frankfurt am Main (Vorsitzender des Aufsichtsrats)  
ACCENTRO Real Estate AG, Berlin (stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats)
- Thilo Schmid  
Jedox AG, Freiburg (Mitglied des Aufsichtsrats)  
DTH S.A., Luxemburg (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.

### 13.8 Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Anfang 2019 ist die Verfügungsgewalt über die rund 3.700 Immobilien aus den Non-Core-Beständen übergegangen, die Ende 2018 in zwei separaten Transaktionen veräußert worden sind.

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 würde im Falle der Umsetzung 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.

BCP hat am 25. März 2019 ein verbindliches „Sales and Purchase Agreement“ mit einer etablierten, auf Immobilien spezialisierten Private Equity Firma aus London unterzeichnet. Gegenstand der Vereinbarung ist der Verkauf von drei Gewerbeeinheiten in Rostock, Celle und Castrop-Rauxel. Im Rahmen des vereinbarten Share Deals behält BCP 10,1 % der Anteile. Die Veräußerung der Gewerbeeinheiten ist Teil der Strategie, das Geschäft von ADLER ausschließlich auf Wohneinheiten zu konzentrieren. Die Einnahmen aus dem Verkauf werden vornehmlich dazu verwendet, rund EUR 107,0 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.

### 13.9 Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex

Die Entsprechenserklärung der ADLER AG 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.

Die Entsprechenserklärung der WESTGRUND AG wurde letztmalig im September 2018 von deren Vorstand abgegeben. Sie wird den Aktionären im Internet unter der Adresse

<http://www.westgrund.de/investor-relations/corporate-governance/entsprechenserklaerung>  
dauerhaft zugänglich gemacht.

Berlin, den 25. März 2019



Tomas de Vargas Machuca  
Co-CEO



Maximilian Rienecker  
Co-CEO



Sven-Christian Frank  
COO

Nr.	Gesellschaft	Sitz
<b>Verbundene Unternehmen, die vollkonsolidiert in den Konzernabschluss einbezogen werden</b>		
1	ADLER Real Estate AG (Muttergesellschaft)	Berlin
2	ADLER Real Estate Service GmbH	Hamburg
3	Verwaltungsgesellschaft ADLER Real Estate mbH	Hamburg
4	Achte ADLER Real Estate GmbH & Co. KG	Hamburg
5	Adler Real Estate Properties GmbH & Co. KG	Hamburg
6	MÜBAU Real Estate GmbH	Hamburg
7	„ADLER Lux S.à.r.l.“	Luxemburg / Großherzogtum Luxemburg
8	Adler McKinney LLC	McKinney / USA
9	Münchener Baugesellschaft mbH	Hamburg
10	ADLER Wohnen Service GmbH	Hamburg
11	MBG Beteiligungsgesellschaft mbH & Co. KG	Hamburg
12	MBG Dallgow GmbH & Co. KG	Hamburg
13	MBG Großbeeren GmbH & Co. KG	Hamburg
14	MBG Trachau GmbH & Co. KG	Hamburg
15	MBG Wohnbau Verwaltungsgesellschaft mbH	Hamburg
16	MBG Erste Vermögensverwaltungs GmbH	Hamburg
17	Magnus zweite Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg
18	Energy AcquiCo I GmbH	Frankfurt am Main
19	Magnus Dritte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg
20	EAGLE BidCo GmbH	Hamburg
21	Magnus Fünfte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg
22	WBG GmbH	Helmstedt
23	WER 1. Wohnungsgesellschaft Erfurt Rieth mbH	Berlin
24	WER 2. Wohnungsgesellschaft Erfurt Rieth mbH	Berlin
25	ESTAVIS 6. Wohnen GmbH	Berlin
26	ESTAVIS 7. Wohnen GmbH	Berlin
27	ESTAVIS 8. Wohnen GmbH	Berlin
28	ESTAVIS 9. Wohnen GmbH	Berlin
29	RELDA 36. Wohnen GmbH	Berlin
30	RELDA 38. Wohnen GmbH	Berlin
31	RELDA 39. Wohnen GmbH	Berlin
32	RELDA 45. Wohnen GmbH	Berlin
33	RELDA Bernau Wohnen Verwaltungs GmbH	Berlin
34	MBG Sachsen GmbH	Aue
35	Magnus-Relda Holding Vier GmbH	Berlin
36	Cato Immobilienbesitz und -verwaltungs GmbH	Hamburg
37	Magnus Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg
38	WBR Wohnungsbau Rheinhausen GmbH	Hamburg
39	S.I.G. RE GmbH	Hamburg
40	Resident Baltic GmbH	Berlin

<sup>11</sup> Die Gesellschaft beabsichtigt, die Befreiungsmöglichkeit des § 264 b HGB bezüglich der Offenlegungspflichten in Anspruch zu nehmen.

	<b>Anteil in %</b>	<b>Gehalten von Nr.</b>	<b>Geschäftstätigkeit</b>
			Holding
	100,0	1	Servicegesellschaft
	100,0	1	Komplementärin
1)	100,0	1	Projektentwicklung
1)	100,0	1	Projektentwicklung
	100,0	1	ohne Aktivitäten
	100,0	1	ohne Aktivitäten
	100,0	6	Zwischenholding
	100,0	1	Zwischenholding
	100,0	9	Servicegesellschaft
1)	94,9	9	Zwischenholding
1)	100,0	9	Projektentwicklung
1)	100,0	9	Projektentwicklung
1)	100,0	9	Projektentwicklung
	100,0	9	Zwischenholding
	100,0	9	Zwischenholding
	100,0	9	Zwischenholding
	100,0	17	Zwischenholding
	100,0	9	Zwischenholding
	100,0	1	ohne Aktivitäten
	100,0	9	Zwischenholding
	94,0	18	Bestandshaltung
	94,9	9	Bestandshaltung
	94,9	9	Bestandshaltung
	94,9	35	Bestandshaltung
	94,9	35	Bestandshaltung
	94,9	35	Bestandshaltung
	94,9	35	Bestandshaltung
	94,9	35	Bestandshaltung
	94,9	35	Bestandshaltung
	94,9	35	Bestandshaltung
	94,9	35	Bestandshaltung
	94,9	35	Bestandshaltung
	94,9	35	Bestandshaltung
	94,0	35	Bestandshaltung
	94,9	9	Bestandshaltung
	98,1	9	Bestandshaltung
	94,9	17	Bestandshaltung
	100,0	9	Zwischenholding
	94,9	37	Bestandshaltung
	100,0	16	Zwischenholding
	94,8	39	Bestandshaltung

Nr.	Gesellschaft	Sitz
<b>Verbundene Unternehmen, die vollkonsolidiert in den Konzernabschluss einbezogen werden</b>		
41	Resident Sachsen P&K GmbH	Berlin
42	Resident West GmbH	Hamburg
43	MBG Schwelm GmbH	Hamburg
44	MBG Lüdenscheid GmbH	Hamburg
45	MBG Dorsten GmbH & Co. KG	Hamburg
46	Alana Properties GmbH	Hamburg
47	Aramis Properties GmbH	Hamburg
48	REO-Real Estate Opportunities GmbH	Frankfurt am Main
49	ROSLYN Properties GmbH	Hamburg
50	Rostock Verwaltungs GmbH	Hamburg
51	SEPAT PROPERTIES GmbH	Hamburg
52	Wallace Properties GmbH	Hamburg
53	Zweite REO-Real Estate Opportunities GmbH	Frankfurt am Main
54	ADLER ImmoProjekt Erste GmbH	Hamburg
55	ADLER Energie Service GmbH	Hamburg
56	MountainPeak Trading Limited	Nikosia / Zypern
57	Magnus Achte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg
58	Magnus Neunte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg
59	MBG Projektentwicklungsgesellschaft mbH	Hamburg
60	ADLER Immo Invest GmbH	Hamburg
61	Wohnungsbaugesellschaft JADE mbH	Wilhelmshaven
62	JADE Immobilien Management GmbH	Wilhelmshaven
63	ADLER Gebäude Service GmbH	Wilhelmshaven
64	Westgrund Aktiengesellschaft	Berlin
65	Westgrund Immobilien GmbH	Berlin
66	Westgrund Immobilien II. GmbH	Berlin
67	Westconcept GmbH	Berlin
68	IMMOLETO Gesellschaft mit beschränkter Haftung	Berlin
69	ICR Idee Concept und Realisation von Immobilienvorhaben GmbH	Berlin
70	HKA Grundstücksverwaltungsgesellschaft mbH & Co. Kommanditgesellschaft	Berlin
71	HKA Verwaltungsgesellschaft mbH	Berlin
72	Westgrund Immobilien Beteiligung GmbH	Berlin
73	Westgrund Immobilien Beteiligung II. GmbH	Berlin
74	Westgrund Immobilien Beteiligung III. GmbH	Berlin
75	Westgrund Westfalen GmbH & Co. KG	Berlin
76	WESTGRUND Immobilien IV. GmbH	Berlin
77	WESTGRUND Immobilien V. GmbH	Berlin
78	WESTGRUND Immobilien VI. GmbH	Berlin
79	Wiederaufbau-Gesellschaft mit beschränkter Haftung	Ludwigshafen am Rhein
80	TREUHAUS Hausbetreuungs-GmbH	Ludwigshafen am Rhein

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



	<b>Anteil in %</b>	<b>Gehalten von Nr.</b>	<b>Geschäftstätigkeit</b>
	94,8	39	Bestandshaltung
	94,8	39	Bestandshaltung
	94,9	17	Bestandshaltung
	94,9	9	Bestandshaltung
	5,1	11	
1)	94,0	17	Bestandshaltung
	6,0	9	
	94,4	19	Bestandshaltung
	94,8	19	Bestandshaltung
	94,9	19	Bestandshaltung
	94,8	19	Bestandshaltung
	94,0	19	Bestandshaltung
	94,8	19	Bestandshaltung
	94,8	19	Bestandshaltung
	94,9	19	Bestandshaltung
	100,0	1	ohne Aktivitäten
	100,0	1	Servicegesellschaft
	100,0	1	Zwischenholding
	100,0	9	Zwischenholding
	100,0	9	Zwischenholding
	100,0	1	Projektentwicklung
	100,0	1	Projektentwicklung
	94,9	21	Bestandshaltung
	100,0	61	Servicegesellschaft
	100,0	9	Servicegesellschaft
	96,7	1	Holding
	94,9	64	Bestandshaltung
	94,9	64	Bestandshaltung
	100,0	64	Servicegesellschaft
	100,0	64	Zwischenholding
	94,9	68	Bestandshaltung
	100,0	69	Bestandshaltung
	100,0	69	Komplementärin
	100,0	64	ohne Aktivitäten
	100,0	64	ohne Aktivitäten
	94,9	64	Bestandshaltung
	94,9	69	Bestandshaltung
	94,9	64	Bestandshaltung
	94,0	64	Bestandshaltung
	94,9	64	Bestandshaltung
	94,8	64	Bestandshaltung
	100,0	67	Servicegesellschaft

Nr.	Gesellschaft	Sitz
<b>Verbundene Unternehmen, die vollkonsolidiert in den Konzernabschluss einbezogen werden</b>		
81	WAB Hausverwaltungsgesellschaft mbH	Ludwigshafen am Rhein
82	Westgrund Wolfsburg GmbH	Berlin
83	Westgrund Niedersachsen Süd GmbH	Berlin
84	Westgrund Niedersachsen Nord GmbH	Berlin
85	Westgrund Brandenburg GmbH	Berlin
86	Westgrund VII. GmbH	Berlin
87	Westgrund I. Halle GmbH	Berlin
88	Westgrund Halle Immobilienverwaltung GmbH	Berlin
89	Westgrund Immobilien II. Halle GmbH & Co. KG	Berlin
90	Westgrund VIII. GmbH	Berlin
91	RESSAP – Real Estate Service Solution Applications -GmbH	Berlin
92	Xammit GmbH	Berlin
93	Magnus Zehnte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg
94	Magnus Elfte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg
95	Zweite CM Real Estate GmbH	Berlin
96	Dritte CM Real Estate GmbH	Berlin
97	Vierte CM Real Estate GmbH	Berlin
98	TGA Immobilien Erwerb 3 GmbH	Berlin
99	ADP Germany GmbH	Hamburg
100	AFP II Germany GmbH	Hamburg
101	AFP III Germany GmbH	Hamburg
102	RIV Harbour West MI 1 GmbH	Berlin
103	RIV Harbour East WA 1 GmbH	Berlin
104	RIV Total MI 2 GmbH	Berlin
105	RIV Central WA 2 GmbH	Berlin
106	RIV Square West MI 3 GmbH	Berlin
107	RIV Square East WA 3 GmbH	Berlin
108	RIV Channel MI 4 GmbH	Berlin
109	RIV Kornspeicher GmbH	Berlin
110	Magnus Zwölfte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Berlin
111	Magnus Dreizehnte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Berlin
112	TGA Immobilien Erwerb 10 GmbH	Berlin
113	Brack Capital Properties N.V.	Amsterdam/Niederlande
114	Magnus Fünfzehnte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Berlin
115	Magnus Sechzehnte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Berlin
116	Brack German Properties B.V.	Amsterdam/Niederlande
117	Brack European Inगतlankezelö KFT	Budapest/Ungarn
118	Brack Capital (Düsseldorf-Rossstrasse) B.V.	Amsterdam/Niederlande
119	Brack Capital (Düsseldorf-Schanzenstraße) B.V.	Amsterdam/Niederlande
120	Brack Capital (Bad Kreuznach) B.V.	Amsterdam/Niederlande

	<b>Anteil in %</b>	<b>Gehalten von Nr.</b>	<b>Geschäftstätigkeit</b>
	100,0	79	ohne Aktivitäten
	94,9	64	Bestandshaltung
	94,9	64	Bestandshaltung
	94,9	64	Bestandshaltung
	94,9	64	Bestandshaltung
	94,9	64	Bestandshaltung
	94,9	64	Bestandshaltung
	100,0	87	Komplementärin
	100,0	87	Bestandshaltung
	94,9	64	Bestandshaltung
	100,0	9	ohne Aktivitäten
	100,0	64	ohne Aktivitäten
	100,0	9	Zwischenholding
	100,0	9	Zwischenholding
	94,9	58	Bestandshaltung
	94,9	58	Bestandshaltung
	94,9	58	Bestandshaltung
	94,9	19	Bestandshaltung
	94,9	94	Bestandshaltung
	94,9	94	Bestandshaltung
	94,9	94	Bestandshaltung
	94,9	93	Bestandshaltung
	94,9	93	Bestandshaltung
	94,9	93	Bestandshaltung
	94,9	93	Bestandshaltung
	94,9	93	Bestandshaltung
	94,9	93	Bestandshaltung
	94,9	93	Bestandshaltung
	94,9	93	Bestandshaltung
	100,0	9	Zwischenholding
	100,0	9	Zwischenholding
	94,9	110	Bestandshaltung
	69,8	1	Holding
	100,0	9	Zwischenholding
	100,0	9	Zwischenholding
	100,0	113	Zwischenholding
	100,0	113	Servicegesellschaft
	100,0	116	Bestandshaltung
	100,0	116	Bestandshaltung
	100,0	116	Bestandshaltung

Nr.	Gesellschaft	Sitz
<b>Verbundene Unternehmen, die vollkonsolidiert in den Konzernabschluss einbezogen werden</b>		
121	Brack Capital (Gelsenkirchen) B.V.	Amsterdam/Niederlande
122	Brack Capital (Neubrandenburg) B.V.	Amsterdam/Niederlande
123	Brack Capital (Ludwigsfelde) B.V.	Amsterdam/Niederlande
124	Brack Capital (Remscheid) B.V.	Amsterdam/Niederlande
125	Brack Capital Theta B.V.	Amsterdam/Niederlande
126	Graniak Leipzig Real Estate GmbH & Co KG	Frankfurt am Main
127	BCRE Leipzig Residenz am Zoo GmbH	Frankfurt am Main
128	Brack Capital Epsilon B.V.	Amsterdam/Niederlande
129	Brack Capital Delta B.V.	Amsterdam/Niederlande
130	Brack Capital Alfa B.V.	Amsterdam/Niederlande
131	Brack Capital (Hamburg) B.V.	Amsterdam/Niederlande
132	BCP Leipzig B.V.	Amsterdam/Niederlande
133	BCRE Leipzig Wohnen Nord B.V.	Amsterdam/Niederlande
134	BCRE Leipzig Wohnen Ost B.V.	Amsterdam/Niederlande
135	BCRE Leipzig Wohnen West B.V.	Amsterdam/Niederlande
136	Brack Capital Germany (Netherlands) XVIII B.V.	Amsterdam/Niederlande
137	Brack Capital Germany (Netherlands) XXII B.V.	Amsterdam/Niederlande
138	BCRE Essen Wohnen B.V.	Amsterdam/Niederlande
139	BCRE Duisburg Wohnen B.V.	Amsterdam/Niederlande
140	BCRE Dortmund Wohnen B.V.	Amsterdam/Niederlande
141	Brack Capital Germany (Netherlands) XVII B.V.	Amsterdam/Niederlande
142	Brack Capital Germany (Netherlands) Hedging B.V.	Amsterdam/Niederlande
143	Brack Capital Germany (Netherlands) XLV B.V.	Amsterdam/Niederlande
144	S.I.B. Capital Future Markets Ltd.	Tel Aviv/Israel
145	Brack Capital Labda B.V.	Amsterdam/Niederlande
146	Hanse Holdings S.A.R.L.	Luxemburg / Großherzogtum Luxemburg
147	LBHQ Investments B.V.	Amsterdam/Niederlande
148	RealProb (Rodelheim) C.V.	Amsterdam/Niederlande
149	RealProb Investment Germany (Netherlands) III B.V.	Amsterdam/Niederlande
150	Brack Capital Germany (Netherlands) XLVII B.V.	Amsterdam/Niederlande
151	Brack Capital Germany (Netherlands) L B.V.	Amsterdam/Niederlande
152	Brack Capital Germany (Netherlands) LI B.V.	Amsterdam/Niederlande
153	Brack Capital Germany (Netherlands) LIII B.V.	Amsterdam/Niederlande
154	Brack Capital Germany (Netherlands) LIV B.V.	Amsterdam/Niederlande
155	Brack Capital Germany (Netherlands) XLVIII B.V.	Amsterdam/Niederlande
156	Glasmacherviertel GmbH & Co. KG	Düsseldorf
157	Brack Capital Beta B.V.	Amsterdam/Niederlande
158	Grafental Mitte B.V..	Amsterdam/Niederlande
159	Brack Capital Germany (Netherlands) XXVI B.V.	Amsterdam/Niederlande
160	Grafental GmbH & Co. KG	Düsseldorf

	<b>Anteil in %</b>	<b>Gehalten von Nr.</b>	<b>Geschäftstätigkeit</b>
	100,0	116	Bestandshaltung
	100,0	116	Bestandshaltung
	100,0	116	Bestandshaltung
	100,0	116	Bestandshaltung
	100,0	116	Zwischenholding
	94,9	125	Bestandshaltung
	94,9	125	Komplementärin
	100,0	116	Bestandshaltung
	52,3	116	Bestandshaltung
	52,3	116	Bestandshaltung
	100,0	116	ohne Aktivitäten
	100,0	116	Zwischenholding
	100,0	132	Bestandshaltung
	100,0	132	Bestandshaltung
	100,0	132	Bestandshaltung
	100,0	116	Bestandshaltung
	100,0	116	Zwischenholding
	100,0	137	Bestandshaltung
	100,0	137	Bestandshaltung
	100,0	137	Bestandshaltung
	100,0	116	Bestandshaltung
	100,0	116	ohne Aktivitäten
	100,0	116	Servicegesellschaft
	100,0	143	Servicegesellschaft
	100,0	116	Zwischenholding
	73,3	145	Bestandshaltung
	100,0	116	Bestandshaltung
	99,0	147	Bestandshaltung
	1,0	149	
	100,0	116	Bestandshaltung
	100,0	116	Bestandshaltung
	100,0	116	Zwischenholding
	100,0	116	Zwischenholding
	100,0	116	Bestandshaltung
	100,0	116	ohne Aktivitäten
	100,0	116	Zwischenholding
	100,0	155	Bestandshaltung
	85,0	116	Zwischenholding
	100,0	157	Projektentwicklung
	85,0	157	Projektentwicklung
	100,0	159	Projektentwicklung

Nr.	Gesellschaft	Sitz
<b>Verbundene Unternehmen, die vollkonsolidiert in den Konzernabschluss einbezogen werden</b>		
161	Brack Capital Germany (Netherlands) XLIX B.V.	Amsterdam/Niederlande
162	Brack Capital Germany (Netherlands) XLVI B.V.	Amsterdam/Niederlande
163	Brack Capital (Witten) GmbH & Co. Immobilien KG	Düsseldorf
164	Brack Capital Witten GmbH (GP)	Düsseldorf
165	Brack Capital Germany (Netherlands) XII B.V.	Amsterdam/Niederlande
166	Brack Capital Germany (Netherlands) XIX B.V.	Amsterdam/Niederlande
167	Brack Capital Germany (Netherlands) XXI B.V.	Amsterdam/Niederlande
168	Brack Capital Germany (Netherlands) XLI B.V.	Amsterdam/Niederlande
169	Brack Capital Germany (Netherlands) XXXIII B.V.	Amsterdam/Niederlande
170	Brack Capital Germany (Netherlands) XLII B.V.	Amsterdam/Niederlande
171	Brack Capital Germany (Netherlands) XLIII B.V.	Amsterdam/Niederlande
172	Brack Capital Germany (Netherlands) XLIV B.V.	Amsterdam/Niederlande
173	Brack Capital Germany (Netherlands) XXIV B.V.	Amsterdam/Niederlande
174	Brack Capital Germany (Netherlands) XXX B.V.	Amsterdam/Niederlande
175	Brack Capital Germany (Netherlands) LVI B.V.	Amsterdam/Niederlande
176	Brack Capital Germany (Netherlands) XXXI B.V.	Amsterdam/Niederlande
177	Brack Capital Germany (Netherlands) XXXV B.V.	Amsterdam/Niederlande
178	Brack Capital Germany (Netherlands) XXXVI B.V.	Amsterdam/Niederlande
179	Brack Capital Germany (Netherlands) XXXVII B.V.	Amsterdam/Niederlande
180	Brack Capital Germany (Netherlands) XXXVIII B.V.	Amsterdam/Niederlande
181	Brack Capital Germany (Netherlands) XXXIX B.V.	Amsterdam/Niederlande
182	Brack Capital Germany (Netherlands) XXV B.V.	Amsterdam/Niederlande
183	Brack Capital Wuppertal (Netherlands) B.V.	Amsterdam/Niederlande
184	Brack Capital (Wuppertal) GmbH	Frankfurt am Main
185	Invest Partner GmbH	Frankfurt am Main
186	Brack Capital Gelsenkirchen GmbH & Co. Immobilien KG	Frankfurt am Main
187	Brack Capital (Oberhausen) GmbH	Frankfurt am Main
188	Grafental Verwaltungs GmbH (pHG)	Düsseldorf
189	Brack Capital Kauffland Sarl	Luxemburg / Großherzogtum Luxemburg
190	TPL Augsburg Sarl	Luxemburg / Großherzogtum Luxemburg
191	TPL Bad Aibling Sarl	Luxemburg / Großherzogtum Luxemburg
192	TPL Biberach Sarl	Luxemburg / Großherzogtum Luxemburg
193	TPL Borken Sarl	Luxemburg / Großherzogtum Luxemburg
194	TPL Geislingen Sarl	Luxemburg / Großherzogtum Luxemburg
195	TPL Erlangen Sarl	Luxemburg / Großherzogtum Luxemburg
196	TPL Neckersulm Sarl	Luxemburg / Großherzogtum Luxemburg
197	TPL Vilshofen Sarl	Luxemburg / Großherzogtum Luxemburg
198	TPL Ludwigsburg Sarl	Luxemburg / Großherzogtum Luxemburg
199	Brack Capital Eta B.V.	Amsterdam/Niederlande
200	Admiralty Holdings Limited (Gibraltar Co.)	Gibraltar/Gibraltar



Nr.	Gesellschaft	Sitz
<b>Verbundene Unternehmen, die vollkonsolidiert in den Konzernabschluss einbezogen werden</b>		
201	Brack Capital Germany (Netherlands) XL B.V.	Amsterdam/Niederlande
202	Parkblick GmbH & Co. KG	Düsseldorf
203	Grafental am Wald GmbH (PhG)	Düsseldorf
204	Brack Capital Germany (Netherlands) LII B.V. „Holdco BV“	Amsterdam/Niederlande
205	Brack Capital Patros GmbH „Holdco GmbH“	Frankfurt am Main
206	Brack Capital Magdeburg I GmbH	Berlin
207	Brack Capital Magdeburg II GmbH	Berlin
208	Brack Capital Magdeburg III GmbH	Berlin
209	Brack Capital Magdeburg IV GmbH	Berlin
210	Brack Capital Magdeburg V GmbH	Berlin
211	Brack Capital Magdeburg VI GmbH	Berlin
212	Brack Capital Halle I GmbH	Berlin
213	Brack Capital Halle II GmbH	Berlin
214	Brack Capital Halle III GmbH	Berlin
215	Brack Capital Halle IV GmbH	Berlin
216	Brack Capital Halle V GmbH	Berlin
217	Brack Capital Leipzig I GmbH	Berlin
218	Brack Capital Leipzig II GmbH	Berlin
219	Brack Capital Leipzig III GmbH	Berlin
220	Brack Capital Leipzig IV GmbH	Berlin
221	Brack Capital Leipzig V GmbH	Berlin
222	Brack Capital Leipzig VI GmbH	Berlin
223	Brack Capital Germany (Netherlands) LV B.V.	Amsterdam/Niederlande
224	RT Facility Management GmbH & Co. KG	Düsseldorf
225	RT Facility Management (Germany) GmbH (GP)	Düsseldorf
226	BCRE Kassel I B.V.	Amsterdam/Niederlande
227	Brack Objekt Kassel Hafenstrasse GmbH	Frankfurt am Main
228	Brack Capital (Kassel) GmbH & Co. Immobilien KG	Frankfurt am Main
229	RealProb Investment (Duisburg) B.V.	Amsterdam/Niederlande





Nr.	Gesellschaft	Sitz
<b>Unternehmen, die als assoziierte Unternehmen oder als Gemeinschaftsunternehmen in den Konzernabschluss einbezogen werden</b>		
230	Worthing Lake Forest Investors LLC	Atlanta / USA
231	GG Erlabrunn Verwaltungs UG	Aue
232	ACCENTRO REAL ESTATE AG	Berlin
233	ADLER Real Estate Assekuranzmakler GmbH & Co. KG	Düsseldorf
234	Caesar JV Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH (vormals: Magnus Vierzehnte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH)	Berlin
235	AB Immobilien B.V.	Amsterdam/Niederlande
236	Tuchmacherviertel GmbH & Co. KG	Aachen
237	Brack Capital (Chemnitz) B.V.	Amsterdam/Niederlande
<b>Unternehmen, die aus Wesentlichkeitsgründen nicht at-equity in den Konzernabschluss einbezogen werden</b>		
238	MRT (Mountleigh Roland Ernst) B.V.	Rotterdam / Niederlande
239	Stovago B.V.	Rotterdam / Niederlande

<sup>2)</sup> Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte.

	<b>Anteil in %</b>	<b>Gehalten von Nr.</b>	<b>Geschäftstätigkeit</b>
	30,0	8	Projektentwicklung
	50,0	34	Bestandshaltung
2)	6,2	1	Handel
	50,0	1	Versicherungsmakler
	25,0	9	Bestandshaltung
	25,0	9	Bestandshaltung
	50,0	182	Bestandshaltung
	60,0	116	Bestandshaltung
	50,0	1	ohne Aktivitäten
	50,0	1	ohne Aktivitäten

## /// VERSICHERUNG DER GESETZLICHEN VERTRETER

„Wir versichern nach bestem Wissen, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen der Konzernabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz und Ertragslage des Konzerns vermittelt und dass im zusammengefassten Lagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage des Konzerns so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird sowie die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung des Konzerns beschrieben sind.“

Berlin, den 25. März 2019



Tomas de Vargas Machuca  
Vorstand



Maximilian Rienecker  
Vorstand



Sven-Christian Frank  
Vorstand

## /// RECHTLICHER HINWEIS

Dieser Bericht enthält zukunftsbezogene Aussagen, die die gegenwärtigen Ansichten des Managements der ADLER Real Estate AG hinsichtlich zukünftiger Ereignisse widerspiegeln. Jede Aussage in diesem Bericht, die Absichten, Annahmen, Erwartungen oder Vorhersagen sowie die zugrunde liegenden Annahmen wiedergibt oder hierauf aufbaut, ist eine solche zukunftsbezogene Aussage. Diese Aussagen beruhen auf Planungen, Schätzungen und Prognosen, die dem Management der ADLER Real Estate AG derzeit zur Verfügung stehen. Sie beziehen sich deshalb nur auf den Tag, an dem sie getroffen werden. Zukunftsbezogene Aussagen sind naturgemäß Risiken und Unsicherheitsfaktoren unterworfen, die dazu führen können, dass die tatsächliche Entwicklung erheblich von den genannten zukunftsbezogenen Aussagen oder den darin implizit zum Ausdruck gebrachten Ereignissen abweicht. Die ADLER Real Estate AG übernimmt keinerlei Verpflichtung und beabsichtigt nicht, solche Aussagen angesichts neuer Informationen oder künftiger Ereignisse zu aktualisieren.

## /// BESTÄTIGUNGSVERMERK DES ABSCHLUSSPRÜFERS

An die ADLER Real Estate Aktiengesellschaft, Berlin

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

#### Prüfungsurteile

Wir haben den Konzernabschluss der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft, Berlin, und ihrer Tochtergesellschaften (der Konzern) – bestehend aus der Konzernbilanz zum 31. Dezember 2018, der Konzerngesamtergebnisrechnung, der Konzerneigenkapitalveränderungsrechnung und der Konzernkapitalflussrechnung für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2018 sowie dem Konzernanhang, einschließlich einer Zusammenfassung bedeutsamer Rechnungslegungsmethoden – geprüft. Darüber hinaus haben wir den zusammengefassten Lagebericht der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2018 geprüft. Die jeweils auf der Internetseite des Konzerns veröffentlichte Konzernerklärung zur Unternehmensführung nach § 315d HGB sowie der gesonderte nichtfinanzielle Konzernbericht nach §§ 315b und 315c HGB, auf die im zusammengefassten Lagebericht im Abschnitt 6 bzw. 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 Konzernabschluss in allen wesentlichen Belangen den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315e Abs. 1 HGB anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage des Konzerns zum 31. Dezember 2018 sowie seiner 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 des Konzerns. In allen wesentlichen Belangen steht dieser zusammengefasste Lagebericht in Einklang mit dem Konzernabschluss, 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 des Konzerns veröffentlichten Konzernerklärung zur Unternehmensführung nach § 315d HGB sowie den gesonderten nichtfinanziellen Konzernbericht nach §§ 315b und 315c HGB, auf die im zusammengefassten Lagebericht im Abschnitt 6 bzw. Abschnitt 1 verwiesen wird.

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

#### Grundlage für die Prüfungsurteile

Wir haben unsere Prüfung des Konzernabschlusses 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 Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts“ unseres Bestätigungsvermerks weitergehend beschrieben. Wir sind von den Konzernunternehmen 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 Konzernabschluss und zum zusammengefassten Lagebericht zu dienen.

### **Besonders wichtige Prüfungssachverhalte**

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

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

1. Werthaltigkeit der Geschäfts- oder Firmenwerte
2. Bewertung von Investment Properties
3. Erstkonsolidierung der Brack Capital Properties N.V., Amsterdam/Niederlande

### **Zu 1) Werthaltigkeit der Geschäfts- oder Firmenwerte**

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

Zum Abschlussstichtag weist die Konzernbilanz Geschäfts- oder Firmenwerte mit einem Buchwert von insgesamt EUR 170,8 Millionen aus. Die Angaben für den Konzern zu den Geschäfts- oder Firmenwerten sind in den Abschnitten 5.3, 6 und 8.1 des Konzernanhangs enthalten. Gemäß IAS 36.90 sind zahlungsmittelgenerierende Einheiten, denen ein Geschäfts- oder Firmenwert zugeordnet wurde, mindestens jährlich einer Wertminderungsprüfung zu unterziehen, die die ADLER Real Estate Aktiengesellschaft jeweils im vierten Quartal eines jeden Jahres durchführt. Dabei ist für jede Gruppe von zahlungsmittelgenerierenden Einheiten der Buchwert mit dem erzielbaren Betrag zu vergleichen. Der erzielbare Betrag ist der höhere der beiden Beträge aus Nutzungswert ermittelt mittels eines Discounted-Cashflow-Verfahrens und dem beizulegenden Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten. Da zum 31. Dezember 2018 für die Gruppen zahlungsmittelgenerierender Einheiten der Nutzungswert über dem Buchwert lag, war die zusätzliche Bestimmung des beizulegenden Zeitwerts abzüglich Veräußerungskosten nicht erforderlich. Das Ergebnis dieser Bewertung ist allerdings in hohem Maße von den Erwartungen über die zukünftige Entwicklung des jeweiligen operativen Geschäfts, der daraus resultierenden Zahlungsströme sowie des verwendeten Diskontierungszinssatzes (WACC) abhängig. Zudem hat sich auch im Geschäftsjahr 2018 die unverändert beobachtbare Yield Compression, das heißt die unterschiedliche Dynamik der Immobilienkaufpreis- und Mietpreisentwicklung, ausgewirkt, da im Vergleich zu den prognostizierten Zahlungsströmen stärker steigende Buchwerte der Investment Properties die Wertdifferenz zwischen dem Nutzungswert und dem Buchwert der Gruppe von zahlungsmittelgenerierenden Einheiten verringern. Das Ergebnis der Wertminderungsprüfung unterliegt daher maßgeblich dem Einfluss geschätzter Werte. Da sich bereits geringe Änderungen der Annahmen zu den erwarteten Zahlungsströmen bzw. dem Diskontierungszinssatz wesentlich auf den erzielbaren Ertrag auswirken können, waren diese Sachverhalte aus unserer Sicht im Rahmen unserer Prüfung von besonderer Bedeutung. Darüber hinaus erfordert IAS 36 umfangreiche Anhangangaben.

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

Im Rahmen unserer Prüfung haben wir neben der Prüfung der Angemessenheit des Berechnungsmodells die Planannahmen, die dem Wertminderungstest der wesentlichen Geschäfts- oder Firmenwerte zugrunde liegen, anhand der historischen Entwicklung sowie branchenspezifischer Markterwartungen plausibilisiert. Da ein bedeutender Teil des Nutzungswerts aus Cashflow-Prognosen für die Zeit nach dem Detailplanungszeitraum (Phase der ewigen Rente) resultiert, haben wir insbesondere die in der Phase der ewigen Rente angesetzte nachhaltige Sollmietensteigerung kritisch gewürdigt. Dabei haben wir diese auch auf eine möglicherweise einseitige Ermessensausübung hin untersucht. Neben einer Plausibilisierung der zugrunde liegenden Planungen haben wir die Planungstreue durch Vergleich mit der Planung des Vorjahres zu den realisierten Ist-Werten beurteilt. Hinsichtlich des verwendeten Diskontierungszinssatzes haben wir den von einem externen Sachverständigen bereitgestellten Diskontierungszinssatz bezüglich der einzelnen verwendeten Parameter und auch im Sinne einer kritischen Gesamtwürdigung auf seine Angemessenheit überprüft. Der zum

Bilanzstichtag durchgeführte Werthaltigkeitstest führte für die untersuchten zahlungsmittel-generierenden Einheiten zu einer deutlichen Überdeckung des erzielbaren Betrages über den Buchwert. Die Berechnungsergebnisse des Mandanten haben wir anhand ergänzender Analysen, zu denen auch Sensitivitätsanalysen gehören, validiert. Zudem haben wir die Vollständigkeit und Angemessenheit der nach IAS 36 geforderten Angaben im Konzernanhang geprüft.

Wir haben keine Hinweise oder Erkenntnisse, dass das Ermessen der gesetzlichen Vertreter nicht ausgewogen und angemessen wäre betreffend der angewandten Bewertungsparameter und -annahmen. Die im Konzernanhang nach IAS 36 gemachten Angaben inklusive jener zu den Sensitivitäten sind vollständig und sachgerecht.

## **Zu 2) Bewertung von Investment Properties**

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

Zum Abschlussstichtag weist die Konzernbilanz Investment Properties mit einem Buchwert von insgesamt EUR 4.989,1 Millionen aus. Die ADLER Real Estate Aktiengesellschaft bewertet die Investment Properties zum beizulegenden Zeitwert in Übereinstimmung mit IAS 40 in Verbindung mit IFRS 13. Im abgelaufenen Geschäftsjahr wurden Steigerungen der beizulegenden Zeitwerte in Höhe von EUR 465,1 Millionen in der Konzerngesamtergebnisrechnung erfasst. Die Angaben der Gesellschaft zu den Investment Properties sind in den Abschnitten 5.2, 6 und 8.3 des Konzernanhangs enthalten. Darüber hinaus erfolgen weitere Angaben zu den Chancen und Risiken in Kapitel 7 des zusammengefassten Lageberichts. Die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts der Investment Properties im Rahmen unserer Prüfung 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 Immobilienobjekts unter Anwendung eines marktgerechten, objektspezifischen Diskontierungs- und Kapitalisierungszinssatzes auf den Bilanzstichtag 31. Dezember 2018 abgezinst werden. Aus unserer Sicht war die Bewertung von Investment Properties von besonderer Bedeutung, da der Ansatz und die Bewertung dieses betragsmäßig bedeutsamen Postens in einem hohen Maße auf Einschätzungen und Annahmen beruht. Bereits geringe Änderungen der bewertungsrelevanten Parameter können zu wesentlichen Änderungen der resultierenden beizulegenden Zeitwerte führen. Die bedeutsamsten Parameter im abgelaufenen Geschäftsjahr waren die Diskontierungs- und Kapitalisierungszinssätze und die nachhaltigen zukünftigen Mieterträge. In deren Entwicklung spiegelt sich die unterschiedliche Dynamik der Immobilienkaufpreis- und Mietpreisentwicklung wider (Yield Compression), die den wesentlichen Treiber für die Steigerung der beizulegenden Zeitwerte zum 31. Dezember 2018 gegenüber dem Vorjahr darstellt. Darüber hinaus fordern IAS 40 und IFRS 13 eine Vielzahl von Anhangangaben, deren Vollständigkeit und Angemessenheit sicherzustellen ist.

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

Unsere Prüfungshandlungen umfassten insbesondere die Beurteilung des Bewertungsverfahrens im Hinblick auf die Konformität mit IAS 40 in Verbindung mit IFRS 13, die Richtigkeit und Vollständigkeit der verwendeten Daten zu den Immobilienbeständen sowie die Angemessenheit der bewertungsrelevanten Parameter wie z. B. Diskontierungs- und Kapitalisierungszinssätze, nachhaltige Mieteinnahmen, Bewirtschaftungskosten und Leerstandsquote. Zur Beurteilung der verwendeten bewertungsrelevanten Parameter haben wir unter anderem auch externe Marktdaten herangezogen. Für eine jeweils bewusste risikoorientierte Auswahl von Bewertungseinheiten haben wir Vor-Ort-Besichtigungen durchgeführt, um den jeweiligen Objektzustand und deren angemessene Berücksichtigung in den Gutachten der externen Sachverständigen zu überprüfen. Zudem haben wir ein zweites Wertgutachten (Kontrollrechnung) durch einen weiteren externen Sachverständigen eingeholt. Wir haben uns von der Qualifikation und Objektivität der von der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft beauftragten externen Gutachter überzeugt. Mit der Kenntnis, dass bereits relativ kleine Veränderungen der bewertungsrelevanten Parameter wesentliche Auswirkungen auf die Höhe des Investment Properties haben können, haben wir auch die von der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft vorge-

nommenen Sensitivitätsanalysen geprüft und die Auswirkungen möglicher Schwankungen dieser Parameter rechnerisch nachvollzogen. Ferner haben wir die Angemessenheit der zugehörigen Konzernanhangangaben beurteilt.

Die ADLER Real Estate Aktiengesellschaft hat ein sachgerechtes Regelwerk implementiert, das geeignet ist, beizulegende Zeitwerte im Einklang mit IAS 40 und IFRS 13 zu ermitteln. Die der Bilanzierung zugrunde liegenden Einschätzungen der gesetzlichen Vertreter sind aus unserer Sicht hinreichend dokumentiert sowie begründet und ermöglichen eine sachgerechte Abbildung im Konzernabschluss. Die im Konzernanhang nach IAS 40 und IFRS 13 gemachten Angaben sind vollständig und sachgerecht.

### **Zu 3) Erstkonsolidierung der Brack Capital Properties N.V., Amsterdam/Niederlande**

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

Die ADLER Real Estate Aktiengesellschaft hat mit Wirkung zum 2. April 2018 69,81 Prozent der Anteile an der Brack Capital Properties N.V. (BCP), Amsterdam/Niederlande, erworben, deren Aktien an der Tel Aviv Stock Exchange, Israel, gehandelt werden, und damit beherrschenden Einfluss über BCP erlangt. Die BCP ist Eigentümerin eines Immobilienportfolios von 11.678 Wohneinheiten in Deutschland. Der Erwerb wurde als Unternehmenszusammenschluss im Sinne des IFRS 3 abgebildet. Zum Erwerbszeitpunkt erfolgte eine vorläufige Kaufpreisallokation, die unter Berücksichtigung von Anschaffungskosten in Höhe von EUR 554,8 Millionen zu einem Firmenwert von EUR 69,6 Millionen führte.

Diese Erwerbstransaktion stellt den wesentlichen Geschäftsvorfall des Konzerns im Geschäftsjahr 2018 dar und ihre Abbildung im Konzernabschluss der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft, Berlin, bedarf Ermessensausübung und beinhaltet Beurteilungsspielräume. Es besteht das Risiko für den Abschluss, dass die erworbenen Vermögenswerte und übernommenen Schulden unzutreffend identifiziert oder bewertet sind. Daneben besteht das Risiko, dass die nach IFRS 3 geforderten Angaben im Konzernhang nicht vollständig oder sachgerecht sind.

Die Angaben der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft zu der Transaktion sind in den Abschnitten „4.2 Unternehmenszusammenschlüsse“ und „8.1 Geschäfts- oder Firmenwert, immaterielle Vermögenswerte“ des Konzernanhangs sowie im Abschnitt „3. Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage“ im zusammengefassten Lagebericht enthalten.

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

Im Rahmen der Prüfung der Erwerbstransaktion haben wir Einsicht in die Verträge zum Unternehmenserwerb – insbesondere die Vereinbarung mit der Redzone Empire Holding Limited, Zypern, das öffentliche Übernahmeangebot sowie die Erwerbe vonseiten des Senior Managements der BCP – und sonstige relevante Dokumente genommen. Anhand dieser Dokumente sowie durch Befragungen des Vorstands und relevanter Mitarbeiter haben wir uns ein Verständnis von der Transaktion verschafft. Zur Gewinnung weiterführender Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit sowie das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld der BCP haben wir Gespräche mit dem Abschlussprüfer der BCP geführt. Ferner haben wir uns davon überzeugt, dass es sich bei den erworbenen Vermögenswerten und Schulden um einen Geschäftsbetrieb handelt und die Transaktion einen Unternehmenszusammenschluss darstellt.

Die vorläufige Identifizierung der einzelnen Vermögenswerte und Schulden sowie die vorläufige Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte haben wir anhand von (Verkehrswert-)Gutachten der durch die ADLER Real Estate Aktiengesellschaft beauftragten externen Gutachter nachvollzogen. Wir haben die Verwertbarkeit der Arbeiten der externen Gutachter unter Berücksichtigung der Kompetenz, Fähigkeiten und Objektivität beurteilt. Unsere weiteren Prüfungshandlungen, für die wir auch von der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft beauftragte Immobiliensachverständige einbezogen haben, haben wir insbesondere auf die Identifi-



kation von wertbestimmenden Faktoren für die zu bewertenden Investment Properties – im Wesentlichen die Marktmieten und die erwartete Mietpreisentwicklung, die angesetzten Instandhaltungskosten sowie die Diskontierungs- und Kapitalisierungszinssätze – und die vollständige Erfassung und Bewertung finanzieller Verbindlichkeiten fokussiert. Zudem haben wir die den Gutachtern zur Verfügung gestellten Daten auf Vollständigkeit und Richtigkeit untersucht und die Konsistenz der Annahmen mit branchenspezifischen Markteinschätzungen beurteilt. Unsere Prüfungshandlungen umfassten auch die Analyse und Würdigung des möglichen Untergangs steuerlicher Verlustvorträge sowie die Bilanzierung von Verbindlichkeiten und Forderungen aus Grunderwerbsteuer. Für den aus der Kaufpreisallokation resultierenden Firmenwert haben wir die wesentlichen Synergietreiber analysiert und auf Basis der uns erteilten Auskünfte und Nachweise beurteilt.

Darüber hinaus haben wir die Abbildung der nicht beherrschenden Anteile gewürdigt. Durch Einsichtnahme in Verträge und Rechnungen und entsprechende Abstimmung mit der Buchhaltung haben wir nachvollzogen, ob die im Rahmen des Unternehmenszusammenschlusses angefallenen Kosten als Aufwand erfasst und als sonstiger betrieblicher Aufwand ausgewiesen wurden. Schließlich haben wir beurteilt, ob die Anhangangaben zum Erwerb der BCP vollständig und sachgerecht sind.

Die im Konzernabschluss abgebildete Kaufpreisallokation wurde auf Basis von angemessenen Bewertungsmodellen, Annahmen und Daten insgesamt sachgerecht durchgeführt. Die im Konzernanhang 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 des Konzerns veröffentlichte Konzernerklärung zur Unternehmensführung nach § 315d HGB, auf die im zusammengefassten Lagebericht im Abschnitt 6 verwiesen wird,
- der auf der Internetseite des Konzerns veröffentlichte gesonderte nichtfinanzielle Konzernbericht, auf den im zusammengefassten Lagebericht im Abschnitt 1 verwiesen wird,
- die übrigen Teile des Geschäftsberichts, mit Ausnahme des geprüften Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts sowie unseres Bestätigungsvermerks,
- den Corporate Governance Bericht nach Nr. 3.10 des Deutschen Corporate Governance Kodex und
- die Versicherung nach § 297 Abs. 2 Satz 4 HGB zum Konzernabschluss 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 Konzernabschluss 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 Konzernabschlussprüfung haben wir die Verantwortung, die sonstigen Informationen zu lesen und dabei zu würdigen, ob die sonstigen Informationen

- wesentliche Unstimmigkeiten zum Konzernabschluss, zum zusammengefassten Lagebericht oder zu 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 Konzernabschluss und den zusammengefassten Lagebericht**

Die gesetzlichen Vertreter sind verantwortlich für die Aufstellung des Konzernabschlusses, der den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315e Abs. 1 HGB anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften in allen wesentlichen Belangen entspricht, und dafür, dass der Konzernabschluss unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die internen Kontrollen, die sie als notwendig bestimmt haben, um die Aufstellung eines Konzernabschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen – beabsichtigten oder unbeabsichtigten – falschen Darstellungen ist.

Bei der Aufstellung des Konzernabschlusses sind die gesetzlichen Vertreter dafür verantwortlich, die Fähigkeit des Konzerns 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, es sei denn, es besteht die Absicht, den Konzern zu liquidieren, oder der Einstellung des Geschäftsbetriebs oder es besteht keine realistische Alternative dazu.

Außerdem sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Aufstellung des zusammengefassten Lageberichts, der insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Konzernabschluss 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 des Konzerns zur Aufstellung des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts.

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

Unsere Zielsetzung ist, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob der Konzernabschluss als Ganzes frei von wesentlichen – beabsichtigten oder unbeabsichtigten – falschen Darstellungen ist und ob der zusammengefasste Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Konzernabschluss 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 Konzernabschluss 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 Konzernabschlusses 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 Konzernabschluss 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 Konzernabschlusses 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 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 des Konzerns 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 Konzernabschluss 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 der Konzern seine Unternehmenstätigkeit nicht mehr fortführen kann.
- beurteilen wir die Gesamtdarstellung, den Aufbau und den Inhalt des Konzernabschlusses einschließlich der Angaben sowie ob der Konzernabschluss die zugrunde liegenden Geschäftsvorfälle und Ereignisse so darstellt, dass der Konzernabschluss unter Beachtung der IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und der ergänzend nach § 315e Abs. 1 HGB anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt.
- holen wir ausreichende geeignete Prüfungsnachweise für die Rechnungslegungsinformationen der Unternehmen oder Geschäftstätigkeiten innerhalb des Konzerns ein, um Prüfungsurteile zum Konzernabschluss und zum zusammengefassten Lagebericht abzugeben. Wir sind verantwortlich für die Anleitung, Überwachung und Durchführung der Konzernabschlussprüfung. Wir tragen die alleinige Verantwortung für unsere Prüfungsurteile.
- beurteilen wir den Einklang des zusammengefassten Lageberichts mit dem Konzernabschluss, seine Gesetzesentsprechung und das von ihm vermittelte Bild von der Lage des Konzerns.
- 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 Konzernabschlusses 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 Konzernabschlussprüfer gewählt. Wir wurden am 5. Oktober 2018 vom Aufsichtsrat beauftragt. Wir sind ununterbrochen seit dem Geschäftsjahr 2010 als Konzernabschlussprüfer der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft tätig.

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

### **Verantwortlicher Wirtschaftsprüfer**

Der für die Prüfung verantwortliche Wirtschaftsprüfer ist Herr Julian Breidthardt.

Hamburg, 25. März 2019

Ebner Stolz GmbH & Co. KG

Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft

Thomas Götze  
Wirtschaftsprüfer

Julian Breidthardt  
Wirtschaftsprüfer

## /// BERICHTERSTATTUNG NACH EPRA

Die European Public Real Estate Association (EPRA) ist eine gemeinnützige Organisation mit Sitz in Brüssel und vertritt die Interessen börsennotierter europäischer Immobilienunternehmen. Sie sieht ihre Aufgabe darin, das Verständnis für Investitionsmöglichkeiten in börsennotierte Immobiliengesellschaften in Europa als Alternative zu klassischen Anlagewerten zu erweitern. Die ADLER AG ist seit 2013 Mitglied der EPRA. Zur besseren Vergleichbarkeit der Immobiliengesellschaften und zur Präsentation immobilienwirtschaftlicher Besonderheiten hat die EPRA einen Rahmen für eine standardisierte Berichterstattung über die IFRS hinaus geschaffen. Nachfolgend sollen diese EPRA-Empfehlungen (Best Practice Recommendations, BPR) dargestellt werden. Diese werden nur teilweise von der ADLER als Steuerungskennzahlen verwendet und daher teilweise außerhalb des zusammengefassten Lageberichts erörtert. Sie stellen Non-GAAP Measures dar. Wir weisen darauf hin, dass sich die EPRA-BPR sowohl auf Wohnimmobilien- als auch auf Gewerbeimmobilienunternehmen beziehen.

In Mio. EUR	2018	2017	Veränderung in %
EPRA NAV	1.632,7	1.207,2	35,2
Bereinigter EPRA NAV	1.521,5	1.106,0	37,6
EPRA NNAV	1.696,7	1.158,7	46,4
EPRA Überschuss	92,0	-40,8	> -100,0
Bereinigter EPRA Überschuss	76,4	35,2	> 100,0
EPRA Nettoanfangsrendite in %	3,3	4,2	-22,8
EPRA „topped-up“ Nettoanfangsrendite in %	3,3	4,2	-22,8
EPRA Leerstandsquote in %	6,7	8,7	-23,7
EPRA Kostenquote (inkl. direkter Leerstandskosten) in %	33,8	40,5	-16,6
EPRA Kostenquote (exkl. direkter Leerstandskosten) in %	33,1	39,4	-15,9

## NAV/NNNAV

Die NAV-Darstellung gemäß EPRA-Definition hat das Ziel, den Nettoinventarwert in einem langfristig orientierten Geschäftsmodell auszuweisen. Das Eigenkapital der Anteilseigner der ADLER wird dabei um die latenten Steuern auf Investment Properties / zur Veräußerung gehaltene Immobilien, die Wertdifferenzen zwischen Markt- und Buchwerten von Vorratsimmobilien sowie um den Zeitwert der derivativen Finanzinstrumente und die latenten Steuern auf derivative Finanzinstrumente adjustiert. Zur Erhöhung der Transparenz wird ebenfalls ein sogenannter bereinigter EPRA NAV ausgewiesen, bei dem der vollständige Firmenwert eliminiert wird.

Auf Basis des EPRA NAV erfolgen Anpassungen um den Fair Value der finanziellen Verbindlichkeiten sowie der darauf entfallenden Steuern. Als Ergebnis soll der EPRA NNNAV den fairen Wert eines Immobilienunternehmens darstellen.

In Mio. EUR	31.12.18	31.12.17	Veränderung in %
Eigenkapital der Anteilseigner von ADLER	1.217,4	960,6	26,7
Latente Steuern auf Investment Properties / zur Veräußerung gehaltene Immobilien	465,1	235,5	97,5
Firmenwert aus Latenten Steuern auf Investment Properties	-59,6	0,0	
Wertdifferenzen zwischen Markt- und Buchwerten von Vorratsimmobilien	5,3	7,0	-23,8
Zeitwert der derivativen Finanzinstrumente	6,3	5,9	8,1
Latente Steuern auf derivative Finanzinstrumente	-1,9	-1,8	8,1
<b>EPRA NAV</b>	<b>1.632,7</b>	<b>1.207,2</b>	<b>35,2</b>
Firmenwert	-111,2	-101,2	9,9
<b>Bereinigter EPRA NAV</b>	<b>1.521,5</b>	<b>1.106,0</b>	<b>37,6</b>
EPRA NAV pro Aktie in EUR <sup>1)</sup>	23,8	17,8	33,9
Bereinigter EPRA NAV pro Aktie in EUR <sup>1)</sup>	22,2	16,3	36,2

<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)

In Mio. EUR	31.12.18	31.12.17	Veränderung in %
EPRA NAV	1.632,7	1.207,2	35,2
Fair-Value-Anpassung finanzielle Verbindlichkeiten	91,7	-69,4	> -100,0
Latente Steuern auf Fair Value finanzielle Verbindlichkeiten	-27,7	20,9	> -100,0
<b>EPRA NNNAV</b>	<b>1.696,7</b>	<b>1.158,7</b>	<b>46,4</b>
EPRA NNNAV pro Aktie in EUR <sup>1)</sup>	24,8	17,1	44,9

<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)

## EPRA-ÜBERSCHUSS

Der EPRA-Überschuss stellt die nachhaltige Dividendenfähigkeit eines Immobilienunternehmens als Bestandhalter dar. Ausgehend vom Periodenergebnis erfolgen Anpassungen um die Wertveränderung des Vermögens und der Schulden sowie Bereinigungen um Erträge aus negativen Unterschiedsbeträgen. Als unternehmensspezifische Anpassungen werden Einmal- und Sondereffekte, aperiodische und einmalige Zinsaufwendungen sowie Steuern, die keinen laufenden Ertragsteuern entsprechen, eliminiert.

In Mio. EUR	2018	2017	Veränderung in %
Periodenergebnis IFRS	332,4	142,6	> 100,0
Wertveränderungen der als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien	-465,1	-235,4	97,6
Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien	-7,7	-19,2	-59,9
Steuern auf das Vertriebsergebnis	0,0	6,2	> -100,0
Wertveränderungen von Finanzinstrumenten und verbundenen Abschlusskosten	0,5	-1,5	> -100,0
Negativer Unterschiedsbetrag	0,0	0,0	0,0
Latente Steuern in Bezug auf EPRA-Anpassungen	232,0	66,5	> 100,0
<b>EPRA-Überschuss</b>	<b>92,0</b>	<b>-40,8</b>	<b>&gt; -100,0</b>
EPRA-Überschuss je Aktie in EUR	1,3	-0,6	> -100,0
Bereinigung Einmal- und Sondereffekte	46,1	3,5	> 100,0
Bereinigung aperiodischer/einmaliger Zinsaufwand	60,1	88,5	-32,0
Bereinigung sonstige latente/aperiodische Steuern	-121,9	-16,0	> 100,0
<b>Bereinigter EPRA-Überschuss</b>	<b>76,4</b>	<b>35,2</b>	<b>&gt; 100,0</b>
Bereinigter EPRA-Überschuss je Aktie in EUR <sup>1)</sup>	1,1	0,5	> 100,0

<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)

## EPRA-NETTOANFANGSRENDITE

Die EPRA-Nettoanfahgsrendite zeigt das Verhältnis der angepassten Marktwerte der Immobilien zu den annualisierten Mieterträgen. Dabei werden die Fair Values um die enthaltenen Anschaffungsnebenkosten bereinigt. Die Topped-up-Nettoanfahgsrendite wird ggf. zusätzlich um die Vermietungsanreize angepasst.

In Mio. EUR	2018	2017	Veränderung in %
Investment Properties	4.989,1	3.018,5	65,3
Marktwert Vorratsimmobilien	93,4	9,9	> 100,0
Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte (Immobilien)	185,5	10,9	> 100,0
<b>Verkehrswert des Immobilienportfolios (netto)</b>	<b>5.268,0</b>	<b>3.039,4</b>	<b>73,3</b>
Erwerbsnebenkosten	447,8	258,3	73,3
<b>Verkehrswert des Immobilienportfolios (brutto)</b>	<b>5.715,8</b>	<b>3.297,8</b>	<b>73,3</b>
Annualisierte Mieterträge	221,4	190,3	16,4
Nicht umlegbare Objektkosten	-35,2	-51,1	-31,2
<b>Annualisierte Nettomieteträge</b>	<b>186,2</b>	<b>139,1</b>	<b>33,9</b>
Anpassung für Vermietungsanreize	0,0	0,0	0,0
<b>Topped-up annualisierte Mieterträge</b>	<b>186,2</b>	<b>139,1</b>	<b>33,9</b>
<b>EPRA-Nettoanfahgsrendite in %</b>	<b>3,3</b>	<b>4,2</b>	<b>-22,8</b>
<b>Topped-up EPRA-Nettoanfahgsrendite in %</b>	<b>3,3</b>	<b>4,2</b>	<b>-22,8</b>

## EPRA-LEERSTANDSQUOTE

Die Berechnung der EPRA-Leerstandsquote basiert auf dem Verhältnis der Marktmiete der leer stehenden Wohnimmobilien zur Marktmiete des Wohnimmobilienportfolios, d. h., die im Kapitel Bewirtschaftung dargestellte Leerstandsquote wird mit der Marktmiete der Wohnimmobilien bewertet.

In Mio. EUR	31.12.18	31.12.17	Veränderung in %
Marktmiete der leer stehenden Wohnungen	1,3	1,5	-13,1
Marktmiete des Wohnimmobilienportfolios	19,8	17,4	13,8
<b>EPRA-Leerstandsquote in %</b>	<b>6,7</b>	<b>8,7</b>	<b>-23,7</b>



## EPRA-KOSTENQUOTE

Als Verhältnis von EPRA-Kosten zu Bruttomieteinnahmen gibt die EPRA-Kostenquote eine Aussage zur Kosteneffizienz eines Immobilienunternehmens. Es erfolgen Anpassungen um Erbbauzinsen sowie direkte Leerstandskosten. Die EPRA-Kostenquote entspricht damit in ihrer Aussage der EBITDA-Marge. Zur Erhöhung der Transparenz erfolgt eine unternehmensspezifische Anpassung um die Aufwendungen der Instandhaltung, da diese von der Rechnungslegung zur Aktivierung von Instandhaltungsleistungen sowie der Instandhaltungsstrategie der Gesellschaft als solches abhängen. Die angepasste EPRA-Kostenquote entspricht damit in ihrer Aussage der EBITDA-Marge exklusive der Instandhaltung.

In Mio. EUR	2018	2017	Veränderung in %
Bereinigtes EBITDA Bestand	-157,7	-105,2	49,9
Mieteinnahmen	238,4	177,5	34,4
Aufwendungen für Instandhaltung	-22,8	-21,9	3,9
<b>Bewirtschaftungskosten</b>	<b>58,0</b>	<b>50,4</b>	<b>15,1</b>
Aufwendungen für Instandhaltung	22,8	21,9	3,9
Erbbauzinsen	-0,2	-0,6	-57,6
<b>EPRA-Kosten (inklusive direkter Leerstandskosten)</b>	<b>80,5</b>	<b>71,7</b>	<b>12,3</b>
Direkte Leerstandskosten	-1,6	-2,0	-20,2
<b>EPRA-Kosten (exklusive direkter Leerstandskosten)</b>	<b>78,9</b>	<b>69,7</b>	<b>13,2</b>
Mieteinnahmen	238,4	177,5	34,4
Erbbauzinsen	-0,2	-0,6	-57,6
<b>Bruttomieteinnahmen</b>	<b>238,2</b>	<b>176,9</b>	<b>34,7</b>
<b>EPRA-Kostenquote (inklusive direkter Leerstandskosten) in %</b>	<b>33,8</b>	<b>40,5</b>	<b>-16,6</b>
<b>EPRA-Kostenquote (exklusive direkter Leerstandskosten) in %</b>	<b>33,1</b>	<b>39,4</b>	<b>-15,9</b>
Anpassung Instandhaltung	22,8	21,9	3,9
<b>Angepasste EPRA-Kosten (inklusive direkter Leerstandskosten)</b>	<b>57,7</b>	<b>49,8</b>	<b>15,9</b>
<b>Angepasste EPRA-Kosten (exklusive direkter Leerstandskosten)</b>	<b>56,1</b>	<b>47,8</b>	<b>17,5</b>
<b>Angepasste EPRA-Kostenquote (inklusive direkter Leerstandskosten) in %</b>	<b>24,2</b>	<b>28,1</b>	<b>-13,7</b>
<b>Angepasste EPRA-Kostenquote (exklusive direkter Leerstandskosten) in %</b>	<b>23,5</b>	<b>26,9</b>	<b>-12,6</b>

## /// GLOSSAR

### EBIT

#### Earnings Before Interest and Tax

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

### EBITDA

#### Earnings before Interest, Tax, Depreciation and Amortisation

Das sogenannte EBITDA ist definiert als Betriebsergebnis (Ergebnis vor Finanzergebnis und Ertragsteuern) zuzüglich Abschreibungen oder Ertrag vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen. Diese Kennzahl ist ungeprüft. Potenzielle Investoren sollten beachten, dass EBITDA keine einheitlich angewandte oder standardisierte Kennzahl ist, dass die Berechnung von Unternehmen zu Unternehmen wesentlich variieren kann und dass EBITDA für sich allein genommen keine Basis für Vergleiche mit anderen Unternehmen darstellt.

### Bereinigtes EBITDA

EBITDA bereinigt um das Ergebnis aus der Bewertung von als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien, das Ergebnis aus at-equity bewerteten assoziierten Unternehmen und um Einmal- und Sondereffekte – Indikator für das operative Ergebnis ohne Bewertungs- und Sondereffekte. Einmal- und Sondereffekte enthalten nicht zahlungswirksame Aufwendungen und Erträge und Sonderzahlungen, Akquisitionsprojekte und Integrationskosten, Aufwendungen für Refinanzierung und Eigenkapitalerhöhungen, soweit nicht als Kapitalbeschaffungskosten behandelt, sowie Aufwendungen für die Optimierung des Geschäftsmodells.

### FFO I

#### Funds from Operations I

Bereinigtes EBITDA abzüglich Zinsaufwand für FFO, laufende Ertragsteuern, substanzwahrende Investitionen und das Ergebnis vor Zinsen und Steuern aus Immobilienverkäufen – Indikator für ein Cashflow-orientiertes operatives Ergebnis ohne Veräußerungen.

### EPRA

#### European Public Real Estate Association

Interessenverband börsennotierter Immobilienunternehmen, Namensgeber des EPRA-Index mit Sitz in Brüssel.

### EPRA NAV

#### Net Asset Value nach Definition der EPRA

Das den Aktionären zuzurechnende Eigenkapital bereinigt um latente Steuern, Wertdifferenzen zwischen Markt- und Buchwerten der Immobilien und den Zeitwert der derivativen Finanzinstrumente – Indikator für den Wert des Unternehmens.

### LTV

#### Loan to Value

Verhältnis der Netto-Finanzverbindlichkeiten (Finanzverbindlichkeiten bereinigt um die Zahlungsmittel, die zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerte, Kaufpreisforderungen sowie die zur Veräußerung gehaltenen Schulden) zum gesamten Immobilienvermögen – Indikator für die finanzielle Stabilität.

### Swap

Bezeichnung für Finanzderivate (Finanzinstrumente), deren Grundlage ein Tauschgeschäft von Zahlungsströmen zwischen zwei Parteien beinhaltet. Mit einem Zinsswap wird ein Tauschgeschäft bezeichnet, bei dem sich zwei Parteien zum periodischen Austausch von Zinszahlungen über einen vorher bestimmten Zeitraum verpflichten.

### Verwässerung der Aktie

Verringerung des Wertes einer Aktie durch die Ausgabe junger Aktien im Rahmen einer Kapitalerhöhung ohne Bezugsrechte.

### WACD

#### Weighted Average Cost of Debt

Gewichteter Durchschnitt der Verzinsung des Fremdkapitals – Maßzahl für den laufenden Zinsaufwand aus der Fremdfinanzierung.

## /// AUF EINEN BLICK

<b>Aufsichtsrat</b>	
<b>Dr. Dirk Hoffmann</b>	Vorsitzender des Aufsichtsrates
<b>Thilo Schmid</b>	Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrates
<b>Claus Jorgensen</b>	Mitglied des Aufsichtsrates
<b>Vorstand</b>	
<b>Tomas de Vargas Machuca</b>	Mitglied des Vorstands (Co-CEO)
<b>Maximilian Rienecker</b>	Mitglied des Vorstands (Co-CEO)
<b>Sven-Christian Frank</b>	Mitglied des Vorstands
<b>Unternehmensangaben</b>	
<b>Sitz der Gesellschaft</b>	Berlin Charlottenburg, Berlin HRB 180360 B
<b>Anschrift</b>	ADLER Real Estate Aktiengesellschaft Joachimsthaler Straße 34 10719 Berlin Tel.: +49 30 39 80 18 10 E-Mail: info@adler-ag.com
<b>Website</b>	www.adler-ag.com
<b>Investor Relations</b>	Tina Kladnik Tel.: +49 30 398 01 81 23 E-Mail: t.kladnik@adler-ag.com
<b>Public Relations</b>	Dr. Rolf-Dieter Grass Tel.: +49 30 200 09 14 29 E-Mail: r.grass@adler-ag.com
<b>Gezeichnetes Kapital</b>	EUR 71.063.622 <sup>1)</sup>
<b>Einteilung</b>	71.063.622 <sup>1)</sup> Stückaktien o. N.
<b>Rechnerischer Wert</b>	EUR 1 je Aktie
<b>Stimmrecht</b>	1 Stimme je Aktie
<b>Angaben zur Aktie</b>	WKN 500 800 ISIN DE0005008007 Börsenkürzel ADL Reuters ADLG.DE
<b>Designated Sponsor</b>	ODDO SEYDLER BANK AG HSBC Trinkaus & Burkhardt AG
<b>Börsenplätze</b>	Xetra, Frankfurt am Main
<b>Indizes</b>	SDAX, CDAX, FTSE EPRA/NAREIT Global Real Estate Index, GPR General Index, DIMAX
<b>Geschäftsjahr</b>	Kalenderjahr

<sup>1)</sup>Stand 31.12.2018



---

ADLER REAL ESTATE AKTIENGESELLSCHAFT  
Berlin-Charlottenburg

---

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

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

---