

# NEUE PERSPEKTIVEN FÜR BEZAHLBARES WOHNEN

---

Geschäftsbericht 2019

---



## /// FINANZKENNZAHLEN

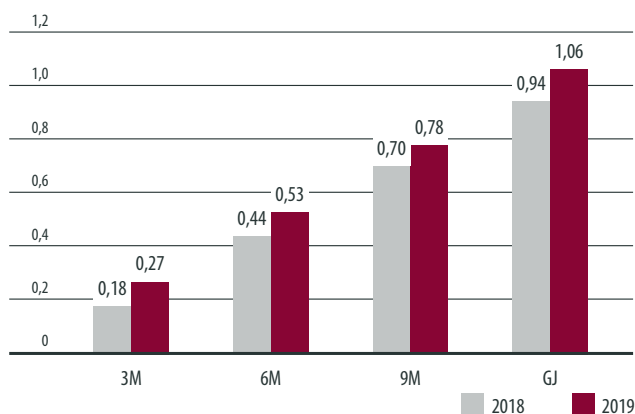
In Mio. EUR	2019	2018
<b>Gewinn- und Verlustrechnung</b>		
Nettomieteinnahmen	248,7	238,4
Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung	219,3	203,7
Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien	0,5	8,1
EBIT	469,0	582,8
Konzernergebnis aus fortgeführtem Geschäftsbereich	275,8	332,1
Konzernergebnis	367,8	332,4
FFO I	84,4	74,2
FFO I/Aktie in EUR (verwässert) <sup>1)</sup>	1,06	0,94
<b>Bilanz</b>	<b>31.12.2019<sup>3)</sup></b>	<b>31.12.2018</b>
Investment Properties (einschließlich Vorräte)	8.671,1	4.989,1
EPRA NAV (um Firmenwert bereinigt und verwässert)	2.283,6	1.639,0
EPRA NAV/Aktie in EUR (um Firmenwert bereinigt und verwässert) <sup>1)</sup>	28,59	20,77
LTV in % <sup>2)</sup>	51,4	61,4
WACD	1,99	2,23
<b>Cashflow</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit	94,4	131,0
– davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	94,4	131,0
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-146,9	-609,1
– davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	107,3	-609,1
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	600,0	187,8
– davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	600,0	187,8
<b>Mitarbeiter</b>	<b>31.12.2019</b>	<b>31.12.2018</b>
Mitarbeiteranzahl	922	828
Vollzeitäquivalente	852	752

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

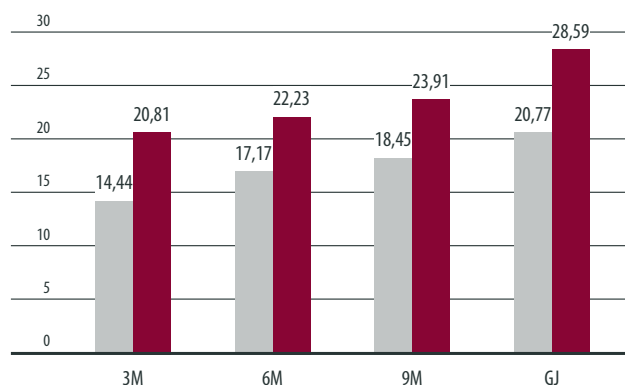
<sup>2)</sup> Exklusive Wandelanleihen

<sup>3)</sup> Pro forma Berechnung unter der Annahme, dass ADO Properties nicht als zur Veräußerung gehalten betrachtet wird

FFO I/AKTIE VERWÄSSERT in EUR



EPRA NAV/AKTIE VERWÄSSERT (OHNE GOODWILL) in EUR

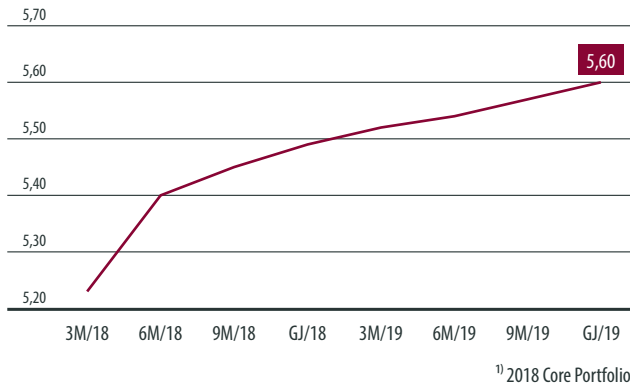


/// Ende 2019 hat die ADLER Real Estate AG mit der ADO Properties S.A. eine Vereinbarung geschlossen, in Zukunft ein gemeinsames Unternehmen zu bilden. Zu diesem Zweck hat ADO Properties den Aktionären der ADLER ein Übernahmeangebot unterbreitet.

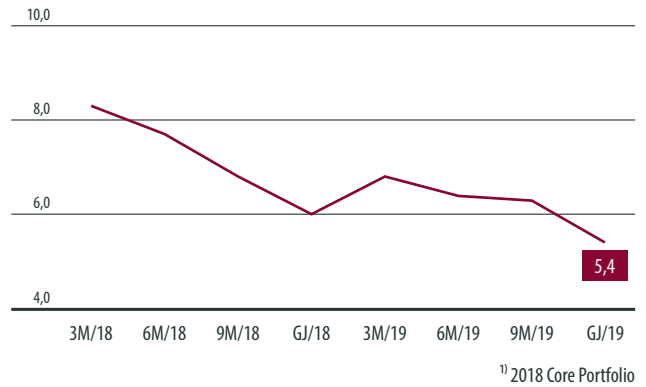
Nach Annahme entsteht ein Immobilienkonzern, der rund 70.000 Wohneinheiten hält und in ALDER Real Estate Group umbenannt werden soll. Zudem besteht die Absicht, die Mehrheit an der Consus Real Estate AG zu erwerben, die in der Entwicklung von Wohnprojekten tätig ist. Die neue ADLER Group wird dadurch zu einer der größten börsennotierten Immobiliengesellschaften in Deutschland und ist in der Lage, Wachstum über den Bau zusätzlichen Wohnraums in attraktiven Metropolregionen selbst zu generieren.

## /// IMMOBILIENKENNZAHLEN

### DURCHSCHNITTSMIETE<sup>1)</sup> in EUR/qm/Monat

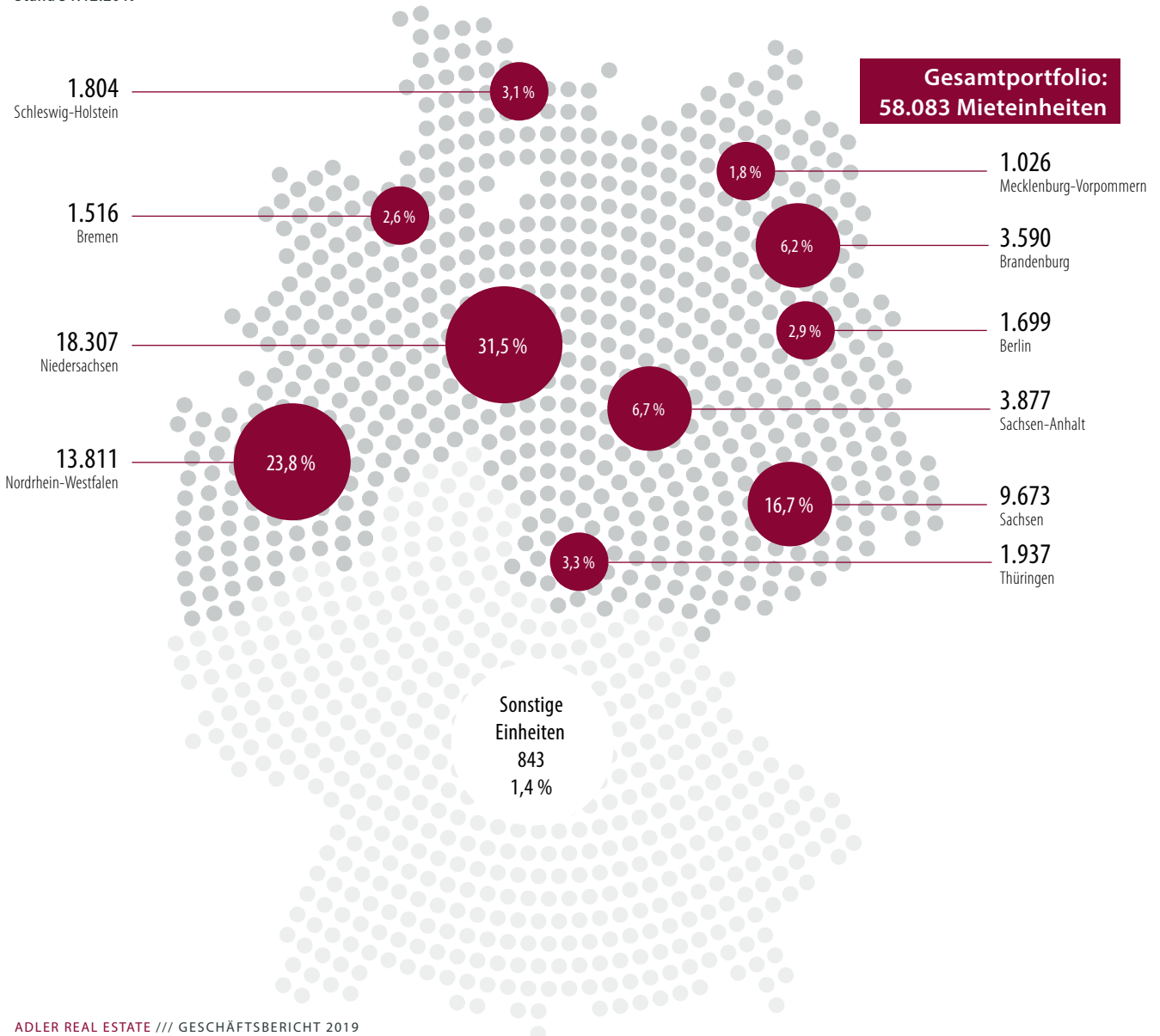


### LEERSTANDSQUOTE<sup>1)</sup> in %



### Mieteinheiten

Stand 31.12.2019



## /// 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>18</b>
<b>BERICHT DES AUFSICHTSRATS</b>	<b>21</b>
<b>ZUSAMMENGEFASSTER LAGEBERICHT 2019</b>	<b>25</b>
Grundlagen des Konzerns der ADLER Real Estate AG	26
Wirtschaftsbericht	29
Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage	32
Nachtragsbericht	45
Prognosebericht	46
Weitere gesetzliche Angaben	48
Risiko- und Chancenbericht	53
Berichterstattung für die ADLER Real Estate AG nach Handelsrecht	71
<b>KONZERNBILANZ</b>	<b>80</b>
<b>KONZERNGESAMTERGEBNISRECHNUNG</b>	<b>82</b>
<b>KONZERNKAPITALFLUSSRECHNUNG</b>	<b>84</b>
<b>KONZERNEIGENKAPITALVERÄNDERUNGSRECHNUNG</b>	<b>86</b>
<b>KONZERNANHANG 2019</b>	<b>89</b>
Allgemeine Angaben	90
Grundlagen der Rechnungslegung	90
Konsolidierungsgrundsätze	96
Konsolidierungskreis, Unternehmenszusammenschlüsse und Immobilienobjektgesellschaften	98
Einzelne Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze	104
Wesentliche Ermessensentscheidungen und Schätzungen	119
Segmentberichterstattung	122
Erläuterungen zur Konzernbilanz	125
Erläuterungen zur Gesamtergebnisrechnung	156
Angaben zu Erlösen aus Verträgen mit Kunden nach IFRS 15	166
Angaben zu Finanzinstrumenten und Fair Values	168
Angaben zu Leasingverhältnissen nach IFRS 16	187
Kapitalrisikomanagement	189
Sonstige Angaben	190
<b>VERSICHERUNG DER GESETZLICHEN VERTRETER</b>	<b>224</b>
<b>RECHTLICHER HINWEIS</b>	<b>224</b>
<b>BESTÄTIGUNGSVERMERK DES UNABHÄNGIGEN ABSCHLUSSPRÜFERS</b>	<b>225</b>
<b>BERICHTERSTATTUNG NACH EPRA</b>	<b>234</b>
<b>GLOSSAR</b>	<b>239</b>
<b>AUF EINEN BLICK</b>	<b>240</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), in den Bereichen Private Equity, Finanzierung und Investitionen.



### **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 sechs 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. Davon war er viele Jahre bei der Deutsche Steinzeug Cremer & Breuer AG tätig, wo er zuletzt die Konzernrevision leitete.



### **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.



### **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.



### **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.



### **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.

## /// BRIEF DES VORSTANDS

Sehr geehrte Damen und Herren,

zum Zeitpunkt des Verfassens dieses Briefes hat Covid-19 einen maßgeblichen Einfluss auf alle Aspekte unserer Gesellschaft. Die Priorität Ihres Vorstands unter diesen beispiellosen Bedingungen ist die Gesundheit und Sicherheit unserer Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter sowie unserer Mieter. Wir befolgen alle Gesundheitsrichtlinien und die Vorgaben der Regierung, um die Sicherheit aller zu gewährleisten, während wir helfen, die Ausbreitung des Virus zu begrenzen. Wir sind mit unseren Mietern in Gesprächen und erwägen Mietzinsaufschub für stark betroffene Personen. Der Vorstand dankt dem deutschen Gesundheitssektor und den Mitarbeitern in Schlüsselpositionen für ihren außergewöhnlichen und selbstlosen Einsatz zum Schutz der deutschen Bevölkerung. Wir sprechen auch all jenen von Ihnen unser aufrichtiges Beileid aus, die durch das Virus Freunde oder Familie verloren haben.

Wenn wir uns das Berichtsjahr anschauen, das vor der Eskalation von Covid-19 endete, hat ADLER Real Estate (ADLER) ein gutes Ergebnis erzielt. Wie Sie den Zahlen und der Übersicht auf den ersten Seiten dieses Berichts entnehmen können, ist EPRA NAV pro Aktie um 39,3 Prozent auf EUR 2.283,6 (Q4 2018: EUR 1.639,0) gestiegen. Der Erfolg von ADLER im Jahr 2019 zeigt sich auch darin, dass das Unternehmen seine finanziellen Ziele für das Jahr 2019 nicht nur erreicht, sondern vielfach sogar übertroffen hat. Die Nettomieteinnahmen betragen EUR 248,7 Millionen und lagen damit über dem Zielwert von EUR 235-240 Millionen. Die Funds from Operations (FFO) I lagen mit EUR 84,4 Millionen in der Mitte des prognostizierten Bereichs von EUR 83-86 Millionen. Die Durchschnittsmiete lag mit EUR 5,60 pro Quadratmeter und Monat auf dem Zielwert. Die Leerstandsrate betrug 5,4 Prozent und wies damit ein besseres Ergebnis aus als der Zielwert von 6 Prozent. Der LTV (exkl. Wandelschuldverschreibungen) lag zum 31. Dezember 2019 bei 51,4 Prozent und damit besser als die Zielvorgabe von 55 Prozent.

Am 15. Dezember 2019 machte ADO Properties (ADO) ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot für alle ausstehenden Aktien von ADLER. Dies ist ein großer Schritt, mit dem ein führendes Immobilienunternehmen mit einer vollständig integrierten Plattform in den deutschen Kernstädten geschaffen wird. Die Transaktion führt dazu, dass wir wachsen, uns geografisch diversifizieren, Liquidität erhöhen und unsere Finanzkraft stärken. Der Zusammenschluss wird durch das Zusammenführen zentraler Funktionen auch Möglichkeiten zur Erzielung von Synergien und Kosteneinsparungen bieten.

Das Angebot hatte bereits zum Zeitpunkt der Ankündigung die Unterstützung der Hauptaktionäre von ADLER und mit einer Annahmquote von 94,15 Prozent (einschließlich eigener Aktien) zum Ende der Annahmefrist starke Unterstützung erhalten. Nach der Abwicklung am 9. April 2020 wird ADLER vollständig mit ADO zusammengeführt, um eines der größten Immobilienunternehmen in Deutschland zu schaffen. Das kombinierte Unternehmen wird unter dem Namen ADLER Real Estate Group (ADLER Gruppe) firmieren und damit die lange Tradition und Stärke des Markennamens ADLER beibehalten. Die Gruppe wird über 70.000 Mietwohnimmobilien mit einem Vermögenswert von EUR 8,5 Milliarden besitzen.



Gemäß den Bedingungen des Angebots bleiben die Mitglieder des ADLER-Vorstands weiterhin Teil des Teams der neuen ADLER-Gruppe (eine in Luxemburg börsennotierte Gesellschaft). Maximilian Rienecker wird als CO-CEO, Sven-Christian Frank als COO und Tomas de Vargas Machuca als stellvertretender Vorsitzender fungieren, so dass die Kontinuität des Managements gewährleistet ist.

Bedingt durch die Covid-19-Pandemie sind die Märkte nach wie vor unberechenbar. Die Unwägbarkeiten, wann die Pandemie endet und ihre potenziellen wirtschaftlichen Auswirkungen, halten weiterhin an. Die kombinierte Gruppe ist jedoch mit starken Finanzen und einem robusten zugrunde liegenden Wohnungsmarkt in Deutschland gut positioniert.

Mit freundlichen Grüßen



Tomas de Vargas Machuca  
Co-CEO



Maximilian Rienecker  
Co-CEO



Sven-Christian Frank  
COO



# MEHR ERREICHT ALS GEPLANT

Prognosen haben immer ein Verfalldatum. Auch nach dem abgelaufenen Geschäftsjahr erwiesen sich unsere selbstgesteckten Ziele erneut durchgängig als realistische Größen. Denn sie wurden nicht nur alle erreicht, sie wurden zum Teil sogar übertroffen. Diese erfreuliche Bilanz ist vor allem unserer langjährigen Erfahrung und Marktkompetenz für bezahlbare Mietwohnungen geschuldet. Natürlich half uns dabei auch die langjährige Fokussierung auf dieses Segment, die unser Know-how dauerhaft gestärkt hat.



## /// PORTFOLIO

### DAS BESTANDSPORTFOLIO

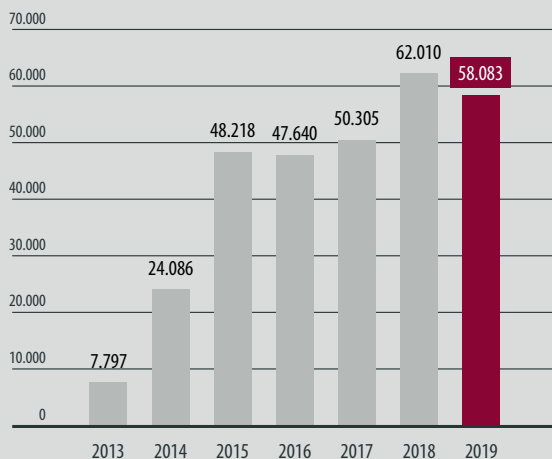
Die Darstellung des Portfolios bezieht sich ausschließlich auf die Wohnungsbestände von ADLER und ihrer Konzerngesellschaften einschließlich der BCP. Bestände der ADO Properties sind nicht eingeschlossen, auch wenn ADLER über die ADO Group Ltd. gut ein Drittel der Anteile an dieser Gesellschaft hält. Der Grund dafür liegt darin, dass ADLER durch die für 2020 geplante Kapitalmaßnahme der ADO Properties ihren beherrschenden Einfluss mit hoher Wahrscheinlichkeit verlieren wird. ADO Properties qualifiziert daher als aufgebener Geschäftsbereich.

Ende 2019 hielt die ADLER Real Estate AG insgesamt 58.083 Mieteinheiten. Sie umfassen eine Gesamtfläche von 3,5 Millionen Quadratmetern und erbringen eine Jahresnettokaltmiete (einschließlich Parkplätze und sonstige Bereiche) in Höhe von EUR 224,4 Millionen. Der Buchwert des gesamten Portfolios (Investment Properties und Vorräte) machte EUR 5.007,3 Millionen aus. Die regionalen Schwerpunkte sind Niedersachsen mit 18.307 Mieteinheiten, Nordrhein-Westfalen mit 13.811 Mieteinheiten und Sachsen mit 9.673 Mieteinheiten. Im Dezember 2018 wurden rund 3.700 Non-Core-Mieteinheiten in zwei separaten Transaktionen veräußert, deren Nutzen und Lasten im ersten Quartal 2019 übergingen. Dadurch hat sich das Portfolio im Verlauf des Jahres entsprechend verringert.

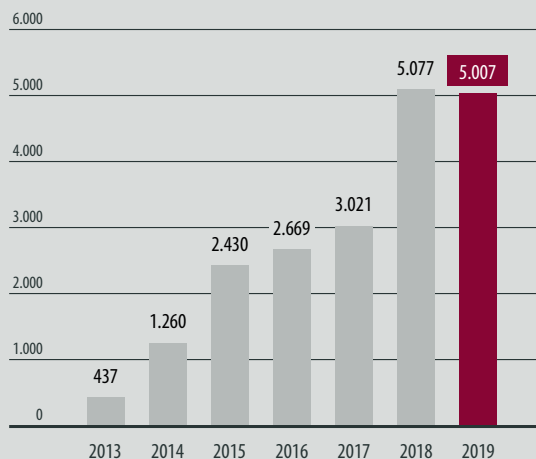
In den für Wohnzwecke gehaltenen Immobilien sind in geringem Umfang Gewerbeeinheiten enthalten. Dabei handelt es sich ausschließlich um Ladenlokale oder Büroeinheiten, wie sie häufig bei innerstädtischen Wohnimmobilien zu finden sind. Sie machten Ende 2019 mit 950 Einheiten 1,6 Prozent der zur dauerhaften Vermietung gehaltenen Immobilien aus.

ADLER pflegt sein Portfolio im Rahmen eines aktiven Portfolio-Managements. In die ständige Portfoliooptimierung gehen alle Daten ein, die für die Bewertung der Vermögenswerte erheblich sind. Auf dieser Basis wird dann entschieden, in welchem Umfang finanzielle Mittel in Modernisierung, Renovierung und Unterhalt in welche Immobilien investiert werden. Dadurch soll sichergestellt werden, dass die Wohnungen den Marktstandards entsprechen und so ein hoher Vermietungsstand und die bestmögliche Durchschnittsmiete erzielt werden können. 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 ergeben sich nach Abstimmung mit den Regionalleitern unterschiedliche Handlungsstrategien – zum Beispiel ein verstärktes Marketing, wenn die Qualität des Objekts in Ordnung ist, die Standortfaktoren hingegen weniger gut ausfallen, oder Investitionen in das Objekt, wenn die Standortfaktoren in Ordnung sind, aber das Objekt selbst nicht. Immobilien geringer Qualität oder in weniger attraktiven Lagen werden zum Verkauf gestellt.

**PORTFOLIO**  
(Investment Properties, in Einheiten)



**MARKTWERT INVESTMENT PROPERTIES**  
einschließlich Vorräte in Mio. EUR



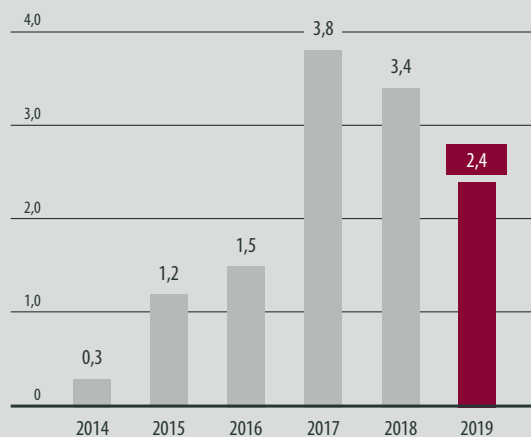
**Operative Leistungsdaten – Durchschnittsmiete gesteigert, Leerstand verringert**

2019 konnten die wohnungswirtschaftlichen Leistungsdaten weiter verbessert werden. So lag die kontrahierte Miete/Quadratmeter/Monat am Ende des Berichtszeitraums durchschnittlich bei EUR 5,60 und damit um EUR 0,11 über dem Wert des vergleichbaren Vorjahreszeitpunktes (EUR 5,49).

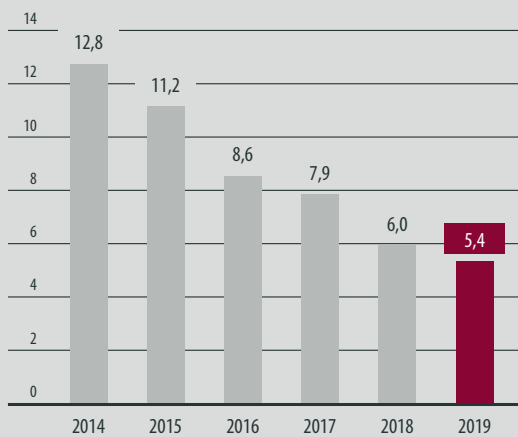
Der Leerstand erreichte Ende 2019 5,4 Prozent. Das waren 0,6 Prozentpunkte weniger als ein Jahr zuvor (6,0 Prozent).

Die Nettomieteinnahmen des Wohnungsbestands konnten 2019 im Like-for-like-Vergleich um 2,4 Prozent gesteigert werden.

**VERÄNDERUNG DER NETTOMIETEINNAHMEN** (% like-for-like)



**LEERSTANDSQUOTE** in %



## Marktwert kräftig gesteigert

Der nach IFRS berechnete Marktwert des gesamten Portfolios (Investment Properties und Vorräte) machte Ende 2019 EUR 5.007,3 Millionen aus. Am Ende des Vorjahres hatte er EUR 5.077,2 Millionen betragen. Wertmindernd hat sich ausgewirkt, dass mittlerweile rund 72 Prozent der reinen Gewerbeimmobilien der BCP und ein Entwicklungsprojekt in Düsseldorf veräußert worden sind. Wertsteigernd wirkten sich Bewertungsgewinne aus der Neubewertung von Entwicklungsprojekten und Bestandsimmobilien aus. Für Instandhaltung und Modernisierung hat ADLER 2019 EUR 106,5 Millionen ausgegeben (2018: EUR 73,6 Millionen). EUR 26,3 Millionen davon entfielen auf die laufende Instandhaltung, EUR 80,2 Millionen auf aktivierbare Renovierungs- und Modernisierungsmaßnahmen.

## Schwerpunkte in Niedersachsen und Nordrhein-Westfalen

ADLER hält 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 Tiefwasserhafens und vom größten Stützpunkt der Deutschen Marine an der Nordsee profitiert. In Sachsen und Sachsen-Anhalt liegen die Bestände überwiegend in wachstumsstarken Regionen wie etwa den Einzugsgebieten von Halle, Leipzig, Chemnitz und Dresden.

Immobilienbestände am Rande von Ballungsgebieten zeichnen sich zwar typischerweise durch höhere Leerstände aus, aber auch durch eine höhere Mietrendite als Immobilien in zentralen 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.

## 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. Das Angebot wird dem seit Jahren beobachtbaren Trend gerecht, dass die Zahl der kleineren Haushalte in Deutschland 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.

Wohnungsgröße	Anzahl Wohneinheiten	In % des Gesamtbestands	Ø Miete/qm/Monat in EUR
< 45 qm	8.772	15,4	6,51
≥ 45 und < 60 qm	19.473	34,1	5,51
≥ 60 und < 75 qm	19.773	34,6	5,49
≥ 75 und < 90 qm	7.216	12,6	5,42
> 90 qm	1.911	3,3	5,32
<b>Gesamt</b>	<b>57.145</b>	<b>100,0</b>	<b>5,57</b>



TOP-20-STANDORTE<sup>1)</sup>

Ort	Einheiten	Fläche (1.000 qm)	Annualisierte Nettomiet- einnahmen (EUR Mio.)	Durchschnitts- miete/Monat/qm (EUR)	Veränderung ggü. Vj. (%)
Wilhelmshaven	6.895	406,6	23,7	5,15	1,9
Duisburg	4.925	305,0	19,9	5,55	0,8
Leipzig	4.749	254,8	17,5	5,93	3,8
Cottbus	1.867	110,0	5,9	4,79	1,3
Halle (Saale)	1.858	105,9	5,5	4,93	2,5
Dortmund	1.770	103,0	7,1	5,86	2,6
Berlin	1.699	111,7	7,9	5,97	2,0
Göttingen	1.377	85,2	6,1	6,10	2,7
Wolfsburg	1.301	87,6	6,5	6,31	3,0
Helmstedt	1.219	70,7	4,4	5,26	1,0
Hannover	1.113	63,3	5,4	7,21	3,2
Essen	1.043	66,3	4,4	5,75	0,9
Kiel	970	66,8	5,4	6,81	3,4
Borna	900	50,2	2,1	4,69	1,1
Bremen	873	53,6	4,0	6,34	2,2
Schöningen	846	50,2	2,6	5,01	4,6
Chemnitz	837	52,5	2,3	4,80	-5,4
Oberhausen	819	62,6	3,7	5,09	1,0
Schwerin	816	48,0	2,7	4,87	1,3
Norden	795	50,2	3,3	5,52	3,8
<b>Top 20</b>	<b>36.672</b>	<b>2.203,5</b>	<b>140,2</b>	<b>5,58</b>	<b>2,2</b>
<b>Gesamt</b>	<b>58.083</b>	<b>3.546,4</b>	<b>224,4</b>	<b>5,60</b>	<b>2,0</b>

### Kundenorientierung durch eigenes Property- und Facility-Management

ADLER hat sich in den vergangenen zwei Jahren zu einem integrierten Immobilienkonzern entwickelt, der seinen Mietern alle wesentlichen wohnungsnahen Dienstleistungen über seine Konzerngesellschaften ADLER Wohnen Service GmbH, ADLER Gebäude Service GmbH und ADLER Energie Service GmbH selbst anbietet. Die Immobilien der BCP werden von der ebenfalls zum Konzern gehörenden RT Facility Management GmbH & Co. KG verwaltet und betreut. Außerdem kümmert sich die Abteilung Vermietung um die Vermarktung freier oder frei werdender Wohnungen.

ADLER erwartet, dass in der weiteren Entwicklung die Mieterzufriedenheit gesteigert und die Fluktuationsrate abgesenkt werden können. Dazu beitragen soll auch die Verbesserung der Kommunikation mit den Mietern, etwa durch eine zentrale Rufnummer, die Eröffnung von zusätzlichen Mieterbüros oder eine weitere Digitalisierung von Abläufen.



Leerstandsquote (%)	Veränderung ggü. Vj. (PP)	Marktwert (EUR Mio.)	Marktwert/qm (EUR)	Mietrendite (%)	Ort
5,9	-1,5	394,6	970	6,0	Wilhelmshaven
2,1	-0,7	335,2	1.099	5,9	Duisburg
3,7	-2,1	395,4	1.552	4,4	Leipzig
6,9	-2,0	85,5	777	6,9	Cottbus
11,9	1,0	91,7	866	6,0	Halle (Saale)
1,5	-0,9	115,5	1.130	6,1	Dortmund
1,8	-1,3	265,3	2.374	3,0	Berlin
1,7	-2,9	133,1	1.561	4,6	Göttingen
1,2	-4,8	136,8	1.562	4,8	Wolfsburg
2,0	-0,9	65,8	930	6,6	Helmstedt
1,6	-1,8	121,1	1.914	4,4	Hannover
3,0	-0,3	86,0	1.297	5,2	Essen
0,7	-0,5	103,4	1.548	5,2	Kiel
24,5	10,8	36,8	734	5,8	Borna
1,9	-0,7	72,6	1.354	5,5	Bremen
15,4	-1,2	40,5	807	6,3	Schöningen
15,5	1,2	40,5	772	5,7	Chemnitz
3,9	-0,3	55,6	887	6,6	Oberhausen
3,6	-0,3	44,0	917	6,1	Schwerin
1,7	-0,2	52,4	1.043	6,2	Norden
<b>4,8</b>	<b>-1,0</b>	<b>2.671,7</b>	<b>1.212</b>	<b>5,2</b>	<b>Top 20</b>
<b>5,4</b>	<b>-0,6</b>	<b>4.139,2</b>	<b>1.167</b>	<b>5,4</b>	<b>Gesamt</b>

<sup>1)</sup> Ohne Entwicklungsprojekte

## Projekte

Neben der Vermietung der Bestandsimmobilien investiert ADLER auch in Modernisierungsprojekte, etwa in die Aufstockung bestehender Wohnanlagen oder in die Errichtung neuer Anlagen. Das Projekt Wasserstadt Mitte in Berlin wurde zum Ende des Berichtszeitraums in weiten Teilen bezugsfertig. Mit dem Erwerb von drei zusammenhängenden Grundstücken am Rande Berlins nahe dem Flughafen Schönefeld ist die Basis für ein weiteres Projekt geschaffen, das Raum für bis zu 2.000 Wohnungen bieten soll. Die Planungen für die Bebauung des Grundstücks in Dresden-Trachau sollen aufgenommen werden, sobald der Bebauungsplan genehmigt ist. Zudem betreibt die im April 2018 mehrheitlich erworbene BCP mehrere Projekte in Düsseldorf und Aachen, von denen eines im Rahmen eines Share-Deals unter Beibehalt einer Minderheitsbeteiligung von 25 Prozent veräußert worden ist. Mit diesen Projekten wird neuer, meist dringend benötigter Wohnraum geschaffen. Im Neubau werden zudem unmittelbar alle aktuellen Ansprüche an Energieeffizienz und CO<sub>2</sub>-Reduktion erfüllt, die im Altbestand häufig kaum oder nur mit hohem Aufwand zu erreichen sind.

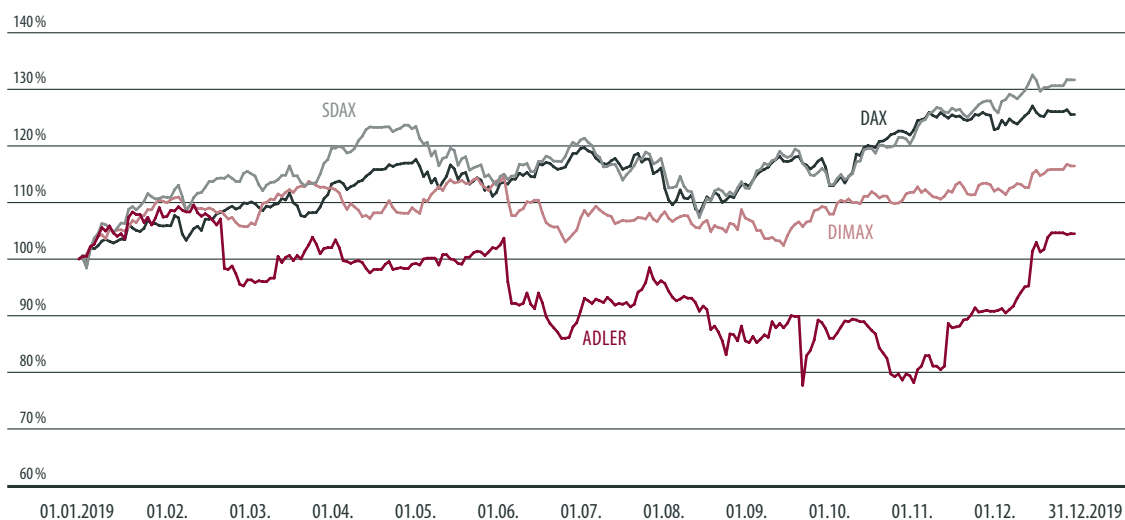
## /// DIE ADLER-AKTIE

### Ein gutes Jahr für den Aktienmarkt

Der deutsche Aktienmarkt hat sich 2019 sehr positiv entwickelt. Der DAX nahm im Berichtszeitraum um rund 25 Prozent zu und erreichte kurz vor Jahresende seinen Jahreshöchststand von mehr als 13.300 Punkten. Der SDAX gewann im Jahresverlauf sogar etwas mehr als 30 Prozent und beschloss das Jahr mit etwas mehr als 12.500 Punkten. Damit war 2019 eines der besten Börsenjahre überhaupt, auch wenn die Kurse im Verlauf des Jahres lange Zeit keine klare Richtung erkennen ließen und erst zum Jahresende stark anstiegen. Zu dieser Entwicklung dürfte beigetragen haben, dass sich im Handelsstreit zwischen den USA und China gegen Jahresende eine Entspannung andeutete, dass die Neuwahlen in Großbritannien endlich die so lange vermisste Klarheit in die Trennung des Vereinten Königreichs von der Europäischen Gemeinschaft brachten, dass die Notenbankzinsen in den USA weiter abgesenkt wurden und in Europa keine Anzeichen für eine Zinswende zu erkennen waren. Entsprechend gingen Anlageentscheidungen zunehmend zu Gunsten von Anlagen mit realwirtschaftlichem Bezug aus.

Immobilienaktien konnten 2019 mit der allgemeinen Marktentwicklung nicht Schritt halten. Der Solactive DIMAX, der die wesentlichen börsennotierten Immobiliengesellschaften in Deutschland umfasst, lag am Ende des Jahres zwar ebenfalls deutlich im Plus. Mit rund 16 Prozent entwickelten sich Aktien des Immobiliensektors aber deutlich schwächer als die im SDAX oder im DAX zusammengefassten Werte. Ein wesentlicher Grund lässt sich in diesem Fall recht klar identifizieren. Nachdem der Berliner Senat Anfang Juni seine Vorstellungen vom zukünftigen Mietendeckel verkündet hatte, fiel der Index innerhalb kurzer Zeit um rund 10 Prozent. Und das, obwohl viele Werte im Index von Entscheidungen in Berlin so gut wie gar nicht betroffen waren. Eine Besserung trat erst wieder im vierten Quartal ein, nachdem den ersten emotionalen Reaktionen eine distanziertere Analyse gefolgt war.

ENTWICKLUNG DES DAX, SDAX, DIMAX UND DER ADLER-AKTIE 2019 | JANUAR 2019 = 100



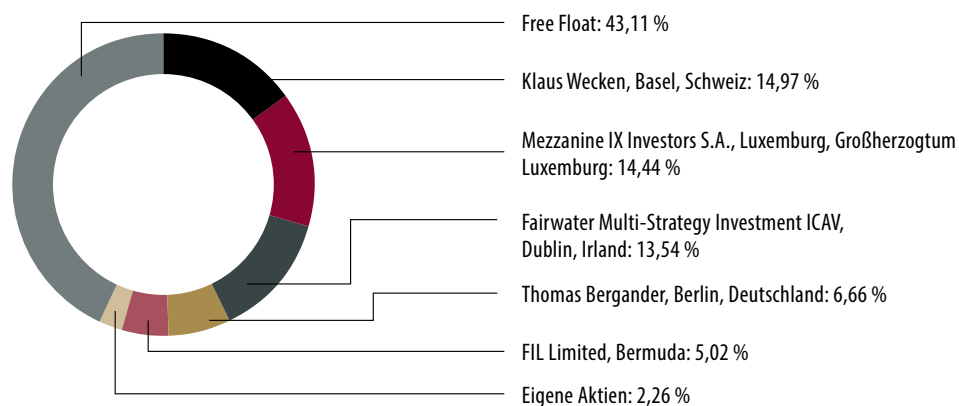
Ähnliches galt auch für die Entwicklung der ADLER-Aktie. Nach positivem Start ins Jahr erlitt sie einen ersten Einbruch, nachdem eine Finanzinstitution mehr als sechs Prozent des damals aktuellen Grundkapitals im Rahmen eines Bookbuilding-Verfahrens institutionellen Anlegern angeboten hatte. Als dann zur Jahresmitte die Stimmung am Markt wegen der bereits erwähnten Ankündigung des Berliner Senats zum Mietendeckel kippte, ging auch der Kurs der ADLER-Aktie kräftig zurück. Davor konnte sie auch der Umstand nicht bewahren, dass ADLER nur mit einem sehr kleinen Anteil seines Portfolios im Berliner Markt vertreten ist. Das darin enthaltene Risiko allein hätte einen Rückgang eigentlich nicht gerechtfertigt. Zudem wurde ADLER noch aus dem SDAX genommen. Eine dritte Kursdelle ergab sich dann im Herbst nach der Ankündigung, die ADO Group zu erwerben, die wiederum rund ein Drittel an der in Berlin ansässigen ADO Properties hält. Offenbar dauerte es eine gewisse Zeit, bis Marktteilnehmer zu einer fundierten Einschätzung des beabsichtigten Zusammengehens kamen. Jedenfalls erholte sich der Kurs ab November spürbar, nahm in einem Monat um gut 20 Prozent zu und notierte am Jahresende bei EUR 13,50, was einer Steigerung von rund vier Prozent gegenüber dem Jahresbeginn entsprach.

### Aktienbestand geringfügig verändert

2019 hat sich der Bestand an Aktien nur geringfügig verändert, da im Jahresverlauf für einige wenige der ausstehenden Wandelschuldverschreibungen 2016/2021 das Wandlungsrecht ausgeübt wurde. Zum Bilanzstichtag am 31. Dezember 2019 bestand das Eigenkapital der ADLER aus 71.063.743 Aktien mit einem Nennwert von EUR 1,00 je Aktie. Das waren 121 Aktien mehr als zu Jahresbeginn.

Die Aktionärsstruktur hat sich im Jahresverlauf 2019 insofern geändert, als mit der FIL Limited, Bermuda, ein neuer Großaktionär hinzugekommen ist, der einen Aktienanteil von 5,02 Prozent hält. ADLER selbst hat im Juli 2019 980.000 eigene Aktien als Transaktionswährung zum Erwerb eines Immobilienportfolios genutzt. In entsprechendem Umfang sind daher Stimmrechte wieder aktiviert worden. Zugleich ist der Anteil eigener Aktien unter die niedrigste Meldeschwelle von drei Prozent gefallen. Gemäß den Mitteilungen, die ADLER von Aktionären bei entsprechender Schwellenberührung erhalten hat, stellte sich die Aktionärsstruktur am 31. Dezember 2019 wie folgt dar:

#### AKTIONÄRSSTRUKTUR AM 31. DEZEMBER 2019



## Übernahmeangebot angekündigt

Dabei ist allerdings zu berücksichtigen, dass die ADO Properties ADLER Ende Dezember 2019 mitgeteilt hat, im Besitz von Instrumenten zu sein, die den Zugriff auf 52,21 Prozent der ausstehenden ADLER-Aktien ermöglichen. Bei diesen Instrumenten handelt es sich um unwiderrufliche Zusagen großer Aktionäre. Sie haben sich dadurch verpflichtet, der ADO Properties ihre Aktien im Rahmen des freiwilligen Übernahmeangebots anzudienen, das zum Zeitpunkt der Berichterstattung noch nicht endgültig abgeschlossen war. Allerdings haben dem Übernahmeangebot nach Ende der ersten Annahmefrist am 6. März 2020 bereits rund 83 Prozent der Aktionäre zugestimmt. ADLER und ADO Properties haben zudem Ende 2019 ein Business Combination Agreement abgeschlossen, um nach erfolgter Übernahme gemeinsam eines der größten börsennotierten Immobilienunternehmen Deutschlands zu schaffen. Es soll den Namen ADLER Real Estate Group erhalten.

## Investor Relations verstärkt

Ende 2018 hatte sich ADLER entschieden, die Investor Relations neu auszurichten und personell zu stärken. Als Folge ist ADLER 2019 in wesentlich intensiverem Kontakt mit den Kapitalmärkten als zuvor. 2019 haben Führungskräfte von ADLER an mehr als 30 Konferenzen oder Roadshows teilgenommen und dabei zahlreiche Einzelgespräche geführt. Zum ersten Mal hat ADLER sich dabei im Rahmen einer von der EPRA organisierten Roadshow auch Investoren in Asien präsentiert. Zur Jahresmitte wurde erstmalig zu einem Capital Markets Day in Berlin eingeladen, der Investoren die zusätzliche Gelegenheit gab, einige der Immobilien aus dem Bestand der ADLER zu besichtigen. Telefonkonferenzen mit dem Vorstand zum Abschluss des Vorjahres, des Halbjahres und zur Übernahme der ADO Group und zum Business Combination Agreement mit der ADO Properties boten interessierten Anlegern weitere Möglichkeiten, sich im Detail über die Lage des Unternehmens zu informieren.

Die European Public Real Estate Association (EPRA) hat ADLER bescheinigt, in der Befolgung ihrer Best-Practice-Empfehlungen das höchstmögliche Niveau des „Gold Level“ erzielt zu haben. Unternehmen erhalten diese Auszeichnung, wenn sie den Empfehlungen zu mehr als 85 Prozent folgen. 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 Geschäftsjahr 2019 gab es weder im Aufsichtsrat noch im Vorstand der ADLER Real Estate AG personelle Veränderungen. Nach Ende des Berichtszeitraums ergaben sich folgende personelle Änderungen im Aufsichtsrat: Dr. Dirk Hoffmann legte mit Wirkung zum 29. Februar 2020 sein Mandat nieder. Am 20. März 2020 wurde Martin Billhardt gerichtlich als Mitglied des Aufsichtsrats bestellt und in der Sitzung des Aufsichtsrats am 25. März 2020 zum Vorsitzenden des Gremiums gewählt.

### 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 2019 fanden insgesamt vier turnusmäßige Aufsichtsratssitzungen in Form von Präsenzsitzungen statt, und zwar am 25. März, 5. Juni, 10. September und 12. Dezember. Alle Mitglieder des Aufsichtsrats nahmen an den Präsenzsitzungen des Aufsichtsrats teil. Daneben erfolgten weitere Beschlussfassungen im Rahmen von insgesamt sieben außerordentlichen Sitzungen oder Telefonkonferenzen sowie durch Umlaufbeschlüsse. 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 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 von Maßnahmen zur Fokussierung des Unternehmens auf das Kerngeschäft, die ertragreiche Vermietung von Wohnungen. Dazu diente vor allem die Veräußerung des reinen Gewerbeportfolios der Konzerngesellschaft Brack Capital Properties N. V., dessen erster Teil im April veräußert wurde. Weitere Tranchen schlossen sich im Verlauf des Jahres an, sodass am Jahresende rund 70 Prozent des reinen Gewerbeportfolios nicht mehr zum Konzern gehörte.

Begleitet hat der Aufsichtsrat zudem die Ersetzung der letzten verbliebenen hochverzinslichen Unternehmensanleihen durch die Emission niedrig verzinslicher Papiere, die im April 2019 im Umfang von EUR 400 Millionen vorgenommen werden konnte.

Im Herbst nahm ADLER dann durch die Übernahme der ADO Group weiteres Unternehmenswachstum ins Visier. Durch diese Übernahme konnte ADLER mittelbar rund 33 Prozent der Aktien an der ADO Properties erwerben, die ihre Wohnungsbestände überwiegend in Berlin hält. Zur Finanzierung dieser Transaktion war unter anderem eine Kapitalerhöhung unter Berücksichtigung der Bezugsrechte der Aktionäre vorgesehen, die der Aufsichtsrat zur Stärkung der Finanzierungsstruktur unterstützte. Dazu kam es aber nicht mehr, weil die ADO Properties gegen Jahresende ankündigte, ihrerseits ein Übernahmeangebot an alle ADLER-Aktionäre zu machen. Die erste Angebotsperiode endete am 6. März 2020 und erreichte bereits eine Zustimmungquote von rund 83 Prozent der Aktien. Die zweite Annahmefrist begann am 12. März und endet am 25. März 2020. Vorstand und Aufsichtsrat haben den Aktionären der ADLER empfohlen, das Angebot anzunehmen; denn die neue Unternehmensgruppe, die unter dem Namen ADLER Real Estate Group firmieren soll, wird dadurch zu einem der größten börsennotierten Immobilienunternehmen Deutschlands. ADLER wird zwar voraussichtlich als eigenständige Gesellschaft bestehen bleiben, ihr wird in dieser Gruppierung wohl aber nur noch die Rolle einer untergeordneten Konzerngesellschaft zukommen.

## 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 Dezember 2019 haben Vorstand und Aufsichtsrat gemeinsam eine aktualisierte Entsprechenserklärung nach § 161 AktG abgegeben, die auf der Website der Gesellschaft veröffentlicht ist. Das zum 1. Januar 2020 in Kraft getretene Gesetz zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrichtlinie (ARUG II) sowie die Neufassung des Deutschen Corporate Governance Kodex 2020 wurde dabei laufend verfolgt und soll ab dem Geschäftsjahr 2020 und fortan in der Arbeit des Aufsichtsrats im notwendigen Umfang Berücksichtigung finden.

Im Geschäftsjahr 2019 hat es sowohl auf Seiten des Aufsichtsrats als auch auf Seiten des Vorstands keine Anhaltspunkte für Interessenkonflikte gegeben.

## Jahres- und Konzernabschluss 2019

Der vom Vorstand aufgestellte Jahresabschluss der ADLER sowie der Konzernabschluss einschließlich zusammengefasstem Lagebericht für das Geschäftsjahr 2019 sind von dem in der Hauptversammlung vom 11. Juni 2019 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 zusammengefasstem 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 30. März 2020 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 30. März 2020 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 2020

Martin Billhardt  
Vorsitzender des Aufsichtsrats



# NOCH MEHR KOMPETENZEN UNTER EINEM DACH

Unsere seit gut drei Jahren praktizierte Strategie, möglichst alle mieternahen Dienstleistungen in den Konzern zu integrieren, brachte uns eine Reihe wirtschaftlicher Vorteile: Viele Arbeitsabläufe wurden signifikant schneller, viele Entscheidungswege deutlich kürzer und die entsprechenden Einheiten spürbar leistungsfähiger. Wir bringen unsere Dienstleistungen immer näher an die Kunden und mit der wachsenden Anzahl von Wohneinheiten erweisen sie sich natürlich auch als dauerhaft ergebniswirksam.





## /// ZUSAMMENGEFASSTER LAGEBERICHT 2019

### 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 von der anhaltend guten Beschäftigungssituation im Allgemeinen ebenso wie von der günstigen Immobilienmarktdynamik in Deutschlands B-Städten im Besonderen. Der Wohnimmobilienbestand der Gruppe ist in den vergangenen fünf Jahren durch Akquisitionen von Einzelportfolios oder Anteilen an Immobiliengesellschaften aufgebaut worden.

Das Geschäftsmodell von ADLER ist die langfristige Vermietung von Wohnungen und die Erzielung nachhaltiger Zahlungsströme. Es wird ergänzt durch ausgewählte Entwicklungsprojekte in A-Städten wie etwa der Wasserstadt Mitte in Berlin oder dem Projekt Grafental in Düsseldorf. Um die Profitabilität auf Dauer zu sichern, ergänzt oder verändert 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-, Facility- und Energie-Managements mit ein, das ADLER mittlerweile selbst über seine Tochtergesellschaften ADLER Wohnen Service GmbH, ADLER Gebäude Service GmbH und ADLER Energie Service GmbH betreibt. Das Portfolio des Teilkonzerns BCP wird von der Konzerngesellschaft RT Facility Management GmbH verwaltet.

An dieser grundsätzlichen Ausrichtung wird sich aller Voraussicht nach auch nichts ändern, wenn die ADLER Real Estate AG von der ADO Properties S.A. übernommen und Teil der neuen ADLER Real Estate Group geworden ist. Denn auch die ADO Properties verwaltet ihre Bestände in Eigenregie.

Das zur BCP gehörende Gewerbeportfolio passte nicht in das Geschäftsmodell der ADLER Real Estate AG. Im Verlauf des Geschäftsjahres 2019 sind daher rund zwei Drittel davon in mehreren Transaktionen veräußert worden. Die restlichen Teile sollen bei entsprechenden Opportunitäten verkauft werden. Auch an dieser Ausrichtung wird sich nach Übernahme durch die ADO Properties voraussichtlich nichts ändern, da auch die ADO Properties vornehmlich Wohnimmobilien in ihrem Portfolio hält.

#### Wohnimmobilienportfolio

Mit Stand vom 31. Dezember 2019 hielt ADLER insgesamt 58.083 Mieteinheiten mit einer Gesamtfläche von 3,5 Millionen Quadratmetern, einem Verkehrswert von EUR 5.007,3 Millionen (einschließlich Vorräten) und einer annualisierten Nettokaltmiete (einschl. Parkplätze und sonstige Bereiche) von rund EUR 224,4 Millionen. Regionale Schwerpunkte sind Niedersachsen (18.307 Einheiten), Nordrhein-Westfalen (13.811 Einheiten) und Sachsen (9.673 Einheiten). Im Verlauf des Geschäftsjahres 2019 ist das Portfolio durch Verkauf praktisch des gesamten Non-Core-Portfolios um rund 3.700 Wohneinheiten kleiner geworden. Sie waren zwar bereits Ende 2018 in zwei separaten Transaktionen veräußert worden, der Übergang von Nutzen und Lasten erfolgte aber erst im ersten Quartal 2019.

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. Das Angebot wird dem seit geraumer Zeit beobachtbaren Trend gerecht, dass die Zahl der kleineren 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 Menschen mit besonderem Wohnbedarf eine feste Bleibe verschaffen wollen.

ADLER verwaltet sein Portfolio aktiv. 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 wesentlichen 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, werden entsprechend für den Verkauf vorgesehen.

Nach Übernahme durch die ADO Properties, so die Erwartung, wird die ADLER Real Estate AG über kein selbstständiges Asset- und Portfolio-Management mehr verfügen, das Asset- und Portfolio-Management der neuen Unternehmensgruppe aber maßgeblich beeinflussen.

### Akquisitionsstrategie

Nach der im Verlauf des Geschäftsjahres 2020 zu erwartenden Übernahme durch die ADO Properties wird die ADLER Real Estate AG keine eigene Akquisitionsstrategie mehr verfolgen, sondern eingebunden sein in die Entscheidungen der neuen Unternehmensgruppe. Bislang galt, dass ADLER den Bestand an Wohnimmobilien durch Zukäufe von Unternehmensanteilen sowie Einzelportfolios oder -assets ausgeweitet hat. Dabei hat ADLER bevorzugt in Wohnimmobilienportfolios mit „Core“ Marktqualität investiert, bei entsprechender Marktgelegenheit auch in „Core Plus“ Lagen mittelgroßer Städte oder in Städten wie etwa Berlin oder Leipzig, um an den Wertsteigerungen in solchen Märkten teilzuhaben.

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, hat ADLER – in Ergänzung seiner unverändert weiter bestehenden Grundausrichtung – den Bestand auch durch Projektentwicklungen, Bestandsverdichtungen oder Dachausbau bestehender Bestände erweitert. Die Zahl der Entwicklungsprojekte hat insbesondere mit der Übernahme von BCP zugenommen. Diese Mehrwert schaffenden Tätigkeiten haben dennoch stets nur einen relativ geringen, einstelligen Prozentsatz der Bilanzsumme ausgemacht.

Das gilt umso mehr, seitdem ADLER im Rahmen eines Share-Deals 75 Prozent der Anteile an der Glasmacherviertel GmbH & Co. KG, Düsseldorf, Ende des Geschäftsjahres 2019 verkauft hat und damit an dieser aus Sicht von ADLER größten Projektentwicklung in Düsseldorf nur noch mit einem Minderheitenanteil von 25 Prozent beteiligt ist.

### Finanzierungsstrategie

Auch hier gilt: Nach der im Geschäftsjahr 2020 zu erwartenden Übernahme durch die ADO Properties wird die ADLER Real Estate AG keine eigene Finanzierungsstrategie mehr verfolgen, sondern eingebunden sein in die Entscheidungen der neuen Unternehmensgruppe.

Bei der Finanzierung der Konzernaktivitäten hielt ADLER bisher 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 strebte ADLER eine Fälligkeitsstruktur an, die dem langfristigen Charakter der finanzierten Vermögenswerte entspricht. Durch Rückzahlung vorhandener Verbindlichkeiten oder durch Refinanzierung bestehender Finanzierungen zu günstigeren Konditionen hat ADLER zudem die durchschnittlichen Fremdkapitalzinsen deutlich abgesenkt. Das ist 2019 durch Begebung einer Unternehmensanleihe im Umfang von EUR 400 Millionen erneut gelungen. Die Anleihe diente der Refinanzierung bestehender Verbindlichkeiten.

ADLER hat guten Zugang sowohl zum Markt für besicherte Bankdarlehen als auch für unbesicherte Finanzierungen. Dieser doppelte Zugang senkt das Risiko der Beschaffung von Fremdmitteln erheblich – ein Risiko, das zu den größten der Branche gehört. Investoren, Kapitalmarktteilnehmer und finanzierende Banken können sich 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 lautete das Corporate Rating „BB/Stable Outlook“.

Bisweilen hängt der wirtschaftliche Erfolg auch von der eigenen Reaktionsschnelligkeit ab. Um kurzfristig auf etwaige Marktopportunitäten reagieren zu können, hält ADLER daher mit Zustimmung der Aktionäre genehmigtes und bedingtes Kapital vor, auf das jederzeit zu Akquisitionszwecken zurückgegriffen werden kann. Auch die im Rahmen der Aktienrückkaufprogramme erworbenen eigenen Aktien können als Akquisitionswährung eingesetzt werden. Beim Erwerb eines kleinen Portfolios ist dies 2019 auch geschehen.

## STEUERUNGSSYSTEM

### Finanzielle Steuerungskennzahlen

ADLER verwendet als finanzielle Hauptsteuerungsgrößen den branchentypischen EPRA Net Asset Value (EPRA NAV, um Firmenwert bereinigt und verwässert), den 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.

Mit Wirkung ab dem 1. Januar 2020 hat die EPRA an Stelle des NAV drei neue Kennzahlen entwickelt, den EPRA Net Reinstatement Value (NRV), den EPRA Net Tangible Assets (NTA) und den EPRA Net Disposal Value (NDV), um Veränderungen der regulatorischen Rahmenbedingungen in Europa Rechnung zu tragen. ADLER wird daher ab dem Geschäftsjahr 2020 den NRV in den Fokus ihrer Berichterstattung rücken, da nennenswerte Verkaufsaktivitäten der gehaltenen Wohnimmobilien wie beim NTA und NDV regelmäßig nur in geringem Umfang relevant sind.

Als wesentliche Änderung des NRV zum heutigen NAV ist die Grunderwerbsteuer der gehaltenen Immobilien, die für Zwecke der Immobilienbewertung in Abzug gebracht wird, wieder hinzuzurechnen, da eine Veräußerung gerade nicht erwartet wird.

### 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 ergriffen.

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 Akquisitionentscheidungen zum Kauf einer Immobilie oder eines Immobilienportfolios ein.

Weitere nichtfinanzielle Kennzahlen hat ADLER in der nichtfinanziellen 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 und das Energie-Management von der ADLER Energie Service GmbH. Die Verwaltung der Bestände der BCP liegt in den Händen der Konzerngesellschaft RT Facility Management GmbH. Wegen der Internalisierung ehemals extern vergebener Aufgaben im Property- und Facility-Management nahm die Zahl der Mitarbeiter im ADLER-Konzern im Laufe der letzten zwölf Monate deutlich zu, von 828 Ende 2018 auf 922 Voll- und Teilzeitkräfte am Ende des Berichtszeitraums. Der überwiegende Teil der Mitarbeiter ist in den Teilgesellschaften tätig, die das konzerneigene Property-Management (291 Mitarbeiter) und das Facility-Management (401 Mitarbeiter) betreiben. BCP beschäftigte Ende Dezember 2019 insgesamt 140 Mitarbeiter, die weitestgehend ebenfalls mit operativen Aufgaben betraut sind.

## 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.

## 2. WIRTSCHAFTSBERICHT

### GESAMTWIRTSCHAFTLICHE UND BRANCHENBEZOGENE ENTWICKLUNG

2019 ist die Wirtschaft der Bundesrepublik Deutschland nur geringfügig gewachsen. Das Statistische Bundesamt errechnete die saison- und kalenderbereinigte Wachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts mit 0,6 Prozent, dem schwächsten Wert seit Jahren. Die Inflationsrate erreichte im Jahresdurchschnitt moderate 1,4 Prozent, während die Zahl der Beschäftigten unter der schwachen Wirtschaftsentwicklung nicht gelitten hat und auf mehr als 45 Millionen gestiegen ist. Maßnahmen zur Anhebung der Leitzinsen durch die Europäische Zentralbank sind auch nach dem Wechsel in der Präsidentschaft der Institution weiterhin nicht in Sicht. Im Gegenteil sind bedingt durch die Coronakrise eher neuerliche Tendenzen zur Zinssenkung erkennbar.

Trotz Wachstumsabschwächung erscheinen die branchenspezifischen Rahmenbedingungen für die Immobilienbranche daher weiterhin recht positiv. Denn für ein Unternehmen wie ADLER ist vor allem die Entwicklung auf dem Mietwohnungsmarkt von Bedeutung. Der hat sich 2019 erneut als stabil erwiesen und ist weiterhin von Knappheit geprägt. Die Mieten lagen gemäß Ausweis im Index der Lebenshaltungskosten deutschlandweit im Dezember 2019 um 1,4 Prozent höher als im Vorjahr. Damit nahmen sie etwas schwächer zu als die Lebenshaltungskosten insgesamt, die im Dezember 2019 um 1,5 Prozent höher lagen als ein Jahr zuvor. 2018 hatten die Mieten noch um 1,6 Prozent zugenommen. Es sieht also so aus, als würden sich die Mietsteigerungen in Deutschland ein wenig abflachen. 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 ADLER 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 Januar 2019 fand eine erste Verschärfung zum „Gesetz zur Begrenzung des Mietpreiswachstums“ statt, wozu insbesondere die Auskunftspflicht des Vermieters u. a. zur Höhe der bislang gezahlten Miete sowie eine Erleichterung des Widerspruchs seitens des Mieters in Form einer einfachen Rüge zu zählen sind. Im Oktober 2019 wurden im Rahmen eines Gesetzentwurfs zusätzliche Erweiterungen vorgestellt, wie die Verlängerung der Mietpreisbremse bis zum Jahr 2025 (anstatt bislang 2020), eine rückwirkende Erstattung zu viel gezahlten Geldes (bislang erst ab dem Zeitpunkt der Rüge) sowie eine Ausdehnung des Berechnungszeitraums für die ortsübliche Vergleichsmiete von bislang vier auf sechs Jahre.

2019 haben sich die wohnrechtlichen Rahmenbedingungen in Berlin erheblich verändert. Der Berliner Senat hat beschlossen, rückwirkend zur Mitte des Jahres eine Deckelung der Mieten vorzunehmen, die dann fünf Jahre lang in Kraft bleiben soll. Allerdings ist nach wie vor umstritten, ob ein Bundesland wie Berlin eine derartige Regelung überhaupt rechtskräftig beschließen kann, weil Mietrecht Bundesrecht ist. Eine Klärung dieses Sachverhalts dürfte allerdings eine geraume Zeit dauern. Ungeachtet dessen haben viele Immobilienunternehmen angekündigt, ihre Investitionen in Berlin zunächst zurückzufahren.

Eine gewisse Unsicherheit herrscht weiterhin in Bezug auf die Auswirkungen der Grundsteuer-Reform. Die Mitte Oktober 2019 vom Bundestag verabschiedete Neufassung der Grundsteuer sieht eine Orientierung am Wert der Immobilie vor, enthält aber auch eine Öffnungsklausel für Länder, die eine wertunabhängige Bemessungsgrundlage und damit ein „Flächenmodell“ vorziehen. Da eine Übergangsphase bis Dezember 2024 vorgesehen ist, werden die mit der Neugestaltung verbundenen Umverteilungen in der Steuerlast erst dann wirksam. Das Gesamtaufkommen soll nach dem Willen des Gesetzgebers hingegen unverändert bleiben. Die Bundesregierung kann allerdings das Aufkommen der Grundsteuer nicht vollständig kontrollieren, weil Städte und Gemeinden ihre jeweiligen Hebesätze autonom festlegen.

Im Sommer 2019 hatte die Bundesregierung eine Verschärfung der Grunderwerbsteuer bei Share-Deals angekündigt, die unter anderem eine Senkung der steuerauslösenden Beteiligungsgrenze von 95 Prozent auf 90 Prozent und die Erhöhung der Haltefrist von fünf auf zehn Jahre vorsieht. Die Umsetzung kam 2019 aber noch nicht zustande und ist für die erste Jahreshälfte 2020 geplant.

Auch, aber nicht nur vor diesem Hintergrund hat ADLER im ersten Quartal 2019 entschieden, Mitglied im ZIA, dem Zentralen Immobilien Ausschuss e.V., zu werden. Damit ist das Unternehmen erstmals in einem Spitzenverband der deutschen Immobilienwirtschaft vertreten.

## WIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNG DES KONZERNS

ADLER hat in den beiden vorangegangenen Jahren den Umbau zu einem integrierten Immobilienkonzern geschaffen, der alle miaternahen Dienstleistungen aus einer Hand anbietet. 2019 galt es, die 2018 neu erworbene BCP in diese Konzernstrukturen einzubinden. Nach Veräußerung der Non-Core-Immobilien hat sich ADLER 2019 zudem intensiv der Pflege der vorhandenen Bestände gewidmet, die Investitionen in den Bestand aufgestockt und die Kommunikation mit den Mietern gestärkt. Die Gewerbeimmobilien, die von der BCP mit eingebracht worden waren, sind zu mehr als zwei Dritteln verkauft, die Refinanzierung höherverzinslicher Verbindlichkeiten mittlerweile so gut wie abgeschlossen.

Der bislang letzte Schritt zur Verringerung der durchschnittlichen Verzinsung des Fremdkapitals war die Begebung einer Unternehmensanleihe im Umfang von EUR 400 Millionen, die Anfang April 2019 platziert werden konnte. Sie diente ausschließlich der Refinanzierung bestehender Verbindlichkeiten. Auf Jahresbasis gerechnet, verbessern sich dadurch die FFO I um EUR 12 Millionen, während die gewichtete Verzinsung des Fremdkapitals (WACD) auf 1,99 Prozent abnimmt.

Zuvor waren im Verlauf des ersten Quartals 2019 Nutzen und Lasten von rund 3.700 Mieteinheiten und damit praktisch des gesamten Non-Core-Portfolios übergegangen. Die Mieteinheiten waren gegen Ende des Vorjahres veräußert worden. Sie sind von zwei Joint-Venture übernommen worden, an denen ADLER mit jeweils rund einem Viertel der Gesellschafteranteile beteiligt ist.

Ende März 2019 hat zudem die Konzerngesellschaft BCP mit der Veräußerung ihres Gewerbeportfolios begonnen. In einem ersten Schritt wurden Vermögenswerte in Höhe von EUR 180,6 Millionen im Rahmen eines Anteilsverkaufs (Share-Deal) veräußert. Das entspricht rund 37 Prozent des gesamten Gewerbeportfolios. In einem zweiten Schritt wurde dann Ende Juni 2019 eine weitere Tranche mit einem Wert von EUR 141,1 Millionen im Rahmen eines Asset-Deals veräußert. Insgesamt sind damit im Verlauf des Geschäftsjahres 2019 gut 72 Prozent des gesamten Bestands an Gewerbeimmobilien verkauft worden.

Mitte Juli 2019 hat ADLER einen Teil der eigenen Aktien zum Erwerb zusätzlicher Immobilien genutzt. 980.000 eigene Aktien wurden zu einem Verrechnungswert von EUR 14,50 transferiert und dienten damit zur teilweisen Zahlung des Kaufpreises von EUR 20,3 Millionen für ein kleines Portfolio in Berlin und Potsdam mit einem erheblichen Entwicklungspotenzial.

Im September 2019 hat ADLER eine Vereinbarung getroffen, die israelische ADO Group für EUR 708 Millionen als Erwerbspreis zuzüglich Anschaffungskosten von EUR 10,3 Millionen zu erwerben. Die ADO Group wiederum hält gut ein Drittel der Aktien an der in Luxemburg notierten ADO Properties. Die Übernahme wurde im Dezember 2019 erfolgreich abgeschlossen.

Im September hat ADLER über die Konzerntochter BCP eine Vereinbarung zum Verkauf eines Entwicklungsprojekts in Düsseldorf mit einem vereinbarten Wert des Immobilienvermögens von insgesamt EUR 375 Millionen abgeschlossen, wobei BCP eine Minderheitsbeteiligung von 25 Prozent und das Management dieses Projekts behalten wird.

Im Dezember 2019 schloss ADO Properties mit ADLER ein Business Combination Agreement und kündigte ein freiwilliges Übernahmeangebot für alle ADLER-Aktien an. Die Übernahme von 52 Prozent der Anteile ist bereits durch unwiderrufliche Vereinbarungen mit Großaktionären von ADLER gesichert. Im Business Combination Agreement ist unter anderem vereinbart, dass die neu entstehende Gruppe unter dem Namen ADLER Real Estate Group firmieren soll, dass Maximilian Rienecker Co-CEO der neu zu schaffenden Unternehmensgruppe wird und Sven-Christian Frank als COO für das operative Geschäft verantwortlich sein soll. Tomas de Vargas Machuca, Co-CEO der ADLER Real Estate AG, soll stellvertretender Vorsitzender des Board of Directors der in Luxemburg beheimateten Gesellschaft werden.

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

#### VORBEMERKUNG

Mit wirtschaftlicher Wirkung zum 10. Dezember 2019 hat ADLER beherrschenden Einfluss über die ADO Group und damit auch mittelbar aufgrund des eigenen Stimmrechtsanteils im Vergleich zu den anderen Aktionären und der Besetzung des Verwaltungsrats über die ADO Properties S.A. erlangt. Die Erstkonsolidierung erfolgte aus Vereinfachungs- und Wesentlichkeitsüberlegungen auf den 31. Dezember 2019. Da ADLER in der ersten Hälfte des Jahres 2020 seinen beherrschenden Einfluss über die ADO Properties aufgrund der Kapitalmaßnahme der ADO Properties mit resultierender Anteilsverwässerung von ADLER wieder verlieren wird, liegt nach IFRS 5 ein aufgegebenener Geschäftsbereich vor. Die Vermögenswerte und Schulden der ADO Properties werden unter den zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerten bzw. Schulden ausgewiesen. In der Konzerngesamtergebnisrechnung wird in den jeweiligen Positionen nur der fortgeführte Geschäftsbereich dargestellt, während der aufgegebenene Geschäftsbereich aggregiert in einer Summe als Ergebnis nach Steuern aus aufgegebenem Geschäftsbereich gezeigt wird. Hinsichtlich der Konzernkapitalflussrechnung wird für die Cashflows aus der laufenden Geschäftstätigkeit, Investitionstätigkeit und Finanzierungstätigkeit jeweils danach getrennt, in welcher Höhe sie auf den fortgeführten und auf den aufgegebenen Geschäftsbereich entfallen.

Gleichzeitig stellt ADLER Pro-forma-Angaben für die Vermögenslage für das Geschäftsjahr 2019 zur Verfügung (31.12.2019 angepasst). Dabei wird unterstellt, dass die ADO Properties keinen aufgegebenen Geschäftsbereich darstellt, sodass die betreffenden Vermögenswerte und Schulden nicht unter den zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerten bzw. Schulden ausgewiesen werden (siehe auch Darstellung im Konzernanhang unter 4.2).

Zu Beginn des zweiten Quartals 2018 hatte ADLER die Akquisition von knapp 70 Prozent der Anteile an der BCP abgeschlossen und die Gesellschaft und ihre Tochtergesellschaften seit diesem Zeitpunkt vollkonsolidiert. Hierfür war zunächst ein eigenes Segment geschaffen worden, das die wirtschaftliche Entwicklung dieses Teilkonzerns in vergleichbarer Weise nachzeichnet, da die BCP zunächst eigenständig überwacht und gesteuert wurde. Mit Abschluss der Kaufpreisallokation und der erstmaligen Zuordnung des Geschäfts- oder Firmenwerts wurde die BCP in das Segment Bestand integriert.

Mit Wirkung zum 30. November 2017 (Datum des Closing) hatte ADLER seinen beherrschenden Einfluss über die ACCENTRO Real Estate AG, Berlin, (ACCENTRO) und ihre Tochtergesellschaften durch den Verkauf des überwiegenden Teils der Anteile verloren. Damit hatte ADLER gleichzeitig den Geschäftsbereich bzw. das Segment Handel aufgegeben. Die verbliebene Beteiligung an der ACCENTRO wurde daher unter den zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerten ausgewiesen. Die Entscheidung zur Veräußerung der verbliebenen Beteiligung an der ACCENTRO wurde am Ende des Berichtsjahres jedoch widerrufen, sodass eine Umgliederung in die Anteile an assoziierten Unternehmen erfolgt ist. Der Ausweis im Vorjahresvergleichszeitraum wurde entsprechend in der Konzernbilanz, Konzerngesamtergebnisrechnung und in der Konzernkapitalflussrechnung sowie im Konzernanhang angepasst.



## ERTRAGSLAGE

ADLER erzielt ihre Erträge fast ausschließlich aus der Bewirtschaftung ihrer Bestandsimmobilien. Darauf ist das Geschäftsmodell ausgelegt und fokussiert.

In Mio. EUR	2019	2018
<b>Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung</b>	<b>370,3</b>	<b>349,6</b>
– davon Nettomieteinnahmen	248,7	238,4
Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung	-151,0	-145,9
<b>Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung</b>	<b>219,3</b>	<b>203,7</b>
Erträge aus der Veräußerung von Immobilien	533,8	75,1
Aufwendungen aus der Veräußerung von Immobilien	-533,3	-67,0
<b>Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien</b>	<b>0,5</b>	<b>8,1</b>
Personalkosten	-47,1	-35,1
Sonstige betriebliche Erträge	8,4	8,9
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-69,0	-66,3
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties	362,6	465,1
Abschreibungen und Wertminderungen	-5,7	-1,6
<b>Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)</b>	<b>469,0</b>	<b>582,8</b>
Finanzergebnis	-110,7	-131,2
Ergebnis aus at-equity bewerteten assoziierten Unternehmen	-1,3	3,2
<b>Ergebnis vor Steuern (EBT)</b>	<b>357,0</b>	<b>454,7</b>
Ertragsteuern	-81,2	-122,6
<b>Konzernergebnis aus fortgeführtem Geschäftsbereich</b>	<b>275,8</b>	<b>332,1</b>
Ergebnis nach Steuern aus aufgegebenem Geschäftsbereich <sup>1)</sup>	92,0	0,3
<b>Konzernergebnis</b>	<b>367,8</b>	<b>332,4</b>

<sup>1)</sup> Konzernergebnis 2019 des aufgegebenen Geschäftsbereichs ADO Properties

### Ergebnis aus Immobilienbewirtschaftung gesteigert

Im Geschäftsjahr 2019 erreichten die Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung EUR 370,3 Millionen. Das waren 5,9 Prozent mehr als im Vorjahr (EUR 349,6 Millionen). Die Nettomieteinnahmen machten 2019 EUR 248,7 Millionen aus und lagen damit um 4,3 Prozent über dem vergleichbaren Vorjahreswert (EUR 238,4 Millionen). Der Anstieg der Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung und der Nettomieteinnahmen ist auch darauf zurückzuführen, dass die BCP erst ab dem Erwerbszeitpunkt im April 2018 konsolidiert wurde, während sie 2019 seit Jahresbeginn zu den Erträgen beitrug. Dabei hat die BCP im Geschäftsjahr 2019 Erträge aus Immobilienbewirtschaftung in Höhe von EUR 99,7 Millionen (2018: EUR 79,8 Millionen) und Nettomieteinnahmen in Höhe von EUR 73,8 Millionen (2018: EUR 59,4 Millionen) erzielt. Gemindert wurden die Erträge hingegen dadurch, dass die rund 3.700 Mieteinheiten des Non-Core-Portfolios im Verlauf des ersten Quartals 2019 wirksam auf die Erwerber übergegangen sind und seitdem nicht mehr zu den Mieteinnahmen beitragen. Dasselbe gilt für Gewerbeportfolios der BCP, die zu gut zwei Dritteln in mehreren Tranchen im Verlauf des Jahres 2019 veräußert wurden.

Ein positiver Effekt auf die Erträge und Nettomieteinnahmen ergab sich wiederum dadurch, dass die wohnungswirtschaftlichen Leistungsdaten weiter verbessert werden konnten.

So lag die kontrahierte Miete/Quadratmeter/Monat am Ende des Berichtszeitraums durchschnittlich bei EUR 5,60 und damit um EUR 0,11 über dem vergleichbaren Vorjahreswert (2018: EUR 5,49).

Der Leerstand erreichte Ende 2019 5,4 Prozent. Das waren 0,6 Prozentpunkte weniger als ein Jahr zuvor (6,0 Prozent).

Die Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung setzen sich aus den umlagefähigen und nicht umlagefähigen Betriebskosten und den Aufwendungen für die Instandhaltung zusammen. Sie haben 2019 im Vergleich zum Vorjahr um 3,5 Prozent auf EUR 151,0 Millionen zugenommen. Die Zunahme geht im Wesentlichen darauf zurück, dass die BCP 2018 erst ab dem zweiten Quartal, 2019 hingegen vom Beginn des Jahres an in den Abschluss einbezogen war.

Nach Abzug der Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung ergab sich 2019 ein Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung in Höhe von EUR 219,3 Millionen, 7,7 Prozent mehr als im vergleichbaren Zeitraum des Vorjahres (EUR 203,7 Millionen).

### **Portfoliobereinigung mit geringer Auswirkung auf das Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien**

Der in mehreren Tranchen erfolgte Verkauf von gut zwei Dritteln des Gewerbeportfolios der BCP führte zu einem Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien, das insgesamt mit EUR 0,5 Millionen leicht positiv ausfiel (2018: EUR 8,1 Millionen).

### **Bewertungsgewinne erneut hoch, aber geringer als im Vorjahr**

Mit EUR 362,6 Millionen fiel das Ergebnis aus der Bewertung der Investment Properties 2019 erneut positiv aus. Hier schlugen sich die operativen Verbesserungen genauso nieder wie Veränderungen in den Marktverhältnissen oder der Umstand, dass eine zu veräußernde Projektentwicklung der BCP in Düsseldorf zu ihrem Veräußerungswert bewertet wurde. Entsprechend nahm auch der Beitrag der BCP zum Ergebnis aus der Bewertung der Investment Properties von EUR 91,6 Millionen im Vorjahr auf EUR 228,5 Millionen im Berichtsjahr zu. Gleichwohl lag das Ergebnis aus der Bewertung der Investment Properties deutlich niedriger als im Vorjahr (2018: EUR 465,1 Millionen).

Die Bewertung der Immobilien wird, sofern nicht der Veräußerungswert maßgeblich ist, ausschließlich von unabhängigen externen Gutachtern vorgenommen, die auf diese Tätigkeit spezialisiert sind und darin auch langjährige Erfahrung haben. Das Ergebnis aus der Bewertung der Investment Properties ist nicht zahlungswirksam und wird in der Berechnung der Funds from Operations nicht berücksichtigt.

### **Personalaufwand nimmt mit Personalbedarf zu**

Der Personalaufwand machte im Geschäftsjahr 2019 EUR 47,1 Millionen aus. 2018 hatte er EUR 35,1 Millionen betragen. Ein Großteil der Zunahme geht auch hier darauf zurück, dass BCP im ersten Quartal 2018 noch nicht Teil des ADLER-Konzerns war. Die Zunahme der Personalaufwendungen hängt aber auch damit zusammen, dass ADLER im Zuge der Neuausrichtung zu einem integrierten Immobilienkonzern Aufgaben von externen Dritteleistern abgezogen und neu geschaffenen oder personell verstärkten Bereichen innerhalb des Konzerns übertragen hat. Als Folge davon beschäftigte der Konzern am 31. Dezember 2019 insgesamt 922 Mitarbeiter, 94 mehr als ein Jahr zuvor.

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen beliefen sich 2019 auf EUR 69,0 Millionen (2018: EUR 66,3 Millionen). Sie enthalten die allgemeinen Verwaltungsaufwendungen, Aufwendungen für den EDV-Bedarf, Rechts- und Beratungskosten, die Wertberichtigungen von Forderungen und die Ausgaben für die Öffentlichkeitsarbeit. Die Zunahme beruht unter anderem darauf, dass die Ausgaben für EDV-Leistungen und einmalige Aufwendungen 2019 deutlich höher ausgefallen sind als im Jahr zuvor.

Die sonstigen betrieblichen Erträge erreichten im Geschäftsjahr 2019 EUR 8,4 Millionen und blieben damit hinter dem vergleichbaren Vorjahreszeitraum leicht zurück (EUR 8,9 Millionen).

### **EBIT wegen rückläufiger Bewertungsgewinne geringer**

Nach Berücksichtigung aller nichtfinanziellen Aufwendungen ergab sich für das Geschäftsjahr 2019 ein Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT) in Höhe von EUR 469,0 Millionen. Im Vergleich zum Vorjahr (EUR 582,8 Millionen) entspricht das einer Verringerung von 19,5 Prozent, die sich im Wesentlichen durch den Rückgang der Bewertungsgewinne erklärt. Das EBIT der BCP geht hier mit EUR 269,9 Millionen (2018: EUR 137,4 Millionen) ein, wobei die Steigerung wesentlich auf die hohen Bewertungsgewinne aus dem zur Veräußerung bestimmten Entwicklungsprojekt in Düsseldorf zurückzuführen ist.

### **Finanzergebnis verbessert**

Das Finanzergebnis erreichte 2019 ein Minus von EUR 110,7 Millionen und fiel damit erheblich besser aus als im Vorjahr (minus EUR 131,2 Millionen). Im Vorjahr waren in deutlich höherem Umfang einmalige Aufwendungen wie Vorfälligkeitsentschädigungen, Refinanzierungs- und Bereitstellungsaufwendungen oder Transaktionskosten angefallen.

Das Ergebnis vor Steuern (EBT) betrug 2019 EUR 357,0 Millionen, im Vorjahr hatte es EUR 454,7 Millionen ausgemacht. EUR 235,4 Millionen (2018: EUR 137,6 Millionen) davon brachte die BCP ein.

2019 ergab sich ein Ertragsteueraufwand in Höhe von EUR 81,2 Millionen, deutlich weniger als der im Vorjahr, welcher mit EUR 122,6 Millionen angefallen war. Mit EUR 63,5 Millionen gehen 78,2 Prozent dabei auf latente, nicht zahlungswirksame Steueraufwendungen zurück, laufende Ertragsteuern machten mit EUR 17,8 Millionen lediglich 21,8 Prozent des Steueraufwands aus.

Das Konzernergebnis aus fortgeführten Geschäftsbereichen belief sich 2019 auf EUR 275,8 Millionen (2018: EUR 332,1 Millionen). Aus den aufgegebenen Geschäftsbereichen, die ausschließlich die ADO Properties umfassen, resultierte ein Ergebnis nach Steuern in Höhe von EUR 92,0 Millionen, das ausschließlich auf Bewertungsgewinne zurückzuführen ist. Damit erreichte das Konzernergebnis EUR 367,8 Millionen (2018: EUR 332,4 Millionen), wovon EUR 238,3 Millionen auf die Aktionäre des Mutterunternehmens entfielen (2018: EUR 265,6 Millionen).

### **Segmentberichterstattung**

In der Segmentberichterstattung hat ADLER bislang nach den Segmenten Bestand, BCP und Sonstiges unterschieden. Dabei wurde die im April 2018 mehrheitlich erworbene BCP entsprechend der internen Berichterstattung an den Vorstand zunächst als eigenständiges Segment dargestellt. Mit Abschluss der Kaufpreisallokation und der erstmaligen Zuordnung des Geschäfts- oder Firmenwerts wurde die BCP in das Segment Bestand integriert. Die Vorjahresvergleichszahlen wurden entsprechend angepasst. Die verbliebene Beteiligung an der ACCENTRO wurde aus den zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerten in die nach der At-Equity-Methode bilanzierten Unternehmensanteile umgliedert, da die Entscheidung zur Veräußerung am Ende des Berichtsjahres widerrufen wurde.

Die im Dezember 2019 erworbene ADO Properties stellt nach IFRS 5 einen aufgegebenen Geschäftsbereich dar und wird daher in der Segmentberichterstattung nicht dargestellt.

Im Segment Bestand sind insbesondere alle Portfolios von ADLER 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 konzernerzogenen 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. In geringem Umfang sind auch die zur Veräußerung vorgesehenen Gewerbeimmobilien der BCP sowie Projektentwicklungen enthalten, welche an konzernfremde Dritte verkauft werden und die nach Fertigstellung dementsprechend nicht in den Bestand übernommen werden sollen.

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 Neuaustrichtung des Konzerns 2014 noch in der Restabwicklung befindet.

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

ADLER-Konzern	Bestand		Sonstiges		Konzern	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018
<b>In Mio. EUR</b>						
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung und aus der Veräußerung von Immobilien	904,0	424,5	0,2	0,2	904,2	424,7
– davon Vermietung	370,2	349,4	0,2	0,2	370,4	349,6
– davon Verkäufe	533,8	75,1	0,0	0,0	533,8	75,1
Wertänderung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	362,6	465,1	0,0	0,0	362,6	465,1
<b>Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)</b>	<b>468,8</b>	<b>582,7</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>469,0</b>	<b>582,8</b>
Ergebnis aus nach der At-Equity-Methode bilanzierten Unternehmensanteilen	-1,3	3,2	0,0	0,0	-1,3	3,2
<b>Finanzergebnis</b>	<b>-110,8</b>	<b>-131,3</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>-110,7</b>	<b>-131,2</b>
<b>Ergebnis vor Steuern (EBT)</b>	<b>356,7</b>	<b>454,6</b>	<b>0,3</b>	<b>0,1</b>	<b>357,0</b>	<b>454,7</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 stehen dabei für die Leistungsfähigkeit des Geschäftsfelds der Vermietung von Immobilien.

Zur Ermittlung der FFO wird zunächst, wie in der folgenden Übersicht dokumentiert, das Ergebnis vor Steuern, Zinsen, Abschreibungen und Wertberichtigungen sowie dem Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties (EBITDA IFRS) berechnet und um Einmal- und Sondereffekte bereinigt (bereinigtes EBITDA). Die vorgenommenen Bereinigungen beinhalten periodenfremde, unregelmäßig wiederkehrende und betriebsatypische sowie nicht zahlungswirksame Sachverhalte. Dies umfasst insbesondere die Optimierung bestehender bzw. die Entwicklung neuer Geschäftsfelder und Geschäftsprozesse, Akquisitionskosten bzw.

Integrationskosten im Rahmen von Erwerben, Aufwendungen für Refinanzierungen und Kapitalmaßnahmen sowie weitere Einmaleffekte wie Abfindungen und Wertberichtigungen auf Forderungen. Von diesem bereinigten EBITDA wird dann der Zinsaufwand, der mit dem operativen Geschäft in direktem Zusammenhang steht (Zinsaufwand FFO), ebenso abgezogen wie das Ergebnis aus dem Verkauf von Immobilien und die laufenden Ertragsteuerzahlungen. Hinzugefügt werden diejenigen Investitionen, die substanzwahren Charakter haben, aber nicht aktiviert worden sind.

In Mio. EUR	2019	2018
<b>Konzernergebnis</b>	<b>367,8</b>	<b>332,4</b>
davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	275,8	332,1
+ Finanzergebnis	18,7	131,2
davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	110,7	131,2
+ Ertragsteuern	81,2	122,6
davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	81,2	122,6
+ Abschreibungen	5,7	1,6
davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	5,7	1,6
– Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties	362,6	465,1
davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	362,6	465,1
– Ergebnis aus at-equity bewerteten assoziierten Unternehmen	-1,3	3,5
davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	-1,3	3,2
<b>EBITDA IFRS (fortgeführter und aufgebener Geschäftsbereich)</b>	<b>112,1</b>	<b>119,3</b>
+/- Einmal- und Sondereffekte	57,5	46,1
<b>Bereinigtes EBITDA</b>	<b>169,6</b>	<b>165,4</b>
– Zinsaufwand FFO	66,2	71,1
– laufende Ertragsteuern	1,8	2,2
+ substanzwahrende Investitionen	2,0	0,0
– Ergebnis vor Steuern und Zinsen aus Immobilienverkäufen, aufgegebenen Geschäftsbereichen und Anteilen von Minderheiten	19,3	18,0
<b>FFO I</b>	<b>84,4</b>	<b>74,2</b>
Zahl der Aktien, unverwässert <sup>1)</sup>	69.460.511	68.480.390
FFO I je Aktie (unverwässert)	1,22	1,08
Zahl der Aktien, verwässert <sup>2)</sup>	79.879.195	78.899.195
FFO I je Aktie (verwässert)	1,06	0,94

<sup>1)</sup> Anzahl der Aktien zum Stichtag von 69.460.511 (Vorjahr: 68.480.390)

<sup>2)</sup> Zusätzlich der angenommenen Wandlung der Wandelanleihen, sofern sie bereits wandelbar sind, von 10.418.684 (Vorjahr: 10.418.805)

Das EBITDA IFRS verbesserte sich gegenüber dem Vorjahr aufgrund der Erstanwendung von IFRS 16 Leasing (siehe Darstellung im Konzernanhang unter 2.2) um EUR 2,9 Millionen.

Die Sonder- und Einmaleffekte setzen sich wie folgt zusammen:

<b>Einmal- und Sondereffekte In Mio. EUR</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Nicht zahlungswirksame Aufwendungen/Erträge und Sonderzahlungen	26,0	19,3
Akquisitions-, Integrations- bzw. Veräußerungskosten	25,8	15,2
Optimierung Geschäftsmodell, Reorganisationskosten	5,7	11,6
<b>Summe Einmal- und Sondereffekte</b>	<b>57,5</b>	<b>46,1</b>

Der Zinsaufwand FFO ergibt sich wie folgt:

<b>Zinsaufwand FFO In Mio. EUR</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Finanzerträge	102,2	16,7
Finanzaufwendungen	-120,9	-147,9
<b>Finanzergebnis (fortgeführter und aufgebener Geschäftsbereich)</b>	<b>-18,7</b>	<b>-131,2</b>
<b>Anpassungen</b>		
Zinsaufwendungen Immobilienverkäufe	0,0	0,0
Vorfälligkeitsentschädigungen und Bereitstellungskosten	11,1	42,9
Effekte aus der Bewertung originärer Finanzinstrumente	15,8	16,2
Sonstige Effekte	-74,4	1,0
<b>Zinsaufwand FFO</b>	<b>-66,2</b>	<b>-71,1</b>

Im Berichtszeitraum wurden insbesondere Bewertungserträge von Finanzinstrumenten der ADO Properties (EUR 92,0 Millionen), Währungsverluste (EUR 10,9 Millionen) und Abschreibungen auf Finanzanlagen (EUR 2,2 Millionen) im Rahmen der sonstigen Effekte bereinigt.

Gemäß dieser Rechnung ergaben sich im Geschäftsjahr 2019 FFO in Höhe von EUR 84,4 Millionen, EUR 10,2 Millionen oder 13,8 Prozent mehr als im Vorjahr (EUR 74,2 Millionen). BCP trug dazu mit EUR 25,6 Millionen (2018: EUR 22,6 Millionen) bei.

Je Aktie errechneten sich auf unverwässerter Basis zum 31. Dezember 2019 FFO in Höhe von EUR 1,22. Auf verwässerter Basis (ausgegebene Aktien abzüglich eigener Anteile zuzüglich der Aktien, die aus der angenommenen Wandlung der ausstehenden Wandelanleihen entstehen können, sofern sie bereits wandelbar sind) ergaben sich FFO in Höhe von EUR 1,06.

## VERMÖGENSLAGE

In Mio. EUR	31.12.2019	In % der Bilanzsumme	31.12.2019 angepasst <sup>1)</sup>	In % der Bilanzsumme <sup>1)</sup>	31.12.2018	In % der Bilanzsumme
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>	<b>5.288,7</b>	<b>49,5</b>	<b>9.215,4</b>	<b>86,3</b>	<b>5.220,8</b>	<b>89,1</b>
– davon Investment Properties	4.920,0	46,1	8.544,5	80,0	4.989,1	85,2
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>	<b>554,4</b>	<b>5,2</b>	<b>1.036,8</b>	<b>9,7</b>	<b>437,6</b>	<b>7,5</b>
– davon Vorräte	87,3	0,8	126,6	1,2	88,1	1,5
– davon Zahlungsmittel	237,4	2,2	625,0	5,9	77,7	1,3
<b>Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte</b>	<b>4.838,6</b>	<b>45,3</b>	<b>429,5</b>	<b>4,0</b>	<b>198,2</b>	<b>3,4</b>
<b>Aktiva</b>	<b>10.681,7</b>	<b>100,0</b>	<b>10.681,7</b>	<b>100,0</b>	<b>5.856,6</b>	<b>100,0</b>
<b>Eigenkapital</b>	<b>3.547,9</b>	<b>33,2</b>	<b>3.547,9</b>	<b>33,2</b>	<b>1.579,6</b>	<b>27,0</b>
– davon Grundkapital	71,1	0,7	71,1	0,7	68,5	1,2
– davon Kapitalrücklage	309,3	2,9	309,3	2,9	309,2	5,3
– davon Bilanzgewinn	1.093,5	10,2	1.093,5	10,2	842,9	14,4
– davon nicht beherrschende Gesellschafter	2.102,0	19,7	2.102,0	19,7	362,2	6,2
<b>Langfristige Verbindlichkeiten</b>	<b>4.928,5</b>	<b>46,1</b>	<b>6.518,3</b>	<b>61,0</b>	<b>3.972,0</b>	<b>67,8</b>
– davon Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen	122,2	1,1	215,8	2,0	117,5	2,0
– davon Verbindlichkeiten aus Anleihen	2.327,8	21,8	2.729,8	25,6	1.961,1	33,5
– davon Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	2.002,1	18,7	2.731,8	25,6	1.476,2	25,2
<b>Kurzfristige Verbindlichkeiten</b>	<b>377,9</b>	<b>3,6</b>	<b>487,9</b>	<b>4,6</b>	<b>304,5</b>	<b>5,2</b>
– davon Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	157,7	1,5	198,2	1,9	142,4	2,4
<b>Zur Veräußerung gehaltene Verbindlichkeiten</b>	<b>1.827,4</b>	<b>17,1</b>	<b>127,6</b>	<b>1,2</b>	<b>0,5</b>	<b>0,0</b>
<b>Passiva</b>	<b>10.681,7</b>	<b>100,0</b>	<b>10.681,7</b>	<b>100,0</b>	<b>5.856,6</b>	<b>100,0</b>

<sup>1)</sup> Pro-forma-Konzernbilanz zur Darstellung der ADO Properties bei Annahme des Ausweises als fortgeführter Geschäftsbereich (siehe Darstellung im Konzernanhang unter 4.2), ungeprüft

Durch den Erwerb der ADO Group zum Jahresende 2019 und deren Vollkonsolidierung zum 31. Dezember 2019 hat sich die Bilanzsumme nahezu verdoppelt. Zum Berichtszeitpunkt wies ADLER Vermögenswerte in Höhe von insgesamt EUR 10.681,7 Millionen aus, 82,4 Prozent mehr als zum Ende des Vorjahres (EUR 5.856,6 Millionen). Im Folgenden werden sowohl der IFRS-Ausweis als auch die Pro-forma-Berechnung kommentiert, in der unterstellt wird, dass die ADO Properties keinen aufgegebenen Geschäftsbereich darstellt.

### Investment Properties kräftig gestiegen

Durch die Akquisition der ADO Group haben in der angepassten Berechnung die Investment Properties von EUR 4.989,1 Millionen auf EUR 8.544,5 Millionen zugenommen. Der Zuwachs geht ausschließlich auf den Erwerb der ADO Group zurück. ADLER im IFRS-Ausweis hat hingegen einen leichten Rückgang zu verzeichnen, weil im Verlauf des Jahres rund zwei Drittel des Gewerbeportfolios veräußert worden sind und ein

Entwicklungsprojekt der BCP in Düsseldorf in die zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerte umgegliedert worden ist. Dem standen der Erwerb eines kleinen Portfolios von 72 Mieteinheiten in Berlin und Potsdam, eines Grundstücks für die Projektentwicklung in Schönefeld, Bewertungsgewinne, Modernisierungsinvestitionen und Investitionen in im Bau befindliche Projektentwicklungsimmobilien gegenüber, sodass sich per Saldo ein Rückgang von 1,4 Prozent auf EUR 4.920,0 Millionen ergab.

Im ersten Quartal 2019 ist der Übergang der Verfügungsgewalt über die Mieteinheiten des Non-Core-Portfolios erfolgt. Nach Eingang von Teilzahlungen weist ADLER zum Bilanzstichtag langfristige Forderungen gegen die Erwerber in Höhe von EUR 71,9 Millionen aus. Die betreffenden Immobilien, welche zum 31. Dezember 2018 unter den zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerten ausgewiesen worden waren, sind in Höhe von EUR 179,2 Millionen im ersten Quartal 2019 abgegangen.

Die kurzfristigen Vermögenswerte machten zum Bilanzstichtag in der angepassten Rechnung EUR 1.036,8 Millionen aus, EUR 599,2 Millionen mehr als zu Jahresbeginn. Auch hier geht der Zuwachs überwiegend auf den Erwerb der ADO Group zurück. ADLER im IFRS-Ausweis verzeichnete einen Zuwachs von 26,7 Prozent auf EUR 554,4 Millionen, der überwiegend auf die Zunahme der Zahlungsmittel zurückging. Die kurzfristigen Vermögenswerte enthielten im Umfang von EUR 56,3 Millionen Restforderungen gegenüber dem Erwerber der Anteile an der ACCENTRO, die ADLER bereits Ende 2017 veräußert hatte, deren Bezahlung aber im gegenseitigen Einverständnis mehrfach aufgeschoben worden war. Im Juli 2019 hatte der Erwerber eine weitere Teilzahlung in Höhe von EUR 95,0 Millionen geleistet. Zudem hat ADLER im Wege des abgekürzten Zahlungswegs eine dem Käufer zustehende Dividende in Höhe von EUR 2,9 Millionen vereinnahmt. Die Restforderungen sollen nunmehr im Geschäftsjahr 2020 beglichen werden. Die Forderungen sind mit einem marktüblichen Zinssatz versehen und besichert.

Der Zahlungsmittelbestand erreichte am 31. Dezember 2019 EUR 625,0 Millionen in der angepassten Rechnung und EUR 237,4 Millionen bei ADLER im IFRS-Ausweis.

Die zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerte enthalten zum Jahresende 2019 in der angepassten Rechnung im Wesentlichen verbliebene Einheiten aus dem Verkauf der zweiten Tranche der Gewerbeimmobilien der BCP, deren Übertragung so bald wie möglich abgeschlossen werden soll, und das zur Veräußerung vorgesehene Entwicklungsprojekt der BCP in Düsseldorf.

In der Bilanz von ADLER im IFRS-Ausweis machen die zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerte EUR 4.838,6 Millionen aus, da hier zusätzlich die Vermögenswerte der ADO Properties erfasst sind.

### **Eigenkapital und Eigenkapitalquote nehmen deutlich zu**

Das Eigenkapital betrug Ende Dezember 2019 EUR 3.547,9 Millionen. Die Zunahme gegenüber dem Stand vom Ende des Vorjahres (EUR 1.579,6 Millionen) geht im Wesentlichen auf die Konsolidierung der ADO Group und vor allem auf hierdurch erfasste Minderheitenanteile zurück, aber auch auf das positive Konzernergebnis und darauf, dass beim Ankauf eines kleinen Immobilienportfolios mit 72 Mieteinheiten Mitte des Jahres insgesamt 980.000 eigene Aktien mit einem Kurs von EUR 14,50 je Aktie als Transaktionswährung verwendet wurden. Die Eigenkapitalquote erreichte 33,2 Prozent, was einer Steigerung gegenüber dem Vorjahr um 6,2 Prozentpunkte entspricht. Außerdem wurden Anteile von nicht beherrschenden Gesellschaftern an mehreren Tochtergesellschaften der BCP im Wert von EUR 89,9 Millionen erworben.



## Verbindlichkeiten nehmen mit Akquisition der ADO Group zu

Die langfristigen Verbindlichkeiten machten zum Jahresende 2019 in der angepassten Rechnung EUR 6.518,3 Millionen aus und nahmen damit um EUR 64,1 Prozent zu. Der überwiegende Teil des Zuwachses geht wiederum auf die Konsolidierung der ADO Group zurück. Bei ADLER im IFRS-Ausweis ergab sich eine Zunahme um 24,1 Prozent auf EUR 4.928,5 Millionen. Darin schlägt sich zudem eine tendenzielle Veränderung der Finanzierungsstruktur hin zu kapitalmarktorientierten Instrumenten nieder, denn die Verbindlichkeiten aus Anleihen nahmen zu, während die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten tilgungsbedingt rückläufig waren. Gegenläufig dazu hat sich allerdings die Aufnahme eines Brückenkredits zur Finanzierung des Erwerbs der Anteile an der ADO Group ausgewirkt. Die kurzfristigen Verbindlichkeiten lagen Ende 2019 in der angepassten Rechnung mit EUR 487,9 Millionen ebenfalls über dem Wert vom Jahresende 2018 (EUR 304,5 Millionen).

Bei ADLER im IFRS-Ausweis gingen die Veränderung der Verbindlichkeiten auf mehrere, teils gegenläufige Effekte zurück. Die mit der Veräußerung der ersten Tranche der Gewerbeimmobilien der BCP verbundenen Verbindlichkeiten sind im Rahmen des vereinbarten Share-Deals abgegangen. Außerdem war im Zusammenhang mit dem Verkauf der Non-Core-Immobilien ein Teil der auf diesen Immobilien lastenden Schulden bereits im ersten Quartal zurückgezahlt worden. Zugleich war eine bereits im Vorjahr erhaltene Anzahlung für die Non-Core-Immobilien mit den Kaufpreisforderungen zum Zeitpunkt des Nutzen- und Lastenübergangs der Immobilien verrechnet worden. Gegenläufig zu den zuvor dargestellten Effekten hat sich ausgewirkt, dass der Aufnahme von EUR 400 Millionen im Rahmen der Unternehmensanleihe 2019/2022 nur die vorzeitige Rückzahlung der Unternehmensanleihe 2015/2020 in Höhe von EUR 300 Millionen gegenüberstand. Außerdem wurden langfristige Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten aufgrund der anstehenden Rückzahlungen, insbesondere im Zusammenhang mit dem Verkauf der zweiten Tranche des Gewerbeportfolios der BCP im Rahmen eines Asset-Deals, in die kurzfristigen Verbindlichkeiten umgegliedert. Im Zusammenhang mit dem zu veräußernden Entwicklungsprojekt der BCP stehende Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten wurden in die zur Veräußerung gehaltenen Schulden umgegliedert, da es sich um einen Share-Deal handelt.

Die zur Veräußerung gehaltenen Verbindlichkeiten beliefen sich zum Jahresende 2019 in der angepassten Rechnung auf EUR 127,6 Millionen. Im Vorjahr hatten sie lediglich EUR 0,5 Millionen betragen. Hier schlägt sich der Verkauf des Entwicklungsprojekts der BCP nieder. ADLER im IFRS-Ausweis weist hingegen zur Veräußerung gehaltene Verbindlichkeiten in Höhe von EUR 1.827,4 Millionen aus, da sich hier die Verbindlichkeiten der ADO Properties zusätzlich niederschlagen.

Die bereinigten Nettofinanzverbindlichkeiten machten am Ende 2019 in angepasster Rechnung EUR 4.852,4 Millionen und bei ADLER im IFRS-Ausweis EUR 3.974,1 Millionen aus. Sie haben sich damit gegenüber dem Vorjahr (EUR 3.237,5 Millionen) deutlich erhöht.

## Loan-to-Value (LTV) verringert

ADLER errechnet 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. Unter der Annahme, dass die zum Berichtszeitpunkt ausstehenden Wandelschuldverschreibungen in Aktien gewandelt werden, machte der LTV Ende Dezember 2019 in angepasster Rechnung 51,4 Prozent aus, 10,0 Prozentpunkte weniger als am Jahresende 2018. Für ADLER im IFRS-Ausweis ergab sich sogar ein noch besserer Wert von 49,4 Prozent.

In Mio. EUR	31.12.2019	31.12.2019 angepasst <sup>2)</sup>	31.12.2018
Wandelanleihen	124,2	217,8	119,3
+ Anleihen	2.429,5	2.831,5	2.001,4
+ Bankverbindlichkeiten	2.159,8	2.930,1	1.618,6
- Zahlungsmittel	237,4	625,0	77,7
= <b>Nettofinanzverbindlichkeiten</b>	<b>4.476,1</b>	<b>5.354,4</b>	<b>3.661,6</b>
- Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte, Finanzinstrumente, Kaufpreisforderungen und Anzahlungen abzgl. zur Veräußerung gehaltener Schulden <sup>1)</sup>	502,0	502,0	424,1
= <b>Bereinigte Nettofinanzverbindlichkeiten</b>	<b>3.974,1</b>	<b>4.852,4</b>	<b>3.237,5</b>
Investment Properties	4.920,0	8.544,5	4.989,1
+ Vorräte	87,3	126,6	88,1
+ Sachanlagen Immobilienbewirtschaftung und Anzahlungen auf Immobilien	25,3	31,6	2,5
+ Beteiligungen an Immobiliengesellschaften	59,1	321,3	3,0
+ Nettovermögenswerte ADO Properties (aufgebener Geschäftsbereich) <sup>3)</sup>	2.709,3	-	-
= <b>Immobilienvermögen</b>	<b>7.801,0</b>	<b>9.024,0</b>	<b>5.082,7</b>
LTV inklusive Wandelschuldverschreibungen in %	50,9	53,8	63,7
LTV exklusive Wandelschuldverschreibungen in %	49,4	51,4	61,4

<sup>1)</sup> Kaufpreisforderungen inkl. Verzinsung aus der Veräußerung der ACCENTRO in Höhe von EUR 56,3 Mio. (Vorjahr: EUR 149,9 Mio.); zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte ohne ADO Properties in Höhe von EUR 429,5 Mio. (Vorjahr: EUR 198,2 Mio.); zum beizulegenden Zeitwert bewertete Eigenkapitalinstrumente in Höhe von EUR 6,5 Mio. (Vorjahr: EUR 37,0 Mio.) und Schuldinstrumente in Höhe von EUR 14,7 Mio. (Vorjahr: EUR 14,6 Mio.); Forderungen/Ausleihungen/Darlehen an Immobiliengesellschaften in Höhe von EUR 122,5 Mio. (Vorjahr: EUR 24,9 Mio.) sowie zur Veräußerung gehaltene Schulden ohne ADO Properties in Höhe von EUR 127,6 Mio. (Vorjahr: 0,5 Mio.)

<sup>2)</sup> Auf Basis der Pro-forma-Konzernbilanz zur Darstellung der ADO Properties bei Annahme des Ausweises als fortgeführter Geschäftsbereich (siehe Darstellung im Konzernanhang unter 4.2), ungeprüft

<sup>3)</sup> Zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte EUR 4.409,1 Mio. (Vorjahr EUR 0,0 Mio.) abzüglich zur Veräußerung bestimmte Schulden EUR 1.699,8 Mio (Vorjahr: EUR 0,0 Mio.) der ADO Properties

Im Geschäftsjahr 2019 hat ADLER verschiedene Refinanzierungsmaßnahmen umgesetzt, die wesentliche davon im zweiten Quartal, als die Unternehmensanleihe 2015/2020, die sich mit 4,75 Prozent verzinst, vollständig und ohne Vorfälligkeitsentschädigungen durch eine neue Unternehmensanleihe mit einem Kupon von 1,5 Prozent abgelöst wurde. Dadurch sind die durchschnittlichen Kapitalkosten auf alle Verbindlichkeiten des ADLER-Konzerns (WACD = Weighted Average Cost of Debt) im Jahresverlauf ohne Berücksichtigung der konsolidierten ADO Group von 2,23 Prozent auf 2,05 Prozent gesunken: Unter Berücksichtigung der Finanzierungsbedingungen der ADO Group ergab sich eine WACD von 1,99 Prozent.

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

Der um den Goodwill bereinigte, voll verwässerte Net Asset Value (EPRA NAV) hat gemäß den Berechnungsvorgaben der European Public Real Estate Association (EPRA) Ende 2019 in der angepassten Rechnung EUR 2.283,6 Millionen erreicht. Er ist damit gegenüber dem Wert vom Jahresende 2018 (EUR 1.639,0 Millionen) deutlich angestiegen. Aber auch ADLER im IFRS-Ausweis hat eine beträchtliche Steigerung auf EUR 1.925,4 Millionen zu verzeichnen.

Bezogen auf die zum Stichtag ausgegebenen bestehenden Aktien abzüglich eigener Anteile betrug der verwässerte und bereinigte EPRA NAV pro Aktie am 31. Dezember 2019 in der angepassten Rechnung EUR 28,59 und bei ADLER im IFRS-Ausweis EUR 24,10 (31. Dezember 2018: EUR 20,77).

In Mio. EUR	31.12.2019	31.12.2019 angepasst <sup>4)</sup>	31.12.2018
<b>Eigenkapital</b>	<b>3.547,9</b>	<b>3.547,9</b>	<b>1.579,6</b>
Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	-2.102,0	-2.102,0	-362,2
<b>Eigenkapital der ADLER-Aktionäre</b>	<b>1.445,9</b>	<b>1.445,9</b>	<b>1.217,4</b>
Verbindlichkeiten für latente Steuern auf Investment Properties	517,1	871,0	465,1
Firmenwert aus latenten Steuern aus Investment Properties <sup>1)</sup>	0,0	0,0	0,0
Wertdifferenzen zwischen Markt- und Buchwerten von Vorratsimmobilien	6,3	6,3	5,3
Zeitwert der derivativen Finanzinstrumente	4,7	10,9	6,3
Latente Steuern auf derivative Finanzinstrumente	-1,4	-3,3	-1,9
<b>EPRA NAV<sup>1)</sup></b>	<b>1.972,5</b>	<b>2.330,7</b>	<b>1.692,3</b>
Firmenwert, welcher aus Synergien resultiert <sup>1)</sup>	-169,4	-169,4	-170,8
<b>Bereinigter EPRA NAV</b>	<b>1.803,1</b>	<b>2.161,3</b>	<b>1.521,5</b>
<b>Verwässerter EPRA NAV<sup>1)</sup></b>	<b>2.094,8</b>	<b>2.453,0</b>	<b>1.809,8</b>
<b>Bereinigter verwässerter EPRA NAV</b>	<b>1.925,4</b>	<b>2.283,6</b>	<b>1.639,0</b>
Anzahl der Aktien, unverwässert <sup>2)</sup>	69.460.511	69.460.511	68.480.390
<b>EPRA NAV je Aktie (unverwässert) in EUR<sup>1)</sup></b>	<b>28,40</b>	<b>33,55</b>	<b>24,71</b>
Anzahl der Aktien, verwässert <sup>3)</sup>	79.879.195	79.879.195	78.899.195
<b>EPRA NAV je Aktie (verwässert) in EUR<sup>1)</sup></b>	<b>26,22</b>	<b>30,71</b>	<b>22,94</b>
<b>Bereinigter EPRA NAV je Aktie (verwässert) in EUR</b>	<b>24,10</b>	<b>28,59</b>	<b>20,77</b>

<sup>1)</sup> Ausweis inkl. Vorjahr angepasst, da die Kaufpreisallokation der BCP abgeschlossen ist; der Firmenwert resultiert vollständig aus Synergien

<sup>2)</sup> Anzahl der Aktien zum Stichtag von 69.460.511 (Vorjahr: 68.480.390)

<sup>3)</sup> Zuzüglich der angenommenen Wandlung der übrigen Wandelanleihen, sofern sie bereits wandelbar sind, von 10.418.684 (Vorjahr: 10.418.805)

<sup>4)</sup> Auf Basis der Pro-forma-Konzernbilanz zur Darstellung der ADO Properties als nicht aufgegebenen Geschäftsbereich (siehe Darstellung im Konzernanhang unter 4.2), ungeprüft

## FINANZLAGE

In Mio. EUR	2019	2018
Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit	94,4	131,0
– davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	94,4	131,0
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-146,9	-609,1
– davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	107,3	-609,1
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	600,0	187,8
– davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	600,0	187,8
Zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelfonds	547,4	-290,3
Nicht zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelfonds	-0,1	-0,3
Finanzmittelfonds am Anfang der Periode	77,7	368,2
Finanzmittelfonds am Ende der Periode	625,0	77,7

2019 erreichte der Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit EUR 94,4 Millionen. Im Vorjahr hatte er EUR 131,0 Millionen ausgemacht.

Aus der Investitionstätigkeit ergab sich 2019 ein Mittelabfluss in Höhe von EUR 146,9 Millionen, der mit EUR 254,2 Millionen im Wesentlichen auf den Erwerb von Finanzanlagen durch die ADO Properties (Beteiligung an der Consus) sowie mit EUR 200,7 Millionen auf Investitionen in den Immobilienbestand (Investment Properties) zurückzuführen ist. Gegenläufig haben sich mit EUR 67,0 Millionen der Erwerb der ADO Group inkl. der ADO Properties (die erworbenen Nettozahlungsmittel überstiegen den Kaufpreis), mit EUR 170,7 Millionen die Veräußerungen des Non-Core-Portfolios und der Gewerbeimmobilien der BCP, die Vereinnahmung einer weiteren Kaufpreiszahlung sowie einer Dividende für die Anteile an der ACCENTRO in Höhe von EUR 97,9 ausgewirkt.

Aus der Finanzierungstätigkeit resultierte 2019 ein Mittelzufluss in Höhe von EUR 600,0 Millionen. Der Mittelzufluss ist im Wesentlichen bedingt durch die Begebung der Unternehmensanleihe 2019/2022 in Höhe von EUR 400,0 Millionen (nominal) sowie die Aufnahme des Brückenkredits zur Finanzierung des Erwerbs der Anteile an der ADO Group. Gegenläufig haben sich insbesondere der Erwerb der Anteile von nicht beherrschenden Gesellschaftern an mehreren Tochtergesellschaften der BCP zu einem Kaufpreis von EUR 90,8 Millionen sowie die vorzeitige Rückzahlung der Unternehmensanleihe 2015/2020 in Höhe von EUR 300,0 Millionen (nominal) ausgewirkt.

Am 31. Dezember 2019 verfügte der ADLER-Konzern über einen Finanzmittelfonds in Höhe von EUR 237,4 Millionen (31. Dezember 2018: EUR 77,7 Millionen) sowie inklusive der ADO Properties von EUR 625,0 Millionen.

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

Am 7. Februar 2020 hat die ADO Properties bekannt gegeben, dass die Annahmefrist für das freiwillige Übernahmeangebot an die ADLER-Aktionäre nach Genehmigung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) begonnen hat. Gemäß Angebotsunterlage läuft die erste Angebotsfrist bis zum 6. März 2020. ADO Properties bietet für je eine ADLER-Aktie 0,4164 Aktien der ADO Properties.

Am 11. Februar 2020 ist nach den Anleihebedingungen der Wandelschuldverschreibung 2016/2021 ein Kontrollwechsel eingetreten, da an diesem Tag mehr als 50 Prozent der Aktionäre der ADLER AG (Anleiheschuldnerin) das am 7. Februar 2020 veröffentlichte Übernahmeangebot (Tauschangebot) der ADO Properties S.A. an die Aktionäre der Anleiheschuldnerin angenommen haben. Jeder Anleihegläubiger ist damit berechtigt, mittels Abgabe einer Rückzahlungserklärung von der ADLER AG zum 27. Februar 2020 (Wirksamkeitstag) die Rückzahlung einzelner oder aller seiner Schuldverschreibungen, für welche das Wandlungsrecht nicht ausgeübt wurde und die nicht zur vorzeitigen Rückzahlung fällig gestellt wurden, zum Nennbetrag zuzüglich bis zum Wirksamkeitstag (ausschließlich) auf den Nennbetrag aufgelaufener Zinsen zu verlangen. Keiner der Anleihegläubiger hat von diesem Recht Gebrauch gemacht.

Am 17. Februar 2020 hat der Vorsitzende des Aufsichtsrats der ADLER, Dr. Dirk Hoffmann, mit Wirkung zum 29. Februar 2020 sein Amt als Aufsichtsratsmitglied und Vorsitzender des Aufsichtsrats auf eigenen Wunsch niedergelegt. Dr. Hoffmann soll der neuen ADLER-Gruppe beratend verbunden bleiben.

Am 20. Februar 2020 haben Vorstand und Aufsichtsrat den Aktionären der ADLER empfohlen, das Angebot der ADO Properties anzunehmen. Die Empfehlung ist einschließlich Begründung auf der Website der ADLER Real Estate AG hinterlegt.

Am 20. März 2020 wurde Martin Billhardt zum neuen Mitglied des Aufsichtsrats der ADLER bestellt.

Am Ende der ersten Annahmefrist haben laut Mitteilung der ADO Properties rund 83 Prozent der ADLER-Aktionäre das Angebot angenommen.

Am 12. März 2020 hat die weitere Annahmefrist begonnen, die am 25. März 2020 endete. Am Ende der erweiterten Annahmefrist haben laut Mitteilung der ADO Properties fast 92 Prozent der ADLER-Aktionäre das Angebot angenommen.

Hinsichtlich der Auswirkungen der Corona-Krise sei auf die Ausführungen im Risiko- und im Prognosebericht verwiesen.

Am 25. März 2020 hat die ADO Properties ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot in bar für alle ausstehenden Aktien der WESTGRUND AG als Tochtergesellschaft der ADLER angekündigt.

Weitere Ereignisse, die maßgebliche Auswirkungen auf die Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage der ADLER 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 2020 basieren auf der aktuellen Planung von ADLER, die alle Konzernunternehmen umfasst, nicht aber die zum Jahresende erworbene ADO Group einschließt. Die Planungen für das Jahr 2020 sind allerdings vor dem Hintergrund zu sehen, dass ADLER seit Ende des ersten Quartals 2020 mehrheitlich zur ADO Properties gehört. In einem Business Combination Agreement haben beide Unternehmen vereinbart, ein gemeinsames Unternehmen zu bilden, das unter dem Namen ADLER Real Estate Group firmieren soll. Alle für die ADLER relevanten Entscheidungen werden also in Zukunft von der Muttergesellschaft getroffen. Die ADLER selbst gibt in dieser Hinsicht ihre Selbstständigkeit auf.

### Rahmenbedingungen leicht eingetrübt, aber weiter stabil

ADLER rechnet damit, dass die gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen für Unternehmen in der Immobilienwirtschaft auch 2020 insgesamt stabil bleiben. Zwar haben sich die Konjunkturaussichten im Zuge der Coronakrise deutlich eingetrübt. Da die Bundesregierung wegen der vielfältigen Beeinträchtigung von Lieferketten, Mobilität und Warenflüssen aber umfangreiche Maßnahmen zur Stützung der Wirtschaft ergriffen hat, ist nach Einschätzung der meisten Wirtschaftsforschungsinstitute wohl nur mit einem Rückgang der Wirtschaftsleistung um bis zu einem Prozent zu rechnen. Gleichzeitig besteht aber die sektorspezifische Erwartung, dass die Nachfrage nach Wohnraum zumindest in den Ballungsgebieten hoch bleibt. Das Angebot hingegen steigt nur im Rahmen der bereits genehmigten Neubauvorhaben, die den zusätzlichen Bedarf heute zwar besser, aber dennoch nicht vollständig decken können.

ADLER hatte bisher auch keine Kündigungen von Mietverträgen oder eine spürbar nachlassende Nachfrage bei Mietern registrieren können. Die Immobilienbranche und Wohnimmobilien insbesondere können als sichere Anlageform gelten. Gleichwohl können die Einschränkungen im Alltagsleben zu deutlich verzögerten Prozessabläufen sowie eventuell auch Mietforderungsausfällen und damit zu einer Verfehlung der Prognose führen. Auf mittlere Sicht sollte die Assetklasse „Immobilien“ jedoch aufgrund ihrer wahrgenommenen höheren Krisenfestigkeit gegenüber anderen Anlageformen eher nochmals steigendes Käufer-/Investoreninteresse hervorrufen. Die Gefahr starker Geschäftseinbußen infolge der grassierenden Infektionswelle sollte für ADLER damit nicht sonderlich ausgeprägt sein.

Bezüglich der aktuellen Corona-Pandemie verweisen wir ergänzend auf die weiterführenden Ausführungen im Risikobericht unter (10) Negative Veränderungen der gesamtwirtschaftlichen und immobilienwirtschaftlichen Rahmenbedingungen.

Für 2020 erscheint daher erneut 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 trotz aller gesamtwirtschaftlichen Eintrübungen weiterhin recht stabile Rahmenbedingungen.

### Bestehende Mieter binden, neue finden

ADLER hat 2019 ihre Gesamtorganisation an dem Ziel ausgerichtet, die Mieterzufriedenheit zu erhöhen, die Fluktuation zu senken und eventuelle Mietsteigerungspotenziale zu nutzen. Diesem Zweck dienen vor allem die Investitionen in die Erneuerung, die 2020 deutlich zugunsten einer qualitativ besseren Ausstattung der Wohnungen ausgeweitet werden sollen. Damit sollen vor allem die Bestandsmieter stärker an das Unternehmen gebunden werden. Zudem sollen Vertriebs- und Marketingaktivitäten ausgebaut werden, um zusätzlich neue Mieter zu gewinnen. Die Anstrengungen richten sich dabei vor allem darauf, die im Rahmen von Entwicklungsprojekten neu geschaffenen Wohnungen erstmals zu vermieten.

## Mit kleinerem Portfolio erfolgreich bleiben

Wegen der bereits 2019 erfolgten Verkleinerung des Portfolios und vor dem Hintergrund der Erwartung, dass das Portfolio auch 2020 weiter optimiert wird, rechnet ADLER 2020 mit leicht rückläufigen Nettomieteinnahmen und FFO I. In dieser Einschätzung sind mögliche Ausstrahlungswirkungen der aktuellen Corona-Pandemie nicht berücksichtigt. Sie werden allerdings auch nicht für so gravierend gehalten wie das für andere Wirtschaftszweige gilt, weil das Geschäftsmodell eines Immobilien-Bestandhalters wie ADLER vergleichsweise stabil ist.

Auch wenn ADLER erwartet, 2020 Durchschnittsmiete und Vermietungsstand im Like-for-Like-Vergleich weiter verbessern zu können, dürften die Nettomieteinnahmen voraussichtlich in der Größenordnung von EUR 240 bis 245 Millionen liegen.

Die FFO I werden 2020 voraussichtlich eine Größenordnung von EUR 75 bis 80 Millionen erreichen, was einer Verringerung gegenüber 2019 von etwa 5 bis 11 Prozent entspräche.

Der LTV wird mit 50 bis 55 Prozent prognostiziert. Dabei ist zu berücksichtigen, dass nach erfolgter Übernahme der ADLER durch die ADO Properties die ADO Properties wieder entkonsolidiert werden muss.

	Abschluss 2019	Prognose 2019	Δ Abschluss zu Prognose
Nettomieteinnahmen (Mio. EUR)	248,7	235 bis 240	übertroffen
Leerstandsquote (%)	5,4	6,0	übertroffen
Ø Miete/qm/Monat in EUR	5,60	5,60 bis 5,65	getroffen
FFO I (Mio. EUR)	84,4	80 bis 85	getroffen
EPRA NAV (Mio. EUR)	1.972,5	ausgesetzt	
LTV, exkl. Wandelschuldverschreibungen (%)	49,4	ca. 55	übertroffen
WACD (%)	1,99	2,0 bis 2,1	übertroffen

## Prognosen des Vorjahres erreicht und zum Teil sogar übertroffen

ADLER hat die selbstgesteckten Ziele 2019 erreicht, teilweise auch übertreffen können. Der Leerstand lag Ende 2019 bei 5,4 Prozent und damit um 0,6 Prozentpunkte unterhalb des prognostizierten Wertes (6 Prozent). Die Durchschnittsmiete ist auf 5,60 Euro pro Quadratmeter/Monat gestiegen, prognostiziert waren 5,60 bis 5,65. Die Nettomieteinnahmen sind um 4,3 Prozent auf EUR 248,7 Millionen gestiegen und haben damit den Zielkorridor von EUR 235 bis 240 Millionen sogar übertroffen.

Die FFO I erreichten EUR 84,4 Millionen und lagen damit exakt im bereits unterjährig nach oben angepassten Korridor von EUR 83 bis 86 Millionen.

Die finanziellen Indikatoren haben sich im Laufe des Jahres 2019 ebenfalls verbessert. Die für ADLER auf Stand-alone-Basis vorhergesagte durchschnittliche Verzinsung des Fremdkapitals von 2,0 bis 2,1 Prozent wurde mit 1,99 Prozent übertroffen.

Der LTV (ebenfalls ohne die zum Jahresende erworbene ADO Group Ltd.) erreichte am Jahresende 49,4 Prozent.

Der EPRA NAV war wegen der Unvorhersehbarkeit der Marktentwicklung nicht prognostiziert worden. Er hat um rund 17 Prozent auf EUR 1.972,5 Millionen zugenommen. Dieser Wertzuwachs reflektiert sowohl die Marktveränderungen als auch die operativen Verbesserungen, die ADLER nach Internalisierung von Property- und Facility-Management erreicht hat.

In Summe haben die Prognosen für 2019 ein durchaus zutreffendes Bild von der aus damaliger Sicht zukünftigen wirtschaftlichen Entwicklung der ADLER Real Estate AG vermittelt.

## 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 2019 EUR 71.063.743 (Vorjahr: EUR 71.063.622) und ist eingeteilt in 71.063.743 (Vorjahr: 71.063.622) 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 2019 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 10.637.188 Stimmrechten. Dies entspricht am Bilanzstichtag, unter Berücksichtigung von insgesamt 2.129.550 zuzurechnenden Stimmrechten, einem Anteil von 14,97 Prozent am Grundkapital. Dabei werden Herrn Klaus Wecken die Stimmrechte der Wecken & Cie, Basel, Schweiz, und der Care4AG, Basel, Schweiz, zugerechnet, die ihrerseits einen Anteil in Höhe von 3,0 Prozent der Stimmrechte halten.

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 13,54 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 13,54 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 §§ 84, 85 AktG. Danach werden Vorstandsmitglieder grundsätzlich vom Aufsichtsrat auf höchstens fünf Jahre bestellt und können vom Aufsichtsrat nur aus wichtigem Grund abberufen werden. 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. Darüber hinaus ist der Aufsichtsrat nach § 16 der Satzung ermächtigt, Satzungsänderungen, die nur die Fassung betreffen, zu beschließen.

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

### Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien

Die Hauptversammlung der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft hat den Vorstand der Gesellschaft durch Beschluss vom 11. Juni 2019 ermächtigt, bis zum 10. Juni 2024 eigene Aktien bis zu 10 Prozent des Grundkapitals 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 29. April 2019 veröffentlicht worden ist.

Im Rahmen von drei Aktienrückkaufprogrammen auf der Grundlage älterer Ermächtigungen zum Aktienrückkauf hat die Gesellschaft bis 2019 2.583.232 eigene Aktien erworben. 980.000 Stück dieser eigenen Aktien wurden in 2019 als Akquisitionswährung zum beim Erwerb eines Immobilienportfolios verwendet. Zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2019 verblieben demnach Stück 1.603.232 eigene Aktien bei der Gesellschaft. Dies entspricht am Bilanzstichtag einem Anteil in Höhe von 2,26 Prozent am Grundkapital.

### Genehmigtes Kapital gem. § 4 Abs. 2 der Satzung

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. Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre in den in § 4 Abs. 2 der Satzung bestimmten Fällen auszuschließen.

### **Genehmigtes Kapital gem. § 4 Abs. 3 der Satzung**

Gemäß § 4 Abs. 3 der Satzung ist der Vorstand ermächtigt, das Grundkapital der Gesellschaft mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis einschließlich 10. Juni 2024 einmalig oder mehrmals um bis zu insgesamt EUR 23.000.000 gegen Bar- und/oder Sacheinlagen durch Ausgabe von bis zu 23.000.000 Stück neuen, auf den Inhaber lautenden Stammaktien ohne Nennbetrag (Stückaktien) 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.

### **Bedingtes Kapital gemäß § 4 Abs. 4 der Satzung**

Gemäß § 4 Abs. 4 der Satzung ist das Grundkapital der Gesellschaft um bis zu EUR 22.000.000 durch Ausgabe von bis zu 22.000.000 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien bedingt erhöht (Bedingtes Kapital 2019).

Die bedingte Kapitalerhöhung dient ausschließlich der Gewährung von Aktien an Inhaber von Options- bzw. Wandelschuldverschreibungen, die gemäß der Ermächtigung der Hauptversammlung vom 11. Juni 2019 bis zum 10. Juni 2024 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.

### **Bedingtes Kapital gemäß § 4 Abs. 5 der Satzung**

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 (Bedingtes Kapital 2015/I).

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 11.388.174.

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

### **Ermächtigung 2019**

Die Hauptversammlung der Gesellschaft hat den Vorstand mit Beschluss vom 11. Juni 2016, ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 10. Juni 2024 einmalig oder mehrmals auf den Inhaber oder auf den Namen lautende Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen im Gesamtnennbetrag von bis zu EUR 700.000.000 mit einer Laufzeit von längstens zehn Jahren zu begeben und den Inhabern von Options- bzw. Wandelschuldverschreibungen Options- oder Wandlungsrechte auf bis zu 22.000.000 neue, auf den Inhaber lautende Stückaktien der Gesellschaft nach näherer Maßgabe der Options- oder Wandelanleihebedingungen zu gewähren.

Den Aktionären der Gesellschaft steht grundsätzlich ein Bezugsrecht auf die Options- oder Wandelschuldverschreibungen zu. Der Vorstand 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 kommen, 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 das jeweilige 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 ausgezahlt wird, und dem geldwerten Vorteil aus der Bereitstellung von Dienstwagen und der Erstattung von Kranken- und Pflegeversicherung. Daneben erhält der Vorstand für Auslagen, die durch die Ausübung des Amtes entstehen, eine Erstattung in nachgewiesener Höhe.

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.

Für das Geschäftsjahr 2019 wurde eine Sondertantieme für den Vorstand gewährt und aufwandswirksam zurückgestellt (EUR 3,5 Mio.), die im Zusammenhang mit dem Anteilswerb an der ADO Group und mittelbar der ADO Properties vom 10. Dezember 2019 sowie dem am 15. Dezember 2019 erfolgreich initiierten Zusammenschluss beider Unternehmensgruppen (Business Combination) steht.

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 der prägende Bestandteil des Governance-Risk-Compliance-Regelwerks. Weitere Elemente sind das Compliance-Management-System, das interne Kontrollsystem und die Interne Revision. Unsere Risikopolitik ist an der Planung und Umsetzung unserer Unternehmensstrategie ausgerichtet. ADLER geht dabei angemessene Risiken ein, um unternehmerische Chancen wahrzunehmen. Unangemessene, bestandsgefährdende Risiken sollen bei der Eingehung von Geschäftschancen 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 einzelne Risiken, die sich zusammen betrachtet bestandsgefährdend auf den Konzern bzw. das Mutterunternehmen auswirken können. So können beispielsweise steigende Zinsen bei gleichzeitig rückläufiger Marktmiete und steigendem Leerstand zu extremen negativen Auswirkungen auf die Werte der Investment Properties führen. Diese negative Veränderung könnte zu einer Nichteinhaltung von Financial Covenants führen.

Aus diesem Grund verfolgt ADLER eine Risikopolitik, die die Risikotragfähigkeit des Konzerns berücksichtigt.

Nach dem erfolgreichen Abschluss der strategischen Neuausrichtung von ADLER 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 auch im Geschäftsjahr 2019 zahlreiche neue interne Prozesse geschaffen, angepasst und dokumentiert. Im Rahmen dieser Neuausrichtung wurde eine Aktualisierung der Prozesse und der Einzelrisiken im Bereich Risikomanagement und Compliance-Management vorgenommen.

ADLER hat mit Wirkung zum 10. Dezember 2019 sämtliche Anteile an der ADO Group erworben und damit gleichzeitig beherrschenden Einfluss über die ADO Group erlangt. Die ADO Group hält ihrerseits 33,25 Prozent der Anteile an der ADO Properties. Aufgrund der Größe des eigenen Stimmrechtsanteils im Verhältnis zur Größe und Verteilung der Stimmrechtsbesitze anderer Stimmberechtigter und der Zusammensetzung des Verwaltungsrats der ADO Properties hat ADLER mittelbar auch beherrschenden Einfluss über die ADO Properties erlangt und daher sowohl die ADO Group als auch die ADO Properties zum Bilanzstichtag am 31. Dezember 2019 vollkonsolidiert.

Am 15. Dezember 2019 haben ADLER und die ADO Properties eine weitere vertragliche Vereinbarung geschlossen, nach der die ADO Properties ihrerseits ADLER im Rahmen eines öffentlichen Übernahmeangebots erwerben soll. Hierfür hatten bereits zum 31. Dezember 2019 Aktionäre der ADLER mit einem Anteilsbesitz von ca. 52 % unwiderruflich erklärt, ihre Aktien in das öffentliche Übernahmeangebot einzubringen. Das Übernahmeangebot wird bei ADO Properties im Zuge einer geplanten und hierfür notwendigen Kapitalerhöhung auch zu einer erheblichen Erhöhung des gezeichneten Kapitals führen und entsprechend zu einer maßgeblichen Verwässerung des mittelbaren Anteilsbesitzes von ADLER an der ADO Properties. Aufgrund des hierdurch zu erwartenden Verlusts der Beherrschung über die ADO Properties werden alle Vermögenswerte und Schulden der ADO Properties zum Bilanzstichtag am 31. Dezember 2019 entsprechend IFRS 5 als zur Veräußerung gehalten („aufgegebener Geschäftsbereich“) ausgewiesen.

Vorstand und Aufsichtsrat der ADLER haben das Angebot mit ihrer Stellungnahme vom 21. Februar 2020 begrüßt. Die wesentlichen Risiken, die sich aus der Übernahme für die ADLER und die ADLER-Aktionäre ergeben können sowie auch aus dem neuen Tochterunternehmen ADO Group, werden in der Risikobetrachtung zum Bilanzstichtag qualitativ umfangreich gewürdigt.

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. 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 des ADLER-Konzerns.

Ein umfangreicher, im Berichtsjahr wiederum aktualisierter Risikokatalog dokumentiert alle wesentlichen Risiken inklusive der Compliance-Risiken, denen sich ADLER ausgesetzt sieht. Aufgrund des Erwerbs der ADO Group und mittelbar auch der ADO Properties wurden diese Risiken im Einzelnen qualitativ dargestellt und beurteilt. Im Geschäftsjahr 2019 wurden 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 seit 2017 eine Arbeitsgruppe aus internen Mitarbeitern, professionellen externen Dienstleistern und dem externen Datenschutzbeauftragten der ADLER installiert. Diese Arbeitsgruppe erarbeitet laufend Maßnahmen zur Erfüllung der DSGVO-Pflichten, insbesondere der Betroffenenrechte, der technisch-organisatorischen Maßnahmen, der Auftragsverarbeitungen, der Installierung von Löschkonzepten etc. Daneben erfolgt eine entsprechende Dokumentation.

Das Risikomanagementsystem (inklusive Compliance-Management-System) selbst ist in einer Richtlinie beschrieben, die Anfang des Geschäftsjahres 2020 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.

Am 16. Dezember 2019 wurde der Deutsche Corporate Governance Kodex neu beschlossen. Die aktuellen öffentlichen Diskussionen seit Oktober 2018 über den neuen DCGK fanden somit ihr Ende. Am 23. Januar 2020 hat die Regierungskommission DCGK die neue Fassung des Kodex dem Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz (BMJV) zur Prüfung übermittelt. Mit der Veröffentlichung im Bundesanzeiger am 20. März 2020 trat der neue Kodex in Kraft. Die gestiegenen Soll-Anforderungen des künftigen Kodex fanden auch im Compliance-Management ihre Berücksichtigung. Die teilweise Nichtanwendung des bis zum Bilanzstichtag geltenden Kodex findet ihren Niederschlag in der Erklärung nach § 289f bzw. nach § 315d HGB und werden nach § 161 Aktiengesetz auf der Internetseite der ADLER veröffentlicht.

## Risikoklassifizierung

Die ADLER verwendet bei der Bewertung der Risiken eine 6-er-Skala. 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 Risikomanagementsystem begegnet. Die Risikoverantwortlichen sind insoweit bei ihrer Risikobewertung gezwungen, sich abweichend von der Mitte zu positionieren. Die Ausweitung der Skala ermöglicht zudem eine differenzierte Abbildung der Risiken im Risikomanagement-System. Im Rahmen eines Re-Assessments wurden auch die Standardbeschreibungen der Risikoklassen und die Eintrittswahrscheinlichkeiten angepasst. Gleichwohl sind auch für bestimmte Risiken andere, treffendere Risikobeschreibungen angewendet worden.

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.

## Risikoeinstufung

Die Risikoeinstufung erfolgt nach folgenden Klassen:

Klasse	Wert	Beschreibung
Gering	1	Risikoeintritt hätte Schaden / Mehrkosten i.H.v. bis zu ca. EUR 0,1 Mio. zur Folge
Mittel	2	Risikoeintritt hätte Schaden / Mehrkosten i.H.v. bis zu ca. EUR 0,5 Mio. zur Folge
Wesentlich	3	Risikoeintritt hätte Schaden / Mehrkosten i.H.v. bis zu ca. EUR 1,5 Mio. zur Folge
Einschneidend	4	Risikoeintritt hätte Schaden / Mehrkosten i.H.v. bis zu ca. EUR 7,5 Mio. zur Folge
Gravierend	5	Risikoeintritt hätte Schaden / Mehrkosten i.H.v. bis zu ca. EUR 50,0 Mio. zur Folge
Unternehmens-/ Portfoliogegefährdend	6	Risikoeintritt hätte Schaden / Mehrkosten i.H.v. mehr als EUR 50,0 Mio. zur Folge

## Eintrittswahrscheinlichkeit

Die Eintrittswahrscheinlichkeit erfolgt nach folgenden Klassen:

Klasse	Wert	Beschreibung
Unwahrscheinlich	1	Bis 15,0 % Wahrscheinlichkeit des Eintritts
Fernliegend	2	Ab 15,01 % bis 30,0 % Wahrscheinlichkeit des Eintritts
Selten	3	Ab 30,01 % bis 45,0 % Wahrscheinlichkeit des Eintritts
Denkbar	4	Ab 45,01 % bis 60,0 % Wahrscheinlichkeit des Eintritts
Möglich	5	Ab 60,01 % bis 75,0 % Wahrscheinlichkeit des Eintritts
Wahrscheinlich	6	Mehr als 75,0 % Wahrscheinlichkeit des Eintritts

ADLER verwendet zur Risikomessung ein Scoring-Modell (Punktwertverfahren von 1 bis 6), 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 2019 an die teilweise veränderten 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 Verfahrensanweisungen 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 Buchungsunterlagen zur Verfügung zu stellen.

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



Buchhalterische Vorgänge werden mit marktüblichen Buchhaltungssystemen erfasst. Die Nebenbuchhaltungen für die Immobilien erfolgen zentral in dem konzerneigenen „Shared-Service-Center“ in Hamburg und Munster in einem zertifizierten Hausverwalter-Software-System. Der Konzernabschluss wird zentral mit einem führenden handelsüblichen EDV-System erstellt, das ebenfalls von unabhängigen Prüfern zertifiziert wurde.

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

### **Interne Revision**

Die ADLER hat auch im Geschäftsjahr 2019 anlassbezogene und anlassunabhängige Revisionsprüfungen durchgeführt, um die Kontrollen zu intensivieren und Verbesserungspotenziale zu erkennen. Die Überprüfungen umfassten 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 2019 unter anderem die Verwaltung von leerstehenden Wohneinheiten im Bereich WEST und OST, die Prozesse bei der Vergabe von mietfördernden Maßnahmen, der Stand der technischen Verwaltung von Aufzügen und die Nebenkostenabrechnungen im Bereich des „Shared Service Centers“ sowie die Umsetzung von Daten-Löschkonzepten (Anforderungen im Rahmen der DSGVO) im Bereich der Mietwohnungs- und Gewerberaumverwaltung 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 2019 neben den anlassbezogenen und anlassunabhängigen Prüfungen auch unterstützend bei der Konzipierung neuer Systeme (zum Beispiel DSGVO-Compliance und Vermietung) 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. Nachfolgend sind alle aus Sicht des ADLER-Konzerns wesentlichen und einschneidenden Risiken dargestellt. Bei der Bestimmung ihrer Bedeutung sind im Wesentlichen die möglichen Auswirkungen auf die ADLER dargestellt.

Die bedeutendsten Einzelrisiken der ADLER stellen sich wie folgt dar:

	<b>Risiken</b>	<b>Risikobereiche</b>	<b>Bewertung</b>
1.	Verschlechterung des externen Unternehmensratings	Finanzwirtschaftliches Risiko/ Refinanzierungsrisiko	Einschneidende Bedeutung
2.	Bewertungsrisiko	Finanzwirtschaftliches Risiko/ Refinanzierungsrisiko	Einschneidende Bedeutung
3.	Finanzierungsrisiko	Finanzwirtschaftliches Risiko/ Refinanzierungsrisiko	Einschneidende Bedeutung
4.	Risiko der Nichteinhaltung von finanziellen Kennzahlen (Covenants)	Finanzwirtschaftliches Risiko/ Refinanzierungsrisiko	Einschneidende Bedeutung
5.	Negative Zinsänderung	Finanzwirtschaftliches Risiko/ Refinanzierungsrisiko	Wesentliche Bedeutung
6.	Verminderung der Marktmiete	Risiko der Bestandsverwaltung/ Refinanzierungsrisiko	Wesentliche Bedeutung
7.	Erhöhung des Leerstands	Risiko der Bestandsverwaltung/ Cashflow-Risiko	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.

### (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 „unwahrscheinlich“ 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.

## **(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.

Durch den Einbezug aller Wohnungsbestände der ADO Properties in den Konzernabschluss der ADLER zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2019 hat sich für ADLER insgesamt das Risiko vom „Gesetz zur Neuregelung gesetzlicher Vorschriften zur Mietenbegrenzung“ des Berliner Senats grundsätzlich erhöht. Allerdings wird die ADO Properties durch die mit hoher Wahrscheinlichkeit zu erwartende Übernahme der ADLER durch die ADO Properties im Verlauf des Geschäftsjahres 2020 bereits als aufgegebenen Geschäftsbereich im ADLER-Konzern zum 31. Dezember 2019 ausgewiesen. Daher sind etwaige Auswirkungen auf den Zeitraum bis zur Übernahme und den damit verbundenen Abgang der ADO Properties bei der ADLER begrenzt.

Das Risiko aus dem Inkrafttreten des „Gesetzes zur Neuregelung gesetzlicher Vorschriften zur Mietenbegrenzung“ des Berliner Senats, der sogenannte „Berliner Mietendeckel“, und die daraus ggf. resultierenden negativen Auswirkungen auf die Marktentwicklung von Mietwohnungen (Gefahr der Abwertung von Immobilien) sehen die Immobiliengutachter gegenwärtig zudem nicht als wahrscheinlich an. Dieses gilt ebenso für eine mögliche Verschlechterung des Wohnungsmarktes insgesamt und für den möglichen Wohnungsverkauf.

## **(3) Finanzierungsrisiko**

Als Immobilienaktiengesellschaft mit einem hohen Anteil an Fremdfinanzierung ist der ADLER-Konzern zwangsläufig dem Risiko ausgesetzt, bei Akquisitionsvorhaben eine benötigte Finanzierung nicht zu erhalten. Eine restriktive Kreditvergabepolitik von Banken ist gegenwärtig allerdings weiterhin nicht erkennbar. Um das 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 im Herbst 2019 gelungen, eine Zwischenfinanzierung für den Erwerb einer 33,25 %-igen Beteiligung an der ADO Properties im Umfang von rd. EUR 710 Millionen zu erlangen. Die gewichteten durchschnittlichen Fremdkapitalzinsen (WACD) konnten auf einem niedrigen Wert gehalten werden.

Im aktuellen Zinsumfeld wird das Risiko, bei auslaufenden Finanzierungen eine Anschlussfinanzierung nur zu höheren Zinsen zu erhalten, als „unwahrscheinlich“ eingeschätzt. Selbst bei wieder moderat steigenden Zinsen ist zu erwarten, dass Anschlussfinanzierungen bei ausreichenden Sicherheiten auch auf absehbare Zeit günstiger sein dürften als die auslaufenden Finanzierungen. ADLER rechnet insofern bei Refinanzierungen mit einer positiven Wirkung auf den Cashflow und FFO I. 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 Risikomanagementsystems turnusmäßig oder auch anlassbezogen überwacht und den Gläubigern im Rahmen der Routine des Bankenreportings angezeigt.

Die Nichteinhaltung von finanziellen Kennzahlen beinhaltet auch die sogenannten Change-of-Control-Klauseln in Bankfinanzierungen und in Anleihefinanzierungen, die vor dem Hintergrund der beabsichtigten Übernahme des ADLER-Konzerns durch die ADO Properties zum Tragen kommen könnten. Laut Mitteilung der ADLER vom 11. März 2020 haben jedoch Anleihegläubiger und Banken in Höhe von rd. EUR 3,135 Mrd. von insgesamt rd. EUR 3,5 Mrd. Verzichtserklärungen unterzeichnet, um auf die Ausübung von Sonderkündigungsrechten wegen der Change-of-Control-Klauseln zu verzichten. Die Gespräche mit den Fremdkapital-Investoren, die sich noch nicht entschieden haben, werden fortgesetzt.

Trotz der als „einschneidend“ beurteilten Bedeutung des Risikos der Nichteinhaltung von finanziellen Kennzahlen, wird dessen Eintrittswahrscheinlichkeit zum Bilanzstichtag als „fernliegend“ beurteilt.

#### **(5) Negative Zinsänderung**

Der ADLER-Konzern verschuldet sich – mit Ausnahme der in Neuen Israelischen Schekeln ausgegebenen Anleihen der BCP und ADO Group – 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 vier 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 ersetzt. Die Eintrittswahrscheinlichkeit und die mögliche Erhöhung der Zinsen werden 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 mit Auswirkungen auf den Cashflow 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, vermindern.

Die immobilienwirtschaftlichen Prognosen und die zunehmende Wohnungsknappheit lassen das wesentliche Risiko der Verminderung der Marktmiete gegenwärtig als „fernliegend“ erscheinen. Diese Bewertung ergibt sich auch aus der gegenwärtig geringen Eintrittswahrscheinlichkeit des Risikos infolge der allgemeinen Wohnungsknappheit.

## **(7) Erhöhung des Leerstands**

Ein weiteres Risiko mit wesentlicher Bedeutung und möglichen Auswirkungen auf den Wert des Immobilienbestands und auf die Ertragskraft des ADLER-Konzerns 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 diese Leerstände abzubauen. Es hat sich aber auch gezeigt, dass die Auslastung der Baufirmen, technischen Dienstleister und auch internen technischen Kapazitäten im Geschäftsjahr 2019 ein wesentlicher Faktor für das Leerstandsmanagement war.

ADLER beugt dem Leerstandsrisiko durch stetige Instandhaltungsmaßnahmen und -programme vor. Das als wesentlich bewertete Leerstandsrisiko wird mit einer Eintrittswahrscheinlichkeit von „fernliegend“ bis „selten“ bewertet.

## **(8) Rentabilitätsrisiko**

Das Risiko fehlender Rentabilität wird als ein Risiko von einschneidender Bedeutung 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.

Das Risiko wird aufgrund der hohen Dynamik der Immobilienmärkte der letzten Jahre mit einer Eintrittswahrscheinlichkeit von „denkbar“ bewertet.

## **(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 2019 informiert. Gegenwärtig sieht ADLER das Reputationsrisiko am Kapitalmarkt als „wesentlich“ und seine Eintrittswahrscheinlichkeit als „denkbar“ an.

Bei dieser Bewertung sind etwaige anders einzuschätzende Äußerungen von Marktteilnehmern in Bezug auf die bevorstehende Übernahme der ADLER durch die ADO Properties noch nicht berücksichtigt und bewertet worden.

### **(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. Zwar sind die Auswirkungen des Coronavirus auf die Gesamtwirtschaft in Deutschland zum Zeitpunkt der Aufstellung des Abschlusses kaum absehbar und könnten durchaus beträchtlich sein. Unmittelbare und vor allem wesentliche Auswirkungen auf den deutschen Immobilienmarkt sind hieraus allerdings noch nicht zu erwarten. Als Hauptindikator für die Knappheit von Mietraum gilt der Preis, der für dessen zeitweise Überlassung 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. Die Eintrittswahrscheinlichkeit des Risikos wird daher mit „fernliegend“ angegeben.

Bei regulatorischen Maßnahmen durch die Politik auf dem Gebiet der Immobilienwirtschaft (z. B. Mietpreisbremse, Mietendeckel in Berlin, Verschärfung der Vorschriften zur Grunderwerbsteuer und Erhöhung der Grundsteuer) sind mögliche Veränderungen kurzfristig zu untersuchen und ggf. Gegenmaßnahmen zu entwickeln.

Dass ADLER konzernweit über ein regional breit gestreutes Portfolio verfügt, ist auch als Maßnahme der Risikostreuung zu verstehen. Der ADLER-Konzern ist dabei mit seinen 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.

### **Risiken im Zusammenhang mit der 33,25 %-Beteiligung an der ADO Properties**

Die Risiken aus dem Erwerb der mittelbar gehaltenen Anteile an der ADO Properties könnte in der Nichterfüllung der Beherrschungsvoraussetzungen liegen. Aufgrund der Zusammensetzung des Verwaltungsrats der ADO Properties und der historischen Präsenzmehrheiten von ADLER bei der ADO Properties, ist dieses Risiko allerdings gering. Zum 31. Dezember 2019 werden die Vermögenswerte und die damit zusammenhängenden Schulden bereits vollständig als aufgegebenen Geschäftsbereich im Konzernabschluss der ADLER ausgewiesen, da ein Verlust der Beherrschung und eine Entkonsolidierung im Geschäftsjahr 2020 höchstwahrscheinlich sind.

Die Risiken der Finanzierung und die damit verbundene Frage nach einem Rating gehen nach Übernahme der ADLER durch ADO Properties auf die geplante ADLER Real Estate Group über.

## Risiken im Zusammenhang mit der Übernahme der ADLER durch die ADO Properties

Am 15. Dezember 2019 hat die ADO Properties beschlossen, den Aktionären der ADLER ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot in Form eines Umtauschangebots zu unterbreiten. Dabei beabsichtigt die ADO Properties, den Aktionären 0,4164 ADO Properties-Aktien pro ADLER-Aktie anzubieten.

Ferner haben die ADO Properties und ADLER ein Business Combination Agreement unterzeichnet. Gegenstand des Business Combination Agreements sind das gemeinsame Verständnis der strategischen Ziele von ADO Properties und ADLER, die Portfoliodiversifizierung, die beabsichtigte zukünftige Unternehmensstruktur der Unternehmensgruppe, der beabsichtigte Integrationsprozess, der Ablauf und die Konditionen des Angebots (einschließlich bestimmter Annahmeschwellen) sowie die grundsätzliche Unterstützung des Angebots durch Vorstand und Aufsichtsrat der ADLER.

Ferner wurde zwischen ADO Properties und J.P. Morgan Securities Plc, J.P. Morgan AG und J.P. Morgan Europe Limited ein Kreditrahmenvertrag über EUR 3,463 Mrd. zur evtl. Bedienung von fälligen Krediten infolge der Change-of-Control-Klauseln vereinbart.

Die Übernahme von ADLER durch die ADO Properties birgt eine Vielzahl von Risiken. Ausgewählte Kernrisiken sind:

- Change-of-Control-Klauseln könnten zu Mehraufwendungen für sofort fällige Verbindlichkeiten in Höhe von bis zu EUR 3,5 Mrd. führen. Gemäß Stand vom 11. März 2020 haben jedoch Gläubiger (vorwiegend Anleihe- und Bankgläubiger), die ein Recht auf Sonderkündigung aufgrund der Change-of-Control-Klauseln hätten, mit einer Gläubigersumme in Höhe von rd. EUR 3,135 Mrd. von insgesamt EUR 3,5 Mrd. diesbezügliche Verzichtserklärungen unterzeichnet.
- Bei der Einschätzung der Übernahme ist ADO Properties von falschen Annahmen ausgegangen und hat die Risiken nicht oder nicht richtig erkannt.
- Mit der Übernahmeerklärung würden erhebliche Teile des Personals bei der ADO Properties ihren Arbeitsvertrag aufkündigen. In einigen Abteilungen könnte somit bedrohlich viel Know-how verloren gehen. Diese Personalflucht könnte erhebliche negative Auswirkungen auf die Erfüllung der operativen Tätigkeiten gegenüber den Mietern haben.
- Die Abhängigkeit vom Regionalmarkt des ADO-Portfolios könnte ggf. nicht richtig eingeschätzt worden sein. Dieses könnte sich ggf. negativ auf die Immobilienwerte auswirken, da gesetzliche Regelungen (Mietpreisbremse und Stopp der Mieterhöhungen) das Wachstum erheblich begrenzen können.
- Es besteht die Gefahr der Veränderung des Zeitwertes der Immobilie bei einem wirtschaftlichen Abschwung.
- Es besteht die Gefahr der Verteuerung der Finanzierungskosten bei einem evtl. Zinsanstieg für den neu geschaffenen Konzern ADLER Real Estate Group (zum Beispiel geht das Rating zurück).
- Die Steuerlast könnte steigen. Die Übernahme der ADLER durch die ADO verursacht gemäß § 8c KStG den Verlust der Verlustvorträge bei den Immobilienbesitzgesellschaften der ADLER, wenn keine stillen Reserven mehr vorhanden sind.
- Das steuerliche Umfeld in Luxembourg für die neue Gesellschaft ist bestimmend und könnte ggf. falsch eingeschätzt worden sein. Dieses könnte zu nicht geplanten Steuerzahlungen führen.

- Risiken für die Wertpapiere: Eine Verwässerung der bisherigen Aktionäre und ein (Total-)Verlust der nicht tauschwilligen Aktionäre in Folge eines möglichen Delisting der alten ADLER könnte eintreten.

## 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, Berlin, veräußert. Der restliche Kaufpreis von EUR 55,6 Mio. per 31. Dezember 2019 war nach Einräumung eines verlängerten Zahlungsziels und der zwischenzeitlich erfolgten Zahlung von EUR 97,9 Mio. im Geschäftsjahr 2019 bis zum Ende 2019 zur Zahlung fällig. Diese Frist wurde mit einer weiteren Prolongationsvereinbarung bis 30. Juni 2020 verlängert. Im Übrigen sieht ADLER die Forderung als gut besichert an.

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 weitere Integration in den ADLER-Konzern bringt grundsätzlich Integrationsrisiken mit sich. So wird einerseits das Ertragswertisiko der Beteiligung selbst erfasst und bewertet, andererseits werden aber auch die operativen Risiken der Immobilienbestände und Projektentwicklungen der BCP erfasst. Wegen der in der BCP befindlichen Projektentwicklungen trägt die ADLER mittelbar die üblichen Projektentwicklungsrisiken. Zwischenzeitlich hat sich die BCP von umfangreichen Immobilien im Gewerbebereich und von einer 75 %-igen Beteiligung an der größten Projektentwicklung in Gerresheim vertraglich getrennt. Hieraus ergeben sich zum Zeitpunkt der Aufstellung des Konzernabschlusses zwei folgende Risikobereiche:

### Veräußerung wesentlicher Teile der Gewerbeimmobilien

Im Zuge der Veräußerung von weiteren Teilen des Gewerbeportfolios der BCP wurde die zweite Tranche mit Vertrag vom 28. Juni 2019 beurkundet. Dabei haben vier Brack-Konzerngesellschaften sieben Gewerbeimmobilien im Gesamtwert von EUR 98,2 Mio. veräußert. Mit Vertrag vom 28. Juni 2019 haben ferner drei Brack-Konzerngesellschaften drei Gewerbeimmobilien im Gesamtwert von EUR 30,4 Mio. veräußert. Die Verträge von insgesamt zehn Gewerbeimmobilien haben ein Gesamtvolumen von rd. EUR 128,6 Mio.

Gegenwärtig sind sechs von zehn Immobilien übergeben worden (Closing). Für vier Gewerbeimmobilien wird mit dem Closing für April/Mai 2020 gerechnet. Das Volumen der noch nicht geschlossenen Verträge beträgt rd. EUR 50,0 Mio. Gründe des noch nicht erfolgten Closings sind u. a. lange Fragelisten nach Unterlagen, bei deren Beantwortung die Verkäufer auf Zuarbeit des Mieters angewiesen sind. Insofern bestehen Ertrags- und Liquiditätsrisiken und ggf. Risiken der möglichen Rückabwicklung.

Die gegenwärtig verbliebenen Gewerbeimmobilien stellen sich als schwerer verkäuflich dar. Es bestehen Überlegungen diese ggf. nicht mehr zu veräußern oder umzuwidmen. Die Risiken bestehen in etwaigen antizipierten Verlusten für ein etwaiges Veräußerungsszenario oder in den Kosten der Umwidmung. Zum Bilanzstichtag erfolgten Abwertungen auf diese noch gehaltenen Gewerbeimmobilien auf den beizulegenden Zeitwert des Bilanzstichtages.



### Veräußerung von 75 % der Anteile an der Projektentwicklung Gerresheim

Mit Vertrag vom 22. September 2019/26. Dezember 2019 hat die Brack Capital Germany (Niederlande) XLVIII B.V. 75 % der Anteile an der Glasmacherviertel GmbH & Co. KG, Gerresheim, Düsseldorf, mit Wirkung zum 1. Juni 2019 – unter Übernahme der bestehenden Bankdarlehen und bisherigen Gesellschafterdarlehen – zu einem Gesamtkaufpreis von EUR 213,75 Mio. veräußert. Hierbei wurde ein Wert des Immobilienvermögens (der Projektentwicklung) von EUR 375 Mio. angesetzt. Das Closing und die Bezahlung der vereinbarten vier Kaufpreistraten hängen von noch ausstehenden Genehmigungen ab. Zum Bilanzstichtag am 31. Dezember 2019 war noch keine dieser Genehmigungen erteilt. Ein Risiko besteht im Ausbleiben der Zahlungen für künftig fällig werdende Kaufpreistraten.

### Währungsrisiken

Im Rahmen des Erwerbs der BCP ist ADLER mittelbar ein Währungsrisiko erwachsen, das aus den drei in Neuen Israelischen Schekeln (ILS bzw. NIS) ausgegebenen Anleihen resultieren könnte, die zum Bilanzstichtag am 31. Dezember 2019 in Höhe von EUR 106 Mio. ausgewiesen werden. Weiterhin weist die ADO Group Anleihen in Neuen Israelischen Schekeln (ILS bzw. NIS) über insgesamt EUR 330,9 Mio. zum Bilanzstichtag aus. Eine Besicherung des Währungsrisikos besteht jeweils nicht.

Im Bereich der Informationstechnik (IT) und bei der Verarbeitung von elektronischen Daten (EDV) hat sich ADLER im Geschäftsjahr 2019 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 2019 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.

Im Rahmen einer Selbstreflexion auf eine an ein in Deutschland sitzendes Immobilienunternehmen erteilte Strafe wegen datenschutzrelevanter Verstöße hat die ADLER eine interne Überprüfung vorgenommen, um festzustellen, ob die für den Datenschutz notwendigen Vorkehrungen getroffen wurden. Im Ergebnis wurde festgestellt, dass ADLER datenschutzerhebliche Vorkehrungen in Form eines Datenschutz-Management-Systems getroffen hat, die den gesetzlichen Erfordernissen entsprechen dürften.

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 Risikofeld 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 (Tax-Compliance), 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 North 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 auch im Geschäftsjahr 2019 wieder personell durch die fortlaufende Internalisierung des Property- und Facility-Managements gewachsen. Den Personalrisiken begegnet der Konzern insbesondere durch ein festgelegtes Auswahlverfahren und durch Maßnahmen bei Einstellung der Mitarbeiter (Begrüßungsmappe und Belehrungen). 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 2019 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 ADLER-Konzernleitung weder im Einzelnen noch in ihrer Gesamtheit bestandsgefährdenden Charakter. ADLER ist überzeugt, die sich aus diesen Risiken ergebenden Bestandsgefährdungen und Herausforde-

rungen auch zukünftig erfolgreich zu beherrschen und rechtzeitig Gegenmaßnahmen zu entwickeln. Dies schließt die Risiken, die sich aus dem unmittelbaren Erwerb sämtlicher Anteile der ADO Group sowie dem mittelbaren Erwerb der 33,25 %-igen Beteiligung an der ADO Properties ergeben, ebenso ein wie die Risiken, die sich aus der Übernahme der ADLER durch die ADO Properties ergeben. Viele zu diesem Themenbereich angeführte Risiken (z. B. die Rückzahlungen von Verbindlichkeiten aufgrund von Change-of-Control-Klauseln) wurden durch Verträge oder Vereinbarungen bereits erheblich reduziert. Insofern befürworten der Vorstand und der Aufsichtsrat der ADLER den Zusammenschluss von ADO und ADLER, was sie durch ihre Stellungnahme vom 21. Februar 2020 zum Ausdruck gebracht haben.

## 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 konzernweiten Risikomanagement-Systems der ADLER 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 wird nach der letztmaligen Bewertung durch Standard & Poor's im September 2018 mit einem BB mit „stable outlook“ bewertet. Eine weitere Verbesserung des Ratings ist 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 haben eine hohe Bedeutung. So stellt ein Investment-Grade-Rating für institutionelle Anleger oftmals eine Grundvoraussetzung dar, ein mögliches Investment überhaupt in Betracht zu ziehen.

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

Im Zusammenhang mit der Übernahme der ADLER durch die ADO Properties erwartet die Unternehmensleitung der geplanten ADLER Group den Erhalt eines Investment Grades.

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

Eine wesentliche Chance auf Verbesserung von Vermietungsstand und Mieterlösen sieht ADLER in den 2019 abgeschlossenen Programmen zur Renovierung von leerstehenden Wohneinheiten. Die Erfahrungen zeigen, dass die Wohnungen nach Renovierung wieder marktgängig sind und zu angemessenen Preisen vermietet werden können.

Die Wertschöpfungskette wurde von ADLER über die reine Vermietung von Wohnungen hinaus erweitert. Die ADLER Energie Service GmbH hat zwischenzeitlich als Konzerngesellschaft den Energieeinkauf und die Energieversorgung für die Wohnungsbestände des Konzerns in die eigenen Hände genommen.

Fast alle Wohnungsbestände werden seit dem Geschäftsjahr 2019 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 sukzessiv weiter gehoben. Die teilweise nicht zufriedenstellenden Arbeiten der externen Vorverwaltungen konnten größtenteils beseitigt werden. Die Herausforderung, ausreichend qualifiziertes Personal zu gewinnen, bleibt allerdings bestehen. Auch im Zusammenhang mit der Verwaltung der Wohnungsbestände der BCP (Servicevereinbarung) 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) Finanzierungschance**

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

### **(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. Dies 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 vier Prozent geführt. In diesem Zusammenhang sind jedoch auch die Parameter der Marktmiete und des Leerstands zu betrachten, die diese Entwicklung noch verstärken oder gegenläufig wirken könnten. 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 moderate Steigerung ihrer durchschnittlichen Vermietungspreise im Geschäftsjahr 2019 verzeichnen. Diese Aussage ist einerseits zurückzuführen auf die Vollkonsolidierung der BCP ab dem zweiten Quartal 2018 und die Überführung neu erworbener Wohnungen (Berlin (Wasserstadt) und Potsdam) Ende 2019 in die eigene Bestandsverwaltung. Die durchschnittlich höheren Vermietungspreise in Berlin und Potsdam haben einen positiven Einfluss auf die durchschnittliche Vermietung der ADLER insgesamt. Insofern besteht nach Auffassung der ADLER auch in Zukunft die Chance, dass sich steigende 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 Vollausslastung 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 leerstehenden Wohneinheiten konnte ADLER in den Geschäftsjahren 2016 bis 2019 erhebliche Ertragsverbesserungen und Verringerungen des Leerstands erzielen. 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.

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 2019 abgeschlossen. Zum einen wurde eine Software für die Wahrnehmung sämtlicher Aufgaben des Treasurys eingeführt, deren Implementierung zwischenzeitlich umgesetzt wurde. Zum anderen wurde im Geschäftsjahr 2019 eine Software für die Personalverwaltung angeschafft. 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 weitere 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 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.

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

Die Chancen, gegenwärtig noch günstige Immobilienankäufe zu tätigen, schwinden zunehmend. Aus diesem Grunde sucht ADLER nach neuen Wegen der Immobilienbeschaffung, die ggf. nach Übernahme in die ADO-Gruppe verwirklicht werden könnten.

Aufgrund der langjährigen Branchenerfahrung 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 2019 konnte mit dem Erwerb von Immobilien in Potsdam eine solche Chance zum Investment genutzt werden. Für den gewerblichen Bestand der BCP-Immobilien galt dieses ebenso beim Verkauf umfangreicher Bestände wie für den Bereich der Projektentwicklungen (Gerresheim). Die hieraus resultierenden Erträge und/oder Zahlungszuflüsse zur weiteren Schuldentilgung und Verbesserung des LTV wurden antizipiert.

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

Der ADLER-Konzern hat auch im Geschäftsjahr 2019 seine finanzielle Stabilität weiter konsolidiert. Die Konsolidierung der Organisationsstruktur, die Schaffung verbesserter Prozesse und die Umsetzung hin zu einem integrierten Immobilienkonzern zeigen erste wirtschaftliche Erfolge. ADLER ist somit in die Gruppe der bedeutenden deutschen börsennotierten Immobiliengesellschaften aufgerückt.

Von den wesentlichen Wettbewerbern unterscheidet sich ADLER durch die Ausrichtung auf Immobilieninvestments überwiegend in B-Lagen und/oder in Randlagen von Ballungsräumen. 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 2019 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 bleibt ungebrochen. Sie geht dabei weiterhin auf dieselben Faktoren zurück, die schon in den vergangenen Jahren maßgeblich waren: der demografische Wandel, die zunehmende Zahl von Ein-Personen-Haushalten und die anhaltende Neigung der Menschen, die Städte zu suchen und das Land zu meiden. Zwar ist auch ein Trend zur Stadtflucht 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 2019 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. Diese Einschätzung zum Bilanzstichtag und zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Lageberichts berücksichtigt jedoch nicht alle möglichen negativen Einflüsse einer etwaigen schwächeren wirtschaftlichen Entwicklung im laufenden Geschäftsjahr 2020 in Folge der Corona-Pandemie. Andererseits berücksichtigt diese Einschätzung auch noch nicht alle Chancen aus dem Zusammenschluss mit der ADO Properties.

Die weitere Verbesserung der finanziellen Kennzahlen, wie beispielsweise die erhöhten IFRS-Immobilienwerte infolge eines Preisanstiegs, die verbesserte „Loan-to-Value“-Relation, die geringeren durchschnittlichen Fremdfinanzierungskosten (WACD) sind nur einige Parameter. Das gegenwärtige niedrige Zinsniveau ist einer der bestimmenden Faktoren für die positive Chancenlage.

Aber auch die erfolgte Neuausrichtung der ADLER-Gruppe hin zu einem integrierten Immobilienkonzern, die Konzentrierung auf den Kapitalmarkt und auch auf die Investition in A- und B-Standorte offerieren die Chancen einer positiven weiteren Entwicklung der ADLER-Gruppe insgesamt.

### **Chancen der Übernahme von ADLER durch die ADO Properties**

Der erfolgreichen Übernahme der ADLER-Gruppe durch die ADO Properties steht nach Ablauf der Annahmefrist am 6. März 2020 und der Einlieferung von 59.821.764 Aktien der ADLER (vorläufige Annahmequote von 82,82 %), wovon 741.720 Aktien aus der Umwandlung der ADLER-Wandelanleihe 2016/2021 stammen, nichts mehr im Wege. Die weitere Annahmefrist beginnt am 12. März 2020 und endete am 25. März 2020.

Mit dem Zusammenschluss beider Unternehmen entsteht eine der größten börsennotierten Wohnimmobiliengesellschaften Europas. Das Immobilienportfolio des kombinierten Unternehmens wird einen Gesamtwert von rd. EUR 8,5 Mrd. haben. Durch die Partnerschaft mit dem Immobilienprojektentwicklungsunternehmen CONSUS wird das kombinierte Unternehmen in der Lage sein, der Wohnungsknappheit in Deutschlands Großstädten aktiv zu begegnen.

Im Zuge des Zusammenschlusses von ADO Properties und ADLER werden Synergien von rd. EUR 25,0 bis EUR 39,0 Mio. erwartet. Im weiteren Zusammenschluss mit CONSUS werden sogar rd. EUR 180 bis EUR 210 Mio. durch effizientere Unternehmensstrukturen, und eine konsequente finanzielle Disziplin erwartet.

## **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 die gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Entwicklung sowie unternehmensbezogene 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	2019	2018
Umsatzerlöse	3,5	5,3
Sonstige betriebliche Erträge	0,1	1,4
Personalaufwand	-5,1	-2,3
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-34,7	-42,4
Erträge aus Beteiligungen	0,3	0,3
Erträge aus anderen Wertpapieren und aus Ausleihungen des Finanzanlagevermögens	60,0	43,7
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	14,7	24,9
Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens	-0,4	-1,5
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	-53,8	-65,9
Steuern vom Einkommen und Ertrag	0,0	-0,1
<b>Ergebnis nach Steuern</b>	<b>-15,4</b>	<b>-36,6</b>
Sonstige Steuern	0,0	0,0
<b>Jahresfehlbetrag</b>	<b>-15,4</b>	<b>-36,6</b>
Gewinnvortrag aus dem Vorjahr	0,0	14,7
Ausschüttung an die Anteilseigner	0,0	-2,2
Entnahmen aus der Kapitalrücklage	0,0	38,5
Ausgabe (+)/ Erwerb (-) eigener Aktien	12,3	-14,4
<b>Bilanzverlust</b>	<b>-3,1</b>	<b>0,0</b>

Die ADLER AG erzielte im Geschäftsjahr 2019 Umsätze in Höhe von EUR 3,5 Millionen (Vorjahr: EUR 5,3 Millionen) aus Leistungen an Konzerngesellschaften. Ursächlich für den Rückgang war eine Veränderung bei der Abrechnung der Konzernumlagen, nach der Asset-Management-Dienstleistungen nunmehr durch eine Tochtergesellschaft der ADLER AG erbracht und umgelegt werden.

Die Personalaufwendungen beliefen sich auf EUR 5,1 Millionen, im Vorjahr hatten sie EUR 2,3 Millionen ausgemacht. Der Anstieg ist im Wesentlichen auf anlassbezogene Tantiemen für den Vorstand im Zusammenhang mit dem Erwerb der ADO Group und mittelbar der ADO Properties sowie dem am 15. Dezember 2019 erfolgreich initiierten Zusammenschluss beider Unternehmensgruppen (Business Combination) zurückzuführen. Gegenläufig haben sich geringere Aufwendungen aus dem aktienbasierten Vergütungsprogramm ausgewirkt.

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen haben sich gegenüber dem Vorjahr um EUR 7,7 Millionen auf EUR 34,7 Millionen reduziert. Der Rückgang gegenüber dem Vorjahr ist im Wesentlichen auf die Aufwendungen für die Begebung von Anleihen zurückzuführen, welche sich auf insgesamt EUR 5,4 Millionen (Vorjahr: EUR 12,6 Millionen) beliefen. Rechts- und Beratungskosten sind in Höhe von EUR 8,6 Millionen (Vorjahr: EUR 9,6 Millionen) angefallen.



Aus den Ausleihungen an Konzernunternehmen sowie aus kurzfristigen Geld- und Wertpapieranlagen generierte die Gesellschaft Erträge in Höhe von insgesamt EUR 74,7 Millionen (Vorjahr: EUR 68,6 Millionen). Der Anstieg gegenüber dem Vorjahr hängt insbesondere mit der Erhöhung der Ausleihungen an die Münchener Baugesellschaft mbH zusammen (EUR 15,4 Millionen). Gegenläufig haben sich die Veräußerungen der zuvor erworbenen Schuldscheindarlehen an die jeweiligen Tochtergesellschaften im Geschäftsjahr 2018 ausgewirkt (EUR -8,2 Millionen). Die Erträge aus der Verzinsung der Kaufpreisforderung aus dem Verkauf der Anteile an der ACCENTRO Real Estate AG sind aufgrund einer Teilrückzahlung im Juli 2019 gesunken (EUR -1,2 Millionen).

Diesen Erträgen stehen Zinsaufwendungen in Höhe von EUR 53,8 Millionen (Vorjahr: EUR 65,9 Millionen) gegenüber, die im Wesentlichen aus den begebenen Anleihen und Wandelschuldverschreibungen resultieren. Der Rückgang ist auf die Refinanzierung von Anleihen zu günstigeren Konditionen in den Geschäftsjahren 2018 und 2019 zurückzuführen. Die Aufnahme eines Brückenkredits zur Finanzierung des Erwerbs von 100% der Anteile an der ADO Group im Dezember 2019 hatte noch keine wesentliche Auswirkung im Berichtsjahr.

Die Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere des Umlaufvermögens beliefen sich im Geschäftsjahr 2019 auf EUR 0,4 Millionen und sind damit im Vergleich zum Vorjahr zurückgegangen (Vorjahr: EUR 1,5 Millionen). Darin enthalten ist insbesondere eine außerplanmäßige Abschreibung auf sonstige Wertpapiere in Höhe von EUR 0,2 Millionen (Vorjahr: EUR 1,3 Millionen).

Die ADLER AG weist für das Geschäftsjahr 2019 einen Jahresfehlbetrag von EUR 15,4 Millionen (Vorjahr: EUR 36,6 Millionen) aus. Im Geschäftsjahr 2019 wurden weder Entnahmen aus der Kapitalrücklage getätigt (Vorjahr: EUR 38,5 Millionen) noch eine Dividende an die Aktionäre ausgezahlt (Vorjahr: EUR 2,2 Millionen).

Im Rahmen von Aktienrückkaufprogrammen hatte die Gesellschaft bis zum 31. Dezember 2018 insgesamt 2.583.232 eigene Aktien erworben. Das Aktienrückkaufprogramm war im März 2018 ausgelaufen. Der Nominalbetrag der erworbenen eigenen Anteile wurde bei Erwerb offen vom gezeichneten Kapital abgesetzt, die darüber hinausgehenden Anschaffungskosten wurden vom Bilanzgewinn abgezogen. Im Geschäftsjahr 2019 wurde im Rahmen des Erwerbs von Anteilen an Immobilienobjektgesellschaften der Kaufpreis teilweise durch die Übertragung von 980.000 eigenen Aktien geleistet, die mit EUR 14,50 je Aktie bewertet wurden. In Höhe des Nominalbetrags der übertragenen eigenen Aktien wurde die Absetzung vom gezeichneten Kapital rückgängig gemacht (EUR 0,9 Millionen). Der den Nominalbetrag übersteigende Differenzbetrag aus dem Übertragungswert wurde bis zur Höhe des in Vorjahren mit dem Bilanzgewinn bzw. Bilanzverlust verrechneten Betrags diesem wieder zugeführt (EUR 12,3 Millionen). Der darüber hinausgehende Differenzbetrag wurde in die Kapitalrücklage eingestellt (EUR 1,0 Millionen).

ADLER weist für das Geschäftsjahr 2019 einen Bilanzverlust in Höhe von EUR 3,1 Millionen (Vorjahr: EUR 0,0 Millionen) aus.

## Finanz- und Vermögenslage

In Mio. EUR	31.12.2019	31.12.2018
<b>Anlagevermögen</b>	<b>2.735,4</b>	<b>1.848,2</b>
Finanzanlagen	2.733,3	1.846,3
Sachanlagen	2,1	1,9
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>454,0</b>	<b>519,3</b>
Forderungen gegen verbundene Unternehmen und Beteiligungsunternehmen	88,1	72,3
Sonstige Vermögensgegenstände	73,7	165,9
Sonstige Wertpapiere	261,7	277,3
Guthaben bei Kreditinstituten	30,5	3,8
<b>Rechnungsabgrenzungsposten</b>	<b>14,3</b>	<b>20,3</b>
<b>Aktiva</b>	<b>3.203,7</b>	<b>2.387,8</b>
<b>Eigenkapital</b>	<b>229,8</b>	<b>231,0</b>
Grundkapital (abzgl. eigener Aktien)	69,4	68,5
Kapitalrücklage	163,5	162,5
Bilanzverlust	-3,1	0,0
<b>Rückstellungen</b>	<b>8,5</b>	<b>3,7</b>
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>2.965,4</b>	<b>2.153,1</b>
Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen und Anleihen	2.155,1	2.055,1
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	710,6	0,0
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	1,7	1,5
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	96,3	95,6
Sonstige Verbindlichkeiten	1,7	0,9
<b>Passiva</b>	<b>3.203,7</b>	<b>2.387,8</b>

Die Bilanzsumme der ADLER AG hat sich gegenüber dem Vorjahr um EUR 815,9 Millionen erhöht. Die Veränderung ist auf mehrere, zum Teil gegenläufige Effekte zurückzuführen.

Am Ende des vierten Quartals 2019 hat die ADLER AG sämtliche Anteile an der ADO Group zu Anschaffungskosten inklusive Nebenkosten von EUR 718,5 Millionen erworben und in diesem Zusammenhang einen Brückenkredit in Höhe von EUR 710,0 Millionen aufgenommen.

Zu Beginn des zweiten Quartals 2019 hat ADLER eine Unternehmensanleihe im Umfang von EUR 400 Millionen mit einem Zinskupon von 1,50 Prozent erfolgreich bei institutionellen Investoren in Europa platziert. Die Anleihe hat eine Laufzeit von drei Jahren und ist im April 2022 zur Rückzahlung fällig. In diesem Zusammenhang wurde Mitte April die noch im Umfang von EUR 300 Millionen (nominal) bestehende Unternehmensanleihe 2015/2020 mit einem Zinskupon von 4,75 Prozent vorzeitig gekündigt. Die Rückzahlung erfolgte im Juni 2019 zum Nennwert.

Im Laufe des Geschäftsjahres 2019 hat die ADLER AG außerdem der Tochtergesellschaft BCP ein verzinsliches langfristiges Darlehen über EUR 44,2 Millionen gewährt und Anteile an Immobilienobjektgesellschaften in Höhe von EUR 37,0 erworben. Zudem haben sich auch die Ausleihungen an die Münchener Baugesellschaft mbH um EUR 56,4 Millionen erhöht.

Weil ADLER Konzernobergesellschaft ist, besteht ihr Vermögen insbesondere aus Finanzanlagen. Diese beliefen sich am Bilanzstichtag auf einen Buchwert von EUR 2.733,3 Millionen (Vorjahr: EUR 1.846,3 Millionen) und machen über 85 Prozent (Vorjahr: 77 Prozent) der Bilanzsumme aus.

Von den Finanzanlagen entfallen:

- EUR 995,8 Millionen (Vorjahr: EUR 939,4 Millionen) auf die Münchener Baugesellschaft mbH, davon EUR 7,7 Millionen (Vorjahr: EUR 7,7 Millionen) auf den Beteiligungsansatz und EUR 988,2 Millionen (Vorjahr: EUR 931,7 Millionen) auf Ausleihungen an diese Gesellschaft.
- EUR 718,5 Millionen auf den Beteiligungsansatz an der ADO Group. Der Kaufpreis für den Erwerb sämtlicher Anteile an der ADO Group hat insgesamt EUR 708,4 Millionen betragen und wurde in bar geleistet. Die mit dem Erwerb direkt verbundenen Kosten wurden in Höhe von EUR 10,1 Millionen als Anschaffungsnebenkosten aktiviert.
- EUR 611,5 Millionen (Vorjahr: EUR 567,3 Millionen) auf die BCP, davon EUR 567,3 Millionen (Vorjahr: EUR 567,3 Millionen) auf den Beteiligungsansatz und EUR 44,2 Millionen (Vorjahr: EUR 0,0 Millionen) auf Ausleihungen an diese Gesellschaft.
- EUR 266,4 Millionen (Vorjahr: EUR 265,7 Millionen) auf den Beteiligungsansatz an der WESTGRUND.
- 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 59,5 Millionen) aus.
- EUR 31,8 Millionen auf den Beteiligungsansatz an der Eurohaus Frankfurt AG, deren Anteile (89,99 Prozent) ADLER im Geschäftsjahr 2019 erworben hat.
- EUR 14,5 Millionen auf eine festverzinsliche Anleihe, welche im Vorjahr noch unter den sonstigen Wertpapieren des Umlaufvermögens ausgewiesen wurde, weil zunächst ein kurzfristiger Verkauf vorgesehen war. Die Anleihe hat eine Laufzeit bis August 2021.

Die Forderungen gegen verbundene Unternehmen und Beteiligungsunternehmen haben sich um EUR 15,8 Millionen auf EUR 88,1 Millionen erhöht. Dies ist im Wesentlichen auf die laufende Verrechnung zurückzuführen.

Die sonstigen Vermögensgegenstände enthalten mit EUR 56,3 Millionen (Vorjahr: EUR 149,9 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 2019 Tilgungsbeträge in Höhe von EUR 97,9 Millionen geleistet. Gegenläufig wurden Zinserträge auf die Forderung in Höhe von EUR 4,3 Millionen erfasst. Die verbleibende und besicherte Kaufpreisforderung soll im Verlauf des Jahres 2020 beglichen werden.

Unter den sonstigen Wertpapieren des Umlaufvermögens in Höhe von insgesamt EUR 261,7 Millionen (Vorjahr: EUR 277,3 Millionen) werden erworbene verzinsliche Schuldscheindarlehen in Höhe von EUR 256,0 Millionen (Vorjahr: EUR 257,3 Millionen) und unverändert zum Vorjahr die verbliebenen Anteile an der ACCENTRO (4,8 Prozent des Aktienkapitals nach Verwässerung) mit einem Wert von unverändert EUR 5,7 Millionen ausgewiesen.

Die Guthaben bei Kreditinstituten betragen zum Bilanzstichtag EUR 30,5 Millionen (Vorjahr: EUR 3,8 Millionen).

Der aktive Rechnungsabgrenzungsposten von EUR 14,3 Millionen (Vorjahr: EUR 20,3 Millionen) beinhaltet im Wesentlichen das Aufgeld aus der Begebung von Anleihen und Wandelanleihen.

Das Eigenkapital verringerte sich um EUR 1,2 Millionen auf EUR 229,8 Millionen (Vorjahr: EUR 231,0 Millionen). Durch die Übertragung von 980.000 eigenen Aktien, die mit EUR 14,50 bewertet wurden, erhöhten sich das gezeichnete Kapital um EUR 0,9 Millionen und die Kapitalrücklage um EUR 1,0 Millionen, während sich der Bilanz um EUR 12,3 Millionen verringerte. Gegenläufig wirkte sich der Jahresfehlbetrag in Höhe von EUR 15,4 Millionen (Vorjahr: EUR 36,6 Millionen) aus. Die Eigenkapitalquote beläuft sich zum Bilanzstichtag auf 7,2 Prozent (Vorjahr: 9,7 Prozent).

Die Rückstellungen haben sich um EUR 4,8 Millionen auf EUR 8,5 Millionen erhöht (Vorjahr: EUR 3,7 Millionen). Der Anstieg ist mit EUR 3,7 Millionen auf personalbezogene Rückstellungen zurückzuführen.

Die Verbindlichkeiten erhöhten sich insgesamt um EUR 812,3 Millionen auf EUR 2.965,4 Millionen (Vorjahr: EUR 2.153,1 Millionen). Diese Zunahme entfällt mit EUR 710,6 Millionen im Wesentlichen auf die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten aus der Aufnahme eines Brückenkredits zur Finanzierung des Erwerbs der Anteile an der ADO Group inklusive zum Bilanzstichtag aufgelaufener Zinsen. Im April 2019 wurde die Anleihe 2019/2022 über EUR 400,0 Millionen begeben, während die Anleihe 2015/2020 im Juni 2019 in Höhe von EUR 300,0 Millionen zurückgekauft und damit getilgt worden ist. Insgesamt sind die Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen und Anleihen daher um EUR 100,0 Millionen auf EUR 2.155,1 Millionen (Vorjahr: EUR 2.055,1 Millionen) gestiegen. Die Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen sind um EUR 0,7 Millionen auf EUR 96,3 Millionen (Vorjahr: EUR 95,6 Millionen) angestiegen. Dieser Anstieg ist im Wesentlichen auf höhere Verbindlichkeiten gegenüber der ADLER Real Estate Service GmbH zurückzuführen.

ADLER war jederzeit in der Lage, ihren Zahlungsverpflichtungen nachzukommen.

## **GESAMTAUSSAGE ZUM GESCHÄFTSVERLAUF UND ZUR LAGE DES UNTERNEHMENS UND DES KONZERNES**

Der Geschäftsverlauf und die Lage des Unternehmens und des Konzerns werden aufgrund der Weiterentwicklung der bestehenden Immobilienportfolios, der durchgeführten strategischen Wachstumsinvestitionen, 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.

Die Prognose des Vorjahres, die für das Berichtsjahr ein weiterhin deutlich negatives Jahresergebnis auf dem Niveau des Geschäftsjahres 2018 angenommen hatte, konnte dabei deutlich übertroffen werden. Deutlich geringere Einmalaufwendungen aus Refinanzierungs- und Akquisitionsmaßnahmen, aber auch insgesamt geringere Finanzierungskosten sowie höhere Zinserträge aus Ausleihungen haben sich positiv ausgewirkt.

Da sich die Erfolge der Geschäftstätigkeit zunächst nur in den Tochtergesellschaften zeigen, im Rahmen der Holdingstruktur aber überwiegend Aufwendungen anfallen, erwartet die ADLER AG im Einzelabschluss für das Geschäftsjahr 2020 ein Jahresergebnis, welches wieder deutlich negativer ausfallen wird als im Berichtsjahr.

### 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 der ADLER-Konzern.

Berlin, den 25. März 2020



Tomas de Vargas Machuca  
Vorstand



Maximilian Bienecker  
Vorstand



Sven-Christian Fjank  
Vorstand



# DER VORTEIL DER NEUEN GRÖSSE

Wachstum ist auch in unserer Branche ein wichtiger Erfolgsfaktor. Das ist auch der Grund, warum wir unser Unternehmen – dem Gebot der Stunde gehorchend – gemeinsam mit der ADO Properties in die neue Adler Real Estate Group umformieren. Denn die Logik dieses Mergers steckt vor allem im kräftigen Wachstumsschub, den er mit sich bringt. Und in den vielen neuen Synergien, die er für das operative Geschäft bereithält.

/// KONZERNBILANZ  
/// KONZERNGESAMTERGEBNISRECHNUNG  
/// KONZERNKAPITALFLUSSRECHNUNG  
/// KONZERNEIGENKAPITALVERÄNDERUNGSRECHNUNG



## /// KONZERNBILANZ

(IFRS) zum 31. Dezember 2019

In TEUR	Anhang	31.12.2019	31.12.2018
<b>Aktiva</b>		<b>10.681.677</b>	<b>5.856.631</b>
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>		<b>5.288.676</b>	<b>5.233.411</b>
Firmenwert	8.1	169.439	170.758
Immaterielle Vermögenswerte	8.1	584	612
Sachanlagen	8.2	19.348	7.578
Investment Properties	8.3	4.920.008	4.989.054
Forderungen gegen und Ausleihungen an assoziierte Unternehmen	8.4	79.524	7.667
Anteile an assoziierten Unternehmen <sup>1)</sup>	8.5	23.432	15.709
Sonstige Finanzanlagen	8.6	56.603	37.019
Sonstige langfristige Vermögenswerte	8.6	17.783	2.480
Latente Steueransprüche	8.7	1.955	2.535
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>		<b>554.355</b>	<b>437.677</b>
Vorräte	8.8	87.308	88.096
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	8.9	31.987	25.898
Ertragsteueransprüche	8.9	4.643	5.549
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	8.9	193.002	240.480
Zahlungsmittel	8.10	237.415	77.655
<b>Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte<sup>1)</sup></b>	8.11	<b>4.838.646</b>	<b>185.543</b>

<sup>1)</sup> Ausweis der verbleibenden Anteile an der ACCENTRO inkl. Vorjahr nach IFRS 5.26 ff. angepasst (siehe Konzernanhang Abschnitt 2.1)



In TEUR	Anhang	31.12.2019	31.12.2018
<b>Passiva</b>		<b>10.681.677</b>	<b>5.856.631</b>
<b>Eigenkapital</b>		<b>3.547.857</b>	<b>1.579.631</b>
Grundkapital	8.12	71.064	71.064
Eigene Anteile	8.12	-1.603	-2.583
		69.461	68.480
Kapitalrücklage	8.13	309.337	309.233
Gewinnrücklagen	8.14	-26.438	-3.264
Währungsumrechnungsrücklage	8.15	0	88
Bilanzgewinn		1.093.506	842.888
Den Aktionären des Mutterunternehmens zurechenbares Eigenkapital		1.445.865	1.217.426
Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	8.16	2.101.992	362.205
<b>Langfristige Schulden</b>		<b>4.928.486</b>	<b>3.971.980</b>
Pensionsrückstellungen	8.17	4.092	3.714
Verbindlichkeiten für latente Steuern	8.7	439.856	380.794
Sonstige Rückstellungen	8.18	3.148	3.900
Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen	8.19	122.249	117.516
Verbindlichkeiten aus Anleihen	8.20	2.327.846	1.961.112
Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten	8.21	2.002.136	1.476.187
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	8.22	29.159	28.756
<b>Kurzfristige Schulden</b>		<b>377.916</b>	<b>304.526</b>
Sonstige Rückstellungen	8.18	12	25
Ertragsteuerschulden	8.23	15.960	12.921
Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen	8.19	1.947	1.756
Verbindlichkeiten aus Anleihen	8.20	101.612	40.259
Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten	8.21	157.708	142.408
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	8.23	37.380	47.440
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	8.23	63.297	59.717
<b>Zur Veräußerung gehaltene Schulden</b>	8.11	<b>1.827.418</b>	<b>495</b>

## /// KONZERNGESAMTERGEBNISRECHNUNG

(IFRS) für die Zeit vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2019

In TEUR	Anhang	2019	2018
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung	9.1	370.362	349.595
Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung	9.2	-151.044	-145.908
<b>Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung</b>		<b>219.317</b>	<b>203.687</b>
Erträge aus der Veräußerung von Immobilien	9.3	533.823	75.068
Aufwendungen der veräußerten Immobilien	9.4	-533.329	-66.963
<b>Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien</b>		<b>495</b>	<b>8.105</b>
Personalkosten	9.5	-47.130	-35.138
Sonstige betriebliche Erträge	9.6	8.364	8.914
Sonstige betriebliche Aufwendungen	9.7	-68.964	-66.268
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties	9.8	362.638	465.129
Abschreibungen und Wertminderungen	9.9	-5.712	-1.601
<b>Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)</b>		<b>469.008</b>	<b>582.828</b>
Finanzerträge	9.10	10.190	16.295
Finanzaufwendungen	9.11	-120.885	-147.523
Ergebnis aus at-equity bewerteten assoziierten Unternehmen <sup>1)</sup>	9.12	-1.327	3.425
<b>Ergebnis vor Steuern (EBT)<sup>1)</sup></b>		<b>356.986</b>	<b>455.025</b>
Ertragsteuern	9.13	-81.231	-122.576
<b>Konzernergebnis aus fortgeführtem Geschäftsbereich<sup>1)</sup></b>		<b>275.755</b>	<b>332.449</b>
Ergebnis nach Steuern aus aufgegebenem Geschäftsbereich <sup>1)</sup>	9.14	92.009	0
<b>Konzernergebnis</b>		<b>367.764</b>	<b>332.449</b>
Versicherungsmathematische Gewinne/Verluste vor Steuern	8.17	-502	-68
Latente Steuern OCI		152	21
<b>Nicht reklassifizierbare Gewinne/Verluste</b>		<b>-350</b>	<b>-48</b>
Ergebnis aus der Währungsumrechnung	8.15	-88	2
Wertänderungen von zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerten	11.1	-205	-802
OCI eigene Anleihe		0	-32
Latente Steuern OCI		0	10
<b>Reklassifizierbare Gewinne/Verluste</b>		<b>-293</b>	<b>-822</b>
<b>Gesamtergebnis aus fortgeführtem Geschäftsbereich</b>		<b>275.111</b>	<b>331.578</b>
Gesamtergebnis aus aufgegebenem Geschäftsbereich	9.14	23.982	0
<b>Gesamtergebnis</b>		<b>299.093</b>	<b>331.578</b>

In TEUR	Anhang	2019	2018
<b>Übertrag Gesamtergebnis</b>		<b>299.093</b>	<b>331.578</b>
<b>Vom Konzernergebnis aus fortgeführtem Geschäftsbereich entfallen auf:</b>			
Aktionäre des Mutterunternehmens <sup>1)</sup>		207.745	265.556
Ergebnisanteile nicht beherrschender Gesellschafter		68.010	66.893
<b>Vom Konzernergebnis entfallen auf:</b>			
Aktionäre des Mutterunternehmens		238.338	265.556
Ergebnisanteile nicht beherrschender Gesellschafter		129.426	66.893
<b>Vom Gesamtergebnis aus fortgeführtem Geschäftsbereich entfallen auf:</b>			
Aktionäre des Mutterunternehmens		207.101	264.685
Ergebnisanteile nicht beherrschender Gesellschafter		68.010	66.893
<b>Vom Gesamtergebnis entfallen auf:</b>			
Aktionäre des Mutterunternehmens		215.075	264.685
Ergebnisanteile nicht beherrschender Gesellschafter		84.018	66.893
Ergebnis je Aktie unverwässert in EUR (fortgeführter Geschäftsbereich)	9.15	3,01	3,96
Ergebnis je Aktie verwässert in EUR (fortgeführter Geschäftsbereich)	9.15	2,69	3,50
Ergebnis je Aktie unverwässert in EUR (Konzernergebnis)	9.15	3,46	3,96
Ergebnis je Aktie verwässert in EUR (Konzernergebnis)	9.15	3,08	3,50

<sup>1)</sup> Ausweis inklusive Vorjahr nach IFRS 5.26 ff. angepasst, siehe Darstellung im Konzernanhang (Abschnitt 2.1)

## /// KONZERNKAPITALFLUSSRECHNUNG

(IFRS) für die Zeit vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2019

In TEUR	2019	2018
Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT) – fortgeführter und aufgegebener Geschäftsbereich	469.008	582.828
+ Abschreibungen und Wertminderungen	5.712	1.601
-/+ Nicht zahlungswirksames Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties	-362.638	-465.129
-/+ Nicht zahlungswirksame Erträge/Aufwendungen	19.773	14.399
-/+ Veränderungen von Rückstellungen	-387	-1.514
-/+ Zunahme/Abnahme der Vorräte, Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Aktiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	-46.929	-49.493
-/+ Abnahme/Zunahme der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Passiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	18.205	35.976
+ Zinseinzahlungen	865	1.521
+ Erhaltene Dividenden	248	463
+/- Steuerzahlungen	-10.280	-6.658
<b>= Operativer Cashflow vor De-/Reinvestitionen in den Handelsbestand</b>	<b>93.577</b>	<b>113.994</b>
-/+ Zunahme/Abnahme der Vorräte (Handelsimmobilien)	782	17.005
<b>= Mittelzufluss aus laufender Geschäftstätigkeit</b>	<b>94.359</b>	<b>130.999</b>
davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	94.359	130.999
davon aus aufgegebenem Geschäftsbereich	0	0
- Erwerb von Tochtergesellschaften abzüglich erworbener Nettozahlungsmittel	30.014	-477.278
+ Veräußerung von Tochtergesellschaften abzüglich veräußerter Nettozahlungsmittel	162.030	17.107
- Auszahlungen für Investitionen in Investment Properties	-200.691	-151.500
+ Veräußerung von Investment Properties	170.705	49.827
- Auszahlungen für Investitionen in das Sachanlagevermögen und immaterielle Vermögenswerte	-7.208	-4.577
+ Einzahlungen aus der Veräußerung von Sachanlagevermögen und immateriellen Vermögenswerten	299	109
- Auszahlungen für kurzfristige Geldanlagen	-48.969	-13.100
+ Einzahlungen aus kurzfristigen Geldanlagen	15.064	5.321
+ Einzahlungen aus Desinvestitionen im Finanzanlagevermögen	0	14
- Auszahlungen für Investitionen in das Finanzanlagevermögen	-256.173	-35.000
+ Einzahlungen aus der Rückzahlung langfristiger Forderungen gegen assoziierte Unternehmen	500	0
- Auszahlungen für langfristige Forderungen gegen assoziierte Unternehmen	-12.500	0
<b>= Mittelabfluss aus Investitionstätigkeit</b>	<b>-146.929</b>	<b>-609.077</b>
davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	107.256	-609.077
davon aus aufgegebenem Geschäftsbereich	-254.185	0

In TEUR	2019	2018
– Auszahlungen für den Erwerb eigener Aktien (inklusive Erwerbsnebenkosten)	0	-15.604
– Transaktionen mit Minderheitsgesellschaftern	-91.538	-447
– Gewinnausschüttungen an Minderheitsgesellschafter	0	-6.854
– Gewinnausschüttungen an Gesellschafter des Mutterunternehmens	0	-2.204
– Auszahlung für den Erwerb und die Rückzahlung von Wandelanleihen	0	-34
+ Einzahlung aus der Ausgabe von Anleihen	400.000	791.151
– Auszahlung aus der Rückzahlung von Anleihen	-318.676	-251.513
– Auszahlung für Ausgabekosten von Schuldtiteln	-5.599	-20.783
– Zinsauszahlungen	-83.231	-112.212
+ Einzahlungen aus der Aufnahme von Finanzkrediten	1.321.887	745.194
– Auszahlungen aus der Tilgung von Finanzkrediten	-619.203	-936.834
– Auszahlungen aus der Tilgung von Leasingverbindlichkeiten	-2.468	0
– Auszahlungen für Zinsanteile von Leasingverbindlichkeiten	-1.136	0
– Abnahme von Finanzverbindlichkeiten	0	-2.035
<b>= Mittelzufluss aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>600.036</b>	<b>187.825</b>
davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	600.036	187.825
davon aus aufgegebenem Geschäftsbereich	0	0
Überleitung zur Bilanz		
<b>Finanzmittelfonds am Anfang der Periode</b>	<b>77.655</b>	<b>368.233</b>
Nicht zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelfonds	-148	-325
Mittelzufluss aus laufender Geschäftstätigkeit	94.359	130.999
Mittelabfluss aus Investitionstätigkeit	-146.929	-609.077
Mittelzufluss aus Finanzierungstätigkeit	600.036	187.825
<b>= Finanzmittelfonds am Ende der Periode</b>	<b>624.973</b>	<b>77.655</b>
davon aus fortgeführtem Geschäftsbereich	237.415	<b>77.655</b>
davon aus aufgegebenem Geschäftsbereich	387.558	<b>0</b>

## /// KONZERNEIGENKAPITALVERÄNDERUNGSRECHNUNG

(IFRS) für die Zeit vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2019

In TEUR	Gezeichnetes Kapital	Eigene Anteile	Kapitalrücklage
<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>
<small><sup>1)</sup> Dividende je Aktie in Höhe von EUR 0,04 aufgrund des Beschlusses der außerordentlichen Hauptversammlung vom 28. August 2018</small>			
<b>Stand zum 01.01.2019</b>	<b>71.064</b>	<b>-2.583</b>	<b>309.233</b>
Konzernergebnis	0	0	0
Entnahmen aus Rücklagen	0	0	0
Sonstiges Ergebnis reklassifizierbar	0	0	0
Sonstiges Ergebnis nicht reklassifizierbar	0	0	0
Anteilsauf- und -abstockung ohne Statuswechsel	0	0	-847
Änderung Konsolidierungskreis	0	0	0
Übertragung eigener Anteile	0	980	951
Wandlung Wandelanleihen	0	0	1
<b>Stand zum 31.12.2019</b>	<b>71.064</b>	<b>-1.603</b>	<b>309.337</b>

Gewinn- rücklagen	Währungs- umrechnungs- rücklage	Bilanzgewinn/ -verlust	Den Aktionären des Mutter- unternehmens zurechenbares Eigenkapital	Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	Summe Eigenkapital
<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>
<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>
0	0	238.338	238.338	129.426	367.764
0	0	0	0	0	0
-204	-88	0	-292	0	-292
-22.970	0	0	-22.970	-45.408	-68.378
0	0	0	-847	-90.735	-91.582
0	0	0	0	1.746.504	1.746.504
0	0	12.279	14.210	0	14.210
0	0	0	1	0	1
<b>-26.438</b>	<b>0</b>	<b>1.093.506</b>	<b>1.445.865</b>	<b>2.101.992</b>	<b>3.547.857</b>



# VIELVERSPRECHENDE AUSSICHTEN

Da die Nachfrage in unserem Markt nach wie vor größer ist als das Angebot und sich der Konzentrationsprozess weiter zuspitzt, wird das Wachstum zu einem immer wichtigeren Erfolgsfaktor. Das ist auch der Grund, warum wir unsere AG – dem Gebot der Stunde gehorchend – gemeinsam mit der ADO Properties in die neue Adler Real Estate Group umformiert haben. Denn die Logik dieses Mergers steckt vor allem im kräftigen Wachstumsschub, den er mit sich bringt. Und in den vielen neuen Synergien, die er für das operative Geschäft bereithält.







## /// KONZERNANHANG FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR 2019

### 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 punktuell 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.

Der Handel mit Wohnimmobilien und Einzelwohnungen, der im ADLER-Konzern im Wesentlichen durch die mehrheitliche Beteiligung an der börsennotierten ACCENTRO Real Estate AG (nachfolgend: ACCENTRO) abgedeckt wurde, ist bereits im Geschäftsjahr 2017 aufgegeben worden. Wir verweisen auf unsere Ausführungen unter 2.1 Grundlagen der Abschlusserstellung.

Der Konzernabschluss und der Konzernlagebericht wurden durch den Vorstand am 25. März 2020, 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 2019 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 Anteilsmehrheit an ACCENTRO hat ADLER den Geschäftsbereich bzw. das Segment Handel aufgegeben und die verbliebene Beteiligung an der ACCENTRO zunächst unter den zur Veräußerung

bestimmten langfristigen Vermögenswerten ausgewiesen. Die Entscheidung zur Veräußerung der verbliebenen Beteiligung an der ACCENTRO wurde am Ende des Berichtsjahres widerrufen, sodass eine Umgliederung in die Anteile an assoziierten Unternehmen erfolgt ist. Der Ausweis im Vorjahresvergleichszeitraum wurde entsprechend in der Konzernbilanz, Konzerngesamtergebnisrechnung und in der Konzernkapitalflussrechnung sowie im Konzernanhang angepasst. Auf eine ergebniswirksame Änderung der Vorperioden seit Einstufung als zur Veräußerung gehalten wurde aus Gründen der Wesentlichkeit verzichtet (siehe Abschnitt 8.5).

Mit wirtschaftlicher Wirkung zum 10. Dezember 2019 hat ADLER beherrschenden Einfluss über die ADO Group Ltd., Tel Aviv/Israel (ADO Group) und damit auch über die ADO Properties S.A., Senningerberg/Luxemburg (ADO Properties), erlangt. Die Erstkonsolidierung erfolgte aus Vereinfachungs- und Wesentlichkeitsüberlegungen auf den 31. Dezember 2019. Da ADLER in der ersten Hälfte des Jahres 2020 seinen beherrschenden Einfluss über die ADO Properties voraussichtlich wieder verlieren wird, liegt nach IFRS 5 ein aufgegebenen Geschäftsbereich vor. Die Vermögenswerte und Schulden der ADO Properties werden unter den zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerten bzw. Schulden ausgewiesen (siehe Abschnitt 4.2).

Die Konzerngesamtergebnisrechnung weist in den jeweiligen Positionen nur den fortgeführten Geschäftsbereich aus, während der aufgegebenen Geschäftsbereich aggregiert in jeweils einer Summe (Ergebnis nach Steuern aus aufgegebenem Geschäftsbereich und Gesamtergebnis 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 2019 erstmals anzuwendende Rechnungslegungsvorschriften

Der Konzern hat im Geschäftsjahr 2019 die nachfolgend aufgelisteten neuen und überarbeiteten IFRS und ihre Interpretationen angewandt:

Standard/ Interpretation	Titel	IASB Effective Date <sup>1)</sup>	Erstanwendungs- zeitpunkt in der EU <sup>1)</sup>
IFRS 16	Leasingverhältnisse	01.01.2019	01.01.2019
Amend. IAS 19	Leistungen an Arbeitnehmer: Planänderung, -kürzung oder Abgeltung	01.01.2019	01.01.2019
Amend. IAS 28	Langfristige Beteiligung an assoziierten Unternehmen und Joint Ventures	01.01.2019	01.01.2019
Amend. IFRS 9	Vorfälligkeitsregelung mit negativer Ausgleichsleistung	01.01.2019	01.01.2019
IFRIC 23	Unsicherheit bezüglich ertragsteuerlicher Behandlung	01.01.2019	01.01.2019
Jährlicher Verbesserungsprozess (Zyklus 2015–2017)	Änderungen an IFRS 3, IFRS 11, IAS 12 und IAS 23	01.01.2019	01.01.2019

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

## IFRS 16 – Leasingverhältnisse

Der bisherige Standard zu Leasingverhältnissen IAS 17 und die dazugehörigen Interpretationen wurden 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 und aktiviert unter Berücksichtigung direkt zurechenbarer Kosten ein entsprechendes Nutzungsrecht an einem Vermögenswert. Das Nutzungsrecht wird 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 erweitern sich 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 hat IFRS 16 erstmalig zum 1. Januar 2019 unter Anwendung der modifiziert retrospektiven Methode angewendet. Ein kumulativer Effekt aus der Erstanwendung von IFRS 16, welcher als eine Anpassung der Eröffnungsbilanzwerte der Gewinnrücklagen zum 1. Januar 2019 zu erfassen gewesen wäre, hat nicht vorgelegen. Vergleichsinformationen für vorgehende Perioden wurden nicht angepasst. ADLER nutzt die Vereinfachungsregelung bezüglich der Beibehaltung der Definition eines Leasingverhältnisses bei der Umstellung. Dies bedeutet, dass der Konzern IFRS 16 auf alle Verträge anwendet, die vor dem 1. Januar 2019 abgeschlossen worden sind und nach IAS 17 und IFRIC 4 als Leasingverhältnisse identifiziert worden sind. ADLER macht von den Anwendungserleichterungen für kurzfristige Leasingverhältnisse (Laufzeit weniger als zwölf Monate) und Leasinggegenstände von geringem Wert Gebrauch und hat die Leasingzahlungen über die Laufzeit des jeweiligen Leasingvertrags als Aufwand erfasst. Außerdem hat ADLER bei der Bewertung des Nutzungsrechtes zum Zeitpunkt der erstmaligen Anwendung die anfänglichen direkten Kosten unberücksichtigt gelassen und rückwirkend die Laufzeit von Leasingverhältnissen bestimmt.

Im Rahmen einer Analyse der bestehenden 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 (Immobilien)
- Mietverträge für Pkw und Nutzfahrzeuge (Fahrzeuge)
- Mietverträge für Hardware sowie für Wärmeerzeugungsanlagen (Hardware und Contracting)

Es entstehen keine wesentlichen Auswirkungen auf die bestehenden Finanzierungsleasingverhältnisse (insbesondere einzelne Erbbaurechte) des Konzerns als Leasingnehmer. Für diese Finanzierungsleasingverträge wurde der Buchwert des Nutzungsrechtes und der Leasingverbindlichkeit zum 1. Januar 2019 mit dem Buchwert des Leasinggegenstands und der Leasingverbindlichkeit gemäß IAS 17 unmittelbar vor diesem Zeitpunkt angesetzt (TEUR 12.099).

Die bislang als Leasingnehmer eingegangenen Verpflichtungen im Sinne von Operating-Leasingverhältnissen mit einer Laufzeit von über einem Jahr bzw. nicht geringem Wert sind insgesamt von untergeordneter Bedeutung. Es wurden in diesem Zusammenhang zusätzliche Leasingverbindlichkeiten sowie Nutzungsrechte in Höhe von TEUR 10.000 zum 1. Januar 2019 angesetzt. Der gewichtete durchschnittliche Grenzkapitalzinssatz für die zum 1. Januar 2019 angesetzten Verbindlichkeiten aus Leasing betrug 3,0 Prozent p. a. Die Nutzungsrechte wurden in Höhe der Leasingverbindlichkeiten angesetzt und beziehen sich auf folgende Vermögenswerte: Erbpachtverträge in Höhe von TEUR 3.306, Mietverträge für Büros, Garagen und Lagerflächen in Höhe von TEUR 4.578, Mietverträge für Pkw in Höhe von TEUR 1.781 und Mietverträge für Hardware sowie für Wärmeerzeugungsanlagen in Höhe von TEUR 335.

Durch diesen Anstieg der Bilanzsumme verringert sich die Eigenkapitalquote leicht. 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 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 hat IFRS 16 keine wesentlichen Auswirkungen auf die Bilanzierung und Bewertung. Die Erlöse aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien (Nettomieteinnahmen) resultieren aus Leasingverhältnissen und fallen ab 1. Januar 2019 in den Anwendungsbereich von IFRS 16. ADLER hat diese Leasingverhältnisse als Operating-Leasingverhältnisse eingestuft und IFRS 15 Erlöse aus Verträgen mit Kunden angewendet, um das vertraglich vereinbarte Entgelt auf die einzelnen Leasing- und Nichtleasingkomponenten aufzuteilen. Es ist 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 jetzt in den Anwendungsbereich von IFRS 16.

Die folgenden Tabellen fassen die Auswirkungen der Anwendung des IFRS 16 auf die betroffenen Posten der Konzernbilanz zum 31. Dezember 2019 sowie der Konzerngesamtergebnisrechnung für den Zeitraum vom 1. Januar bis 31. Dezember 2019 zusammen. Es ergaben sich keine wesentlichen Auswirkungen auf die Konzernkapitalflussrechnung des Berichtszeitraums.

Auswirkungen auf die Konzernbilanz in TEUR	Ohne Anwendung IFRS 16	Anpassungen	Mit Anwendung IFRS 16
<b>31. Dezember 2019</b>			
<b>Aktiva</b>			
Sachanlagen	12.777	6.571	19.348
Investment Properties	4.915.798	4.210	4.920.008
<b>Gesamte Vermögenswerte</b>	<b>10.670.897</b>	<b>10.780</b>	<b>10.681.677</b>
<b>Passiva</b>			
<b>Eigenkapital</b>	<b>3.547.894</b>	<b>-37</b>	<b>3.547.857</b>
Verbindlichkeiten für latente Steuern	439.872	-16	439.856
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	20.835	8.324	29.159
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	60.787	2.509	63.297
<b>Gesamte Schulden</b>	<b>7.123.003</b>	<b>10.817</b>	<b>7.133.820</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>10.670.897</b>	<b>10.780</b>	<b>10.681.677</b>

Auswirkungen auf die Konzerngesamtergebnisrechnung in TEUR	Ohne Anwendung IFRS 16	Anpassungen	Mit Anwendung IFRS 16
<b>1. Januar bis 31. Dezember 2019</b>			
Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung	218.852	465	219.317
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-71.369	2.405	-68.964
<b>Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibung (EBITDA)</b>	<b>471.850</b>	<b>2.870</b>	<b>474.720</b>
Abschreibungen und Wertminderungen	-3.236	-2.476	-5.712
<b>Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)</b>	<b>468.614</b>	<b>394</b>	<b>469.008</b>
Finanzaufwendungen	-120.437	-447	-120.885
<b>Ergebnis vor Steuern (EBT)</b>	<b>357.040</b>	<b>-53</b>	<b>356.986</b>
Ertragsteuern	-81.247	16	-81.231
<b>Konzernergebnis aus fortgeführtem Geschäftsbereich</b>	<b>275.792</b>	<b>-37</b>	<b>275.755</b>

### 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 Ertragsteuergößen 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 Neueinschät-

zung der Beurteilungen, die im Rahmen der Interpretation notwendig sind. Aus der Erstanwendung des IFRIC 23 haben sich keine wesentlichen Auswirkungen auf den Konzernabschluss von ADLER ergeben.

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

### 2.3 Nicht vorzeitig angewandte Standards und Interpretationen

Es wurden eine Reihe von Änderungen bzw. Klarstellungen an bestehenden Standards und Interpretationen verabschiedet, die jedoch erwartungsgemäß keinen wesentlichen Einfluss auf den Konzernabschluss haben werden.

Standard/Interpretation	Titel	IASB Effective Date <sup>1)</sup>	Erstanwendungszeitpunkt in der EU <sup>1)</sup>
EU-Endorsement ist erfolgt:			
Amend. IAS 1 und IAS 8	Definition von Wesentlichkeit	01.01.2020	01.01.2020
Amend. Rahmenkonzept	Aktualisierung der Verweise auf das Rahmenkonzept in IFRS-Standards	01.01.2020	01.01.2020
EU-Endorsement ist ausstehend:			
Amend. IFRS 3	Unternehmenszusammenschlüsse: Definition eines Geschäftsbetriebs	01.01.2020	voraussichtlich 01.01.2020

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

#### 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.

#### Amendment Rahmenkonzept – Aktualisierung der Verweise auf das Rahmenkonzept

Mit einer Überarbeitung des Rahmenkonzepts wurden Änderungen der Verweise auf das Rahmenkonzept in IFRS-Standards (u.a. IFRS 2, IFRS 3, IAS 1, IAS 8, IAS 34, IAS 37 und IAS 38) herausgegeben. Die Änderungen, die Aktualisierungen darstellen, haben keine wesentlichen Auswirkungen auf den Konzernabschluss.

#### Amendment IFRS 3 – Definition eines Geschäftsbetriebs

Die Änderungen beinhalten eine angepasste Definition eines Geschäftsbetriebs zur Klarstellung der zugehörigen drei Elemente. Anlass für die Änderung waren Unsicherheiten zum Vorliegen eines Geschäftsbetriebs bei Erwerb. ADLER erwartet keine wesentlichen Auswirkungen auf seinen Konzernabschluss, da die sich hieraus ergebenden Klarstellungen der Definition eines Geschäftsbetriebs bei ADLER schon bisher beachtet wurden.

### 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. Außerdem wird berücksichtigt, ob eine De-facto-Beherrschung vorliegt, obwohl der Stimmrechtsanteil geringer als 50 Prozent ist. 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 Nettovermögen 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 Nettovermögen 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 Joint Ventures gelten auch für die Bilanzierung von assoziierten Unternehmen.

### 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 433 (Vorjahr: 229) Unternehmen, die vollkonsolidiert werden. Der Konzern besitzt keine Immobilien außerhalb von Deutschland.

Der Konsolidierungskreis hat sich wie folgt entwickelt:

Anzahl	2019	2018
Stand 01.01.	229	111
Zugänge	211	121
Abgänge	4	2
Verschmelzungen/Anwachsungen	3	1
<b>Stand 31.12.</b>	<b>433</b>	<b>229</b>

Im Berichtszeitraum wurden 211 Gesellschaften neu in den Konsolidierungskreis einbezogen und drei Gesellschaften entkonsolidiert. Vier Gesellschaften wurden auf andere Gesellschaften im Konsolidierungskreis verschmolzen.

Nach Austritt eines Gesellschafters erfolgte im ersten Quartal 2019 die Anwachsung der ADLER Real Estate Properties GmbH & Co. KG auf den verbleibenden Gesellschafter im Konsolidierungskreis. Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns ergaben sich dadurch nicht.

In Folge des im ersten Quartal 2019 abgeschlossenen verbindlichen Sale and Purchase Agreements über den Verkauf von drei Gewerbeeinheiten in Rostock, Celle und Castrop-Rauxel sind drei Objektgesellschaften der Brack Capital Properties N.V. (BCP) im zweiten Quartal 2019 abgegangen. Im Rahmen des vereinbarten Share-Deals hat BCP jeweils 10,1 Prozent der Anteile an diesen Gesellschaften behalten.

Im dritten Quartal wurden fünf Gesellschaften gegründet, welche jeweils als Zwischenholding im Bestandssegment dienen sollen. Zwei nicht aktive Gesellschaften (EAGLE BidCo GmbH und MBG Projektentwicklungsgesellschaft mbH) wurden auf eine andere Gesellschaft im Konsolidierungskreis verschmolzen. Eine weitere nicht aktive Gesellschaft (Adler McKinney LLC) wurde liquidiert. Es haben sich dadurch keine Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns ergeben.

Außerdem hat ADLER im dritten Quartal die Anteile (jeweils 94,9 Prozent) an zwei Immobilienobjektgesellschaften erworben.

Mitte des vierten Quartals hat ADLER die Anteile (89,99 Prozent) an einer Immobilienprojektentwicklungsgesellschaft erworben. Außerdem wurden zwei Gesellschaften gegründet, welche jeweils als Zwischenholding im Bestandssegment dienen sollen. Am Ende des vierten Quartals hat ADLER außerdem die Akquisition sämtlicher Anteile an der ADO Group Ltd. (ADO Group) abgeschlossen und die Gesellschaft und ihre 199 Tochtergesellschaften erstmalig vollkonsolidiert. Die ADO Group hält insbesondere 33,25 Prozent an der in Luxemburg ansässigen ADO Properties S.A. (ADO Properties) samt derer Tochtergesellschaften.

Der Anteilsbesitz der ADLER zum 31. Dezember 2019, der gleichzeitig den Stimmrechten entspricht, ist in einer Anlage zum Konzernanhang ab Seite 190 dargestellt.

## 4.2 Unternehmenszusammenschlüsse

ADLER hat am Ende des vierten Quartals die Akquisition sämtlicher Anteile an der ADO Group abgeschlossen und die Gesellschaft sowie Tochtergesellschaften erstmalig vollkonsolidiert.

### Akquisition der ADO Group inklusive der ADO Properties

Im Dezember 2019 erwarb ADLER im Wege der Verschmelzung einer zu diesem Zweck erworbenen Tochtergesellschaft mit der ADO Group sämtliche Anteile an der ADO Group und damit mittelbar 33,25 Prozent der Anteile an der ADO Properties, einer börsennotierten Wohnimmobiliengesellschaft mit Anlageimmobilien von rd. EUR 3,6 Mrd. in Berlin.

Die Transaktion wird als Unternehmenszusammenschluss nach IFRS 3 behandelt. Der Erwerbszeitpunkt, an dem ADLER die Beherrschung über die ADO Group sowie mittelbar über die ADO Properties erlangte, ist der 10. Dezember 2019. Zu diesem Zeitpunkt wurde die letzte Vollzugsbedingung im Rahmen der Verschmelzung erfüllt. Die Erstkonsolidierung erfolgte vereinfachend auf den 31. Dezember 2019, wobei ein wesentlicher Geschäftsvorfall (Erwerb einer Beteiligung an der Consus Real Estate AG, Berlin, nachfolgend: CONSUS, durch ADO Properties) gesondert behandelt worden ist.

Die Beherrschung der ADO Properties ergibt sich im Wesentlichen aus der faktischen Präsenzmehrheit in der Hauptversammlung sowie der Vertretung im Verwaltungsrat. Ursächlich für die faktische Präsenzmehrheit ist die Tatsache, dass ADLER mit 33,25 Prozent der größte Aktionär der Gesellschaft ist und die verbleibenden Anteile verhältnismäßig breit gestreut sind. Auf Basis des bisherigen und künftig zu erwartenden Präsenzverhaltens der übrigen Anteilseigner ergibt sich eine faktische Stimmrechtsmehrheit der ADLER. ADLER hätte mit den erworbenen Stimmrechten die Mehrheit auf sämtlichen der vergangenen fünf Hauptversammlungen der ADO Properties gehabt. Darüber hinaus wurde eine wesentliche Zahl der Verwaltungsratsmitglieder der Gesellschaft im Zuge des Erwerbs neubesetzt, sodass ADLER seinen Einfluss deutlich ausbauen konnte. So ist unter anderem ein Mitglied des Verwaltungsrats der ADO Properties zugleich auch im Executive Committee von ADLER vertreten. Insbesondere aufgrund dieser beiden Umstände gelangte ADLER zu der Einschätzung, dass mit dem Erwerb eine Beherrschung der ADO Properties zum 31. Dezember 2019 vorliegt und der Konzern in der Lage ist, die maßgeblichen Tätigkeiten der Gesellschaft zu lenken.

ADO Group ist eine in Tel Aviv/Israel börsennotierte Holding-Gesellschaft, die als Vermögenswerte im Wesentlichen die 33,25 Prozent an der ADO Properties hält sowie hierzu Finanzverbindlichkeiten aufgenommen hat. Ohne Berücksichtigung der Anteile an der ADO Properties sowie konzerninternen Transaktionen wurde im Rahmen der Kaufpreisallokation dem Erwerb der ADO Group ein negatives Nettovermögen zugewiesen. Da der Erwerb der ADO Group zu 100 Prozent erfolgte, entstanden aus dem Erwerb dieses Nettovermögens keine Minderheiten.

Hauptgrund für den Unternehmenszusammenschluss war der Erwerb der Anteile an der ADO Properties und damit der mittelbare Zugang zum Immobilienbestand der Gesellschaft in Berlin, um aus der gemeinsamen Bewirtschaftung und der Finanzierung operative und finanzielle Synergien zu generieren.

ADO Properties ist ein auf Wohnimmobilien spezialisiertes börsennotiertes Unternehmen mit Sitz in Senningerberg, Luxemburg. Das Immobilienportfolio von ADO Properties konzentriert sich ausschließlich auf Berlin und besteht aus 17.706 Einheiten (davon 16.220 Wohneinheiten) mit einem Marktwert von rd. EUR 3,6 Mrd. und einer Gesamtfläche von 1.235.118 m<sup>2</sup>.

Die Gegenleistung für den Erwerb sämtlicher Anteile an der ADO Group und mittelbar 33,25 Prozent der Anteile an der ADO Properties betrug TEUR 708.434 und wurde in bar geleistet. Es sind Anschaffungs-

nebenkosten in Höhe von TEUR 10.160 angefallen, die in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen erfasst wurden. Unter Berücksichtigung der erworbenen Zahlungsmittel in Höhe von TEUR 775.467 ergibt sich aus dem Erwerb ein Netto-Zufluss in Höhe von TEUR 67.033.

Die vorläufige Allokation des Gesamtkaufpreises auf die erworbenen Vermögenswerte und Schulden zum Erstkonsolidierungszeitpunkt basiert auf einem zu diesem Zwecke in Auftrag gegebenen vorläufigen externen Bewertungsgutachten zur Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte dieser Vermögenswerte und Schulden. Die übernommenen Vermögenswerte und Schulden weisen zum Erstkonsolidierungszeitpunkt die folgenden vorläufig ermittelten beizulegenden Zeitwerte auf:

<b>TEUR</b>	
Sachanlagen	11.356
Investment Properties	3.624.453
Vorräte	39.270
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	13.987
Zahlungsmittel	775.467
Sonstige Vermögenswerte	54.914
<b>Übernommene Vermögenswerte</b>	<b>4.519.447</b>
Finanzverbindlichkeiten	-1.624.451
Verbindlichkeiten für latente Steuern	-334.305
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	-22.082
Sonstige Verbindlichkeiten	-87.524
<b>Übernommene Schulden</b>	<b>-2.068.362</b>
<b>Nettovermögen zu Zeitwerten</b>	<b>2.451.085</b>
Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	1.742.651
Anschaffungskosten (Gegenleistung)	708.434
<b>Unterschiedsbetrag</b>	<b>0</b>

Die Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte der Investment Properties erfolgte zum Zeitpunkt der Erstkonsolidierung anhand von Gutachten externer Sachverständiger auf Basis des Discounted-Cashflow-Verfahrens.

Die erworbenen Vorräte beinhalten im Wesentlichen Immobilien, welche zu Handelszwecken gehalten und an konzernfremde Dritte verkauft werden. Die Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte dieser Immobilien erfolgte anhand von Gutachten externer Sachverständiger auf Basis des Discounted-Cashflow-Verfahrens.

Die Buchwerte der erworbenen kurzfristigen Forderungen aus Lieferungen und Leistungen berücksichtigen bereits erforderliche Wertberichtigungen und entsprechen ihren beizulegenden Zeitwerten. Der Bruttowert für fällige Forderungen aus Lieferungen und Leistungen beträgt TEUR 18.144, von denen voraussichtlich TEUR 4.157 uneinbringlich sein werden.

Die sonstigen Vermögenswerte betreffen im Wesentlichen zweckgebundene Finanzmittel mit besonderer Verwendungsrestriktion, Anzahlungen und Abgrenzungen für Vorauszahlungen. Sie wurden zu ihren beizulegenden Zeitwerten übernommen.

Als Finanzverbindlichkeiten wurden mit TEUR 797.939 Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten, mit TEUR 732.910 Verbindlichkeiten aus Anleihen, mit TEUR 93.602 Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen zu ihren beizulegenden Zeitwerten übernommen.

Die Buchwerte der erworbenen kurzfristigen Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen entsprechen ihren beizulegenden Zeitwerten.

Im Rahmen der Ermittlung der latenten Steuern wurden von ADO Properties aktive latente Steuern auf Verlustvorträge in Höhe von TEUR 20.178 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.

Die sonstigen Verbindlichkeiten betreffen im Wesentlichen Darlehensverbindlichkeiten gegenüber Nicht-Kreditinstituten, Verbindlichkeiten aus erhaltenen Kautionen und Abgrenzungen. Sie wurden zu ihren beizulegenden Zeitwerten übernommen.

Bei der Bewertung der nichtbeherrschenden Anteile wurde von dem Wahlrecht des IFRS 3.19 Gebrauch gemacht, diese mit ihrem Anteil an dem identifizierten Nettovermögen der ADO Properties zu bewerten. Bei der Ermittlung der nichtbeherrschenden Anteile wurden indirekte Minderheitenanteile additiv berücksichtigt.

Am 15. Dezember 2019 haben ADLER und ADO Properties ein Business Combination Agreement geschlossen, nach dem ADO Properties ADLER im Rahmen eines öffentlichen Übernahmeangebots erwerben soll. Hierfür hatten bis zum 31. Dezember 2019 Aktionäre von ADLER mit einem Anteilsbesitz von rund 52 Prozent unwiderruflich erklärt, ihre Aktien in das öffentliche Übernahmeangebot einzubringen. Ferner hat das Bundeskartellamt dem Zusammenschluss am 20. Dezember 2019 zugestimmt. Das Übernahmeangebot wurde am 7. Februar 2020 veröffentlicht.

Infolge der unwiderruflichen Annahmeerklärungen sowie der bereits erfolgten Zustimmung durch das Bundeskartellamt wird der erfolgreiche Abschluss des öffentlichen Übernahmeangebots als höchstwahrscheinlich angesehen. Für den Vollzug des Übernahmeangebots wird ADO Properties ihr Grundkapital gegen Sacheinlage unter Ausschluss des gesetzlichen Bezugsrechts der Aktionäre erhöhen und die der Übernahmequote entsprechende Zahl neuer Aktien ausgeben. Dies wird zu einer maßgeblichen Verwässerung der bestehenden Anteile der ADLER führen. Weitere wesentliche Verwässerungen sind zu erwarten im Rahmen der geplanten Bezugsrechtsemission sowie im Rahmen eines verpflichtenden Übernahmeangebots für den Erwerb der Consus durch die ADO Properties. Die Verwässerung gilt daher zum Bilanzstichtag als höchstwahrscheinlich und wird zu einem Verlust der Beherrschung über ADO Properties führen. Daher werden alle Vermögenswerte und Schulden der ADO Properties zum 31. Dezember 2019 als zur Veräußerung gehalten, im Rahmen eines aufgegebenen Geschäftsbereichs, ausgewiesen.

Die ADO Group inklusive der ADO Properties wurde erstmalig und vereinfachend unter Berücksichtigung wesentlicher Transaktionen seit dem Erwerb zum 31. Dezember 2019 in den Konzernabschluss einbezogen. Der Ergebnisanteil nach Steuern seit dem Erwerb ist vollständig der ADO Properties zuzuordnen und daher im aufgegebenen Geschäftsbereich ausgewiesen (siehe Abschnitt 9.14).

Wäre die ADO Group inklusive der ADO Properties bereits ab dem 1. Januar 2019 vollkonsolidiert worden, hätte die Gesellschaft zum Ergebnis nach Steuern in Höhe von TEUR 633.310 beigetragen. Auf die Angabe eines Beitrags zu den Erlösen wurde aufgrund des Ausweises der ADO Properties als aufgebener Geschäftsbereich verzichtet.

## Pro-forma-Vorjahresangaben

„Im Folgenden sind die Konzernbilanz zu den Bilanzstichtagen 31. Dezember 2019 und 31. Dezember 2018 sowie Pro-forma-Angaben für den Bilanzstichtag zum 31. Dezember 2019 dargestellt.

Mit den Pro-forma-Angaben für das Geschäftsjahr 2019 wird unterstellt, dass die ADO Properties keinen aufgegebenen Geschäftsbereich darstellt, sodass die betreffenden Vermögenswerte und Schulden nicht unter den zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerten bzw. Schulden ausgewiesen werden.“

### Konzernbilanz ADLER Real Estate AG (pro forma)

In TEUR	31.12.2019 (pro forma) <sup>1)</sup>	31.12.2019 (wie berichtet)	31.12.2018 (wie berichtet)
<b>Aktiva</b>	<b>10.681.677</b>	<b>10.681.677</b>	<b>5.856.631</b>
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>	<b>9.215.423</b>	<b>5.288.676</b>	<b>5.233.411</b>
Firmenwert	169.439	169.439	170.758
Immaterielle Vermögenswerte	584	584	612
Sachanlagen	30.313	19.348	7.578
Investment Properties	8.544.461	4.920.008	4.989.054
Forderungen gegen und Ausleihungen an assoziierte Unternehmen	79.524	79.524	7.667
Anteile an assoziierten Unternehmen	23.432	23.432	15.709
Sonstige Finanzanlagen	341.632	56.603	37.019
Sonstige langfristige Vermögenswerte	24.082	17.782	2.480
Latente Steueransprüche	1.955	1.955	2.535
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>	<b>1.036.706</b>	<b>554.355</b>	<b>437.677</b>
Vorräte	126.578	87.308	88.096
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	45.974	31.987	25.898
Ertragsteueransprüche	4.803	4.643	5.549
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	234.377	193.001	240.480
Zahlungsmittel	624.973	237.415	77.655
<b>Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte</b>	<b>429.548</b>	<b>4.838.646</b>	<b>185.543</b>

<sup>1)</sup> Pro-forma-Konzernbilanz zur Darstellung der ADO Properties bei Annahme des Ausweises als fortgeführter Geschäftsbereich, ungeprüft

In TEUR	31.12.2019 (pro forma) <sup>1)</sup>	31.12.2019 (wie berichtet)	31.12.2018 (wie berichtet)
<b>Passiva</b>	<b>10.681.677</b>	<b>10.681.677</b>	<b>5.856.631</b>
<b>Eigenkapital</b>	<b>3.547.857</b>	<b>3.547.857</b>	<b>1.579.631</b>
Grundkapital	71.064	71.064	71.064
Eigene Anteile	-1.603	-1.603	-2.583
Kapitalrücklage	309.337	309.337	309.233
Gewinnrücklagen	-26.438	-26.438	-3.264
Währungsumrechnungsrücklage	0	0	88
Bilanzgewinn	1.093.506	1.093.506	842.888
Den Aktionären des Mutterunternehmens zurechenbares Eigenkapital	1.445.865	1.445.865	1.217.426
Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	2.101.992	2.101.992	362.205
<b>Langfristige Schulden</b>	<b>6.518.297</b>	<b>4.928.486</b>	<b>3.971.979</b>
Pensionsrückstellungen	4.092	4.092	3.714
Verbindlichkeiten für latente Steuern	774.161	439.856	380.794
Sonstige Rückstellungen	3.148	3.148	3.900
Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen	215.851	122.249	117.516
Verbindlichkeiten aus Anleihen	2.729.854	2.327.846	1.961.112
Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten	2.731.834	2.002.136	1.476.187
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	59.357	29.159	28.756
<b>Kurzfristige Schulden</b>	<b>487.949</b>	<b>377.916</b>	<b>304.526</b>
Sonstige Rückstellungen	12	12	25
Ertragsteuerschulden	19.069	15.960	12.921
Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen	1.947	1.947	1.756
Verbindlichkeiten aus Anleihen	101.612	101.612	40.259
Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten	198.236	157.708	142.408
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	59.462	37.380	47.440
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	107.611	63.297	59.717
<b>Zur Veräußerung gehaltene Schulden</b>	<b>127.574</b>	<b>1.827.418</b>	<b>495</b>

<sup>1)</sup> Pro-forma-Konzernbilanz zur Darstellung der ADO Properties bei Annahme des Ausweises als fortgeführter Geschäftsbereich, ungeprüft

### 4.3 Erwerb von Immobilienobjektgesellschaften und Projektentwicklungsgesellschaften

ADLER hat im dritten Quartal die Anteile (jeweils 94,9 Prozent) an zwei Immobilienobjektgesellschaften erworben, welche ein kleines Portfolio von 72 Wohneinheiten und Grundstücke für die Projektentwicklung im Eigentum haben. Die Gesellschaften betreiben keinen Geschäftsbetrieb im Sinne des IFRS 3. Der Erwerb wurde daher als unmittelbarer Ankauf von Immobilien abgebildet. Dabei wurden die Anschaffungskosten der jeweiligen Objektgesellschaft den einzeln identifizierbaren Vermögenswerten und Schulden auf Basis ihrer beizulegenden Zeitwerte zugeordnet. Über die Objektgesellschaften wurden Investment Properties in Höhe von TEUR 38.811 und Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten in Höhe von TEUR 19.154 erworben.

Im vierten Quartal hat ADLER die Anteile (89,99 Prozent) an einer Projektentwicklungsgesellschaft erworben, welche ein ehemaliges Bürogebäude samt Grundstück im Eigentum hat. Es sind eine Nutzungsänderung von Büro auf Wohnen mit 434 Wohneinheiten sowie kleine Gewerbeflächen und eine Kita geplant. Die Gesellschaft betreibt keinen Geschäftsbetrieb im Sinne des IFRS 3. Der Erwerb wurde daher als unmittelbarer Ankauf von Immobilien abgebildet. Dabei wurden die Anschaffungskosten den einzeln identifizierbaren Vermögenswerten und Schulden auf Basis ihrer beizulegenden Zeitwerte zugeordnet. Über die Gesellschaft wurden Investment Properties in Höhe von TEUR 54.319 und Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten in Höhe von TEUR 19.500 erworben.

## 5. EINZELNE BILANZIERUNGS- UND BEWERTUNGSGRUNDSÄTZE

### 5.1 Immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen

Einzel 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 Geschäfts- oder Firmenwerte zählen, 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 marktbasiereten 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, welche 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.

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 eine 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)

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 umgegliedert.

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. ADLER verwendet dazu eine Wertminderungsmatrix, um die erwarteten Kreditverluste der Forderungen 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.

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 jedem 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 bilanzielle Sicherungsinstrumente abgebildet.

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 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 dazugehörigen 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 und der Zinsanteil der Rückstellungszuführung wird 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 Aufwendungen 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 ausgeübt.

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 – mit Ausnahme von latenten Steuerschulden aus dem erstmaligen Ansatz des Geschäfts- oder Firmenwertes oder eines Vermögenswertes oder einer Schuld aus einem Geschäftsvorfall, der kein Unternehmenszusammenschluss ist und der zum Zeitpunkt des Geschäftsvorfalles weder das handelsrechtliche Periodenergebnis noch das zu versteuernde Ergebnis beeinflusst – sowie auf steuerliche Verlustvorträge angesetzt. Hinsichtlich des Erwerbs von Immobilienobjektgesellschaften, die als Erwerb einer Gruppe von Vermögenswerten und Schulden und nicht im Rahmen von IFRS 3 als Unternehmenszusammenschluss 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 Grundstücks Kürzung 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

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

ADLER hat IFRS 16 nach dem modifiziert retrospektiven Ansatz angewendet und daher die Vergleichsinformationen nicht angepasst, sondern weiterhin nach IAS 17 und IFRIC 4 dargestellt.

Bei Vertragsbeginn beurteilt der Konzern, ob der Vertrag ein Leasingverhältnis begründet oder beinhaltet. Dies ist der Fall, wenn der Vertrag dazu berechtigt, die Nutzung eines identifizierten Vermögenswerts gegen Zahlung eines Entgeltes für einen bestimmten Zeitraum zu kontrollieren.

### Als Leasingnehmer

ADLER geht insbesondere für folgende Vermögenswerte Leasingverhältnisse ein:

- Erbpachtverträge für Grund und Boden (Erbbaurechte)
- Mietverträge für Büroflächen, Garagen und Lagerflächen (Immobilien)
- Mietverträge für Pkw und Nutzfahrzeuge (Fahrzeuge)
- Mietverträge für Hardware sowie für Wärmeerzeugungsanlagen (Hardware und Contracting)

Mit Abschluss oder bei Änderung eines Vertrages, der eine Leasingkomponente enthält, teilt der Konzern das vertraglich vereinbarte Entgelt auf Basis der relativen Einzelveräußerungspreise auf die Leasing- und Nichtleasingkomponenten auf.

Am Bereitstellungsdatum erfasst der Konzern einen Vermögenswert für das gewährte Nutzungsrecht sowie eine Leasingverbindlichkeit. Das Nutzungsrecht wird erstmalig zu Anschaffungskosten bewertet, die der erstmaligen Bewertung der Leasingverbindlichkeit entsprechen, angepasst um am oder vor dem Bereitstellungsdatum geleistete Zahlungen, zuzüglich etwaiger anfänglicher direkter Kosten abzüglich etwaiger erhaltener Leasinganreize.

Anschließend wird das Nutzungsrecht vom Bereitstellungsdatum bis zum Ende des Leasingzeitraums linear abgeschrieben, es sei denn, das Eigentum an dem zugrunde liegenden Vermögenswert geht zum Ende der Laufzeit des Leasingverhältnisses auf den Konzern über oder in der Bewertung des Nutzungsrechtes ist berücksichtigt, dass der Konzern eine Kaufoption wahrnehmen wird. In diesem Fall wird das Nutzungsrecht über die Nutzungsdauer des zugrunde liegenden Vermögenswertes linear abgeschrieben, welche nach den Vorschriften für Sachanlagen ermittelt wird. Zusätzlich wird das Nutzungsrecht fortlaufend um Wertminderungen, sofern notwendig, berichtigt und um bestimmte Neubewertungen der Leasingverbindlichkeit angepasst.

Erstmalig wird die Leasingverbindlichkeit zum Barwert der zum Bereitstellungsdatum noch nicht geleisteten Leasingzahlungen, abgezinst mit dem Leasingverhältnis zugrunde liegenden Zinssatz oder, wenn sich dieser nicht ohne Weiteres bestimmen lässt, mit dem Grenzfremdkapitalzinssatz des Konzerns. Mit Ausnahme der Leasingverhältnisse, die Erbbaurechte betreffen, nutzt ADLER seinen Grenzfremdkapitalzinssatz als Abzinsungssatz, da der dem Leasingverhältnis zugrunde liegende Zinssatz nicht ohne Weiteres bestimmt werden kann.

Zur Ermittlung ihres Grenzfremdkapitalzinssatzes berücksichtigt die ADLER Zinssätze aus verschiedenen eigenen externen Finanzierungsquellen in Form von durchschnittlich gewichteten Kapitalkosten (WACD – Weighted Average Cost of Debt) und macht ggf. bestimmte Anpassungen, um die Leasingbedingungen und die Art des Vermögenswertes zu berücksichtigen. Es wird jeweils ein einziger Abzinsungssatz auf Portfolios ähnlich ausgestalteter Leasingverhältnisse angewendet.

Im Fall von Erbbaurechten werden objektspezifische Liegenschaftszinssätze bzw. marktbasiert ermittelte Diskontierungszinssätze als Abzinsungssätze berücksichtigt.

Die in die Bewertung der Leasingverbindlichkeit einbezogenen Leasingzahlungen umfassen feste Zahlungen, variable Leasingzahlungen, Beträge, die aufgrund einer Restwertgarantie voraussichtlich zu zahlen sind, und den Ausübungspreis einer Kaufoption, wenn der Konzern hinreichend sicher ist, diese auszuüben, Leasingzahlungen für eine Verlängerungsoption, wenn der Konzern hinreichend sicher ist, diese auszuüben, sowie Strafzahlungen für eine vorzeitige Kündigung des Leasingverhältnisses, es sei denn, der Konzern ist hinreichend sicher, nicht vorzeitig zu kündigen.

Die Leasingverbindlichkeit wird zum fortgeführten Buchwert unter Nutzung der Effektivzinsmethode bewertet. Sie wird neu bewertet, wenn sich die künftigen Leasingzahlungen aufgrund einer Index- oder (Zins-) Satzänderung verändern, wenn der Konzern seine Schätzung zu den voraussichtlichen Zahlungen im Rahmen einer Restwertgarantie anpasst, wenn der Konzern seine Einschätzung über die Ausübung einer Kauf-, Verlängerungs- oder Kündigungsoption adjustiert oder sich eine de facto feste Leasingzahlung ändert. Bei einer solchen Neubewertung der Leasingverbindlichkeit wird eine entsprechende Anpassung des Buchwertes des Nutzungsrechtes vorgenommen bzw. wird diese erfolgswirksam vorgenommen, wenn sich der Buchwert des Nutzungsrechtes auf Null verringert hat.

In der Bilanz weist ADLER Nutzungsrechte, die nicht die Definition einer als Finanzinvestition gehaltenen Immobilie erfüllen, in den Sachanlagen und Leasingverbindlichkeiten in den sonstigen Verbindlichkeiten aus. Nutzungsrechte an als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien (insbesondere Erbbaurechte), die nach IAS 40 mit dem beizulegenden Zeitwert bewertet werden, werden auch mit dem beizulegenden Zeitwert bewertet und unter den Investment Properties ausgewiesen.

ADLER hat beschlossen, Nutzungsrechte und Leasingverbindlichkeiten für Leasingverhältnisse, denen Vermögenswerte von geringem Wert zugrunde liegen, sowie für kurzfristige Leasingverhältnisse nicht anzusetzen. Der Konzern erfasst die mit diesen Leasingverhältnissen in Zusammenhang stehenden Leasingzahlungen über die Laufzeit des Leasingverhältnisses linear als Aufwand.

### **Als Leasinggeber**

Wenn der Konzern als Leasinggeber auftritt, stuft er bei Vertragsbeginn jedes Leasingverhältnis entweder als Finanzierungsleasing oder als Operating-Leasingverhältnis ein.

ADLER vermietet seine als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien. Aus Leasinggebersicht werden diese Leasingverhältnisse als Operating-Leasingverhältnisse eingestuft, da im Wesentlichen nicht alle mit dem Eigentum verbundenen Risiken und Chancen übertragen werden. Leasingzahlungen aus Operating-Leasingverhältnissen werden von ADLER über die Laufzeit des Leasingverhältnisses linear unter den Erträgen aus der Immobilienbewirtschaftung (Nettomieteinnahmen) erfasst.

Bei Vertragsbeginn oder bei Änderung eines Vertrags, der eine Leasingkomponente enthält, teilt der Konzern das vertraglich vereinbarte Entgelt auf Basis der relativen Einzelveräußerungspreise auf. Wenn eine Vereinbarung Leasing- und Nichtleasingkomponenten enthält, wendet der Konzern IFRS 15 zur Aufteilung

des vertraglich vereinbarten Entgeltes an. Es ist 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 jetzt in den Anwendungsbereich von IFRS 16.

Der Konzern wendet die Ausbuchungs- und Wertminderungsvorschriften von IFRS 9 auf die Forderungen und Verbindlichkeiten aus dem Leasingverhältnis an.

### 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 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 betreffenden Verträge sehen nur diese eine Leistungsverpflichtung mit eindeutig festgelegter Gegenleistung vor und der Zeitpunkt der Erlösrealisierung ist konkret vorgegeben. In der Regel werden die Kaufpreise auf Notaranderekonten 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. Nach IFRS 15 werden die Erträge aus diesen Verkäufen bereits vor Übergabe der Wohnungen an die Käufer erfasst, 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

Die ADLER bezieht in ihrem 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 ratierlich 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 vernünftigerweise erscheinen.

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

- Bei Unternehmenszusammenschlüssen im Sinne des IFRS 3 werden Schätzungen bei der Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes der übertragenen Gegenleistung sowie bei der vorläufigen Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte der identifizierbaren erworbenen Vermögenswerte und übernommenen Schulden vorgenommen.
- Im Rahmen des Impairment-Tests für die Geschäfts- oder Firmenwerte 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 Zeitwertes 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. Weiterhin sind Effekte aus dem Wechsel der Gesellschafter bzw. Aktionäre zu berücksichtigen, die zu einem Untergang der Verlustvorträge führen können, wenn nicht ausreichende stille Reserven in der jeweiligen Gesellschaft vorhanden sind.
- 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.
- Im Rahmen der Vollkonsolidierung der ADO Properties war zu entscheiden, ob trotz Stimmrechtsanteil von unter 50 Prozent eine De-facto-Beherrschung im Sinne des IFRS 10.B38 vorliegt. Da ADLER in der ersten Hälfte des Jahres 2020 seinen beherrschenden Einfluss über die ADO Properties voraussichtlich wieder verlieren wird, musste entschieden werden, ob ein aufgegebener Geschäftsbereich vorliegt. Für Details verweisen wir auf den Abschnitt 4.2.
- 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 2019 verneint, sodass diese Erwerbe nicht als Unternehmenszusammenschlüsse im Sinne des IFRS 3 im Jahr 2019 abgebildet werden.
- Beim Erwerb von Beteiligungen ist zu entscheiden, ob ein maßgeblicher Einfluss vorliegt, wenn ein beherrschender Einfluss verneint wird. Bei einem Anteilsbesitz zwischen 20 Prozent und 50 Prozent wird regelmäßig ein maßgeblicher Einfluss angenommen, der aber im Einzelfall widerlegt werden kann. Im Geschäftsjahr 2019 wurden im Zusammenhang mit dem Unternehmenserwerb der ADO Properties Anteile an der Consus Real Estate AG, Berlin, von insgesamt rund 22 Prozent als Finanzinstrument nach IFRS 9 klassifiziert. Für Details verweisen wir auf den Abschnitt 8.11.
- Bei der Bilanzierung von Leasingverhältnissen ist bei der Bestimmung der Laufzeit zu entscheiden, ob die Ausübung von Verlängerungsoptionen hinreichend sicher ist. Außerdem ist festzulegen, wie der Grenzfremdkapitalzinssatz für die Abzinsung der Leasingverpflichtungen ermittelt wird.
- Im Rahmen des Erstansatzes von Finanzinstrumenten ist zu entscheiden, welchen Bewertungskategorien sie zuzuordnen sind.

## 7. SEGMENTBERICHTERSTATTUNG

In der Segmentberichterstattung hat ADLER bislang nach den Segmenten Bestand, BCP und Sonstiges unterschieden. Dabei wurde die im April 2018 mehrheitlich erworbene BCP entsprechend der internen Berichterstattung an den Vorstand zunächst als eigenständiges Segment dargestellt. Mit Abschluss der Kaufpreisallokation und der erstmaligen Zuordnung des Geschäfts- oder Firmenwerts auf die relevanten CGUs wurde die BCP in das Segment Bestand integriert. Die Vorjahresvergleichszahlen wurden entsprechend angepasst. Die verbliebene Beteiligung an der ACCENTRO wurde aus den zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerten in die nach der At-Equity-Methode bilanzierten Unternehmensanteile umgegliedert, da die Entscheidung zur Veräußerung am Ende des Berichtsjahres nicht weiter aufrecht erhalten wurde. Die Vorjahresvergleichszahlen wurden entsprechend angepasst.

Die im Dezember 2019 erworbene ADO Properties stellt nach IFRS 5 einen aufgegebenen Geschäftsbereich dar und wird daher in der Segmentberichterstattung nicht dargestellt. Wir verweisen auf Abschnitt 4.2.

Im Segment Bestand sind insbesondere alle Portfolios von ADLER 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 konzernerneigenen 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. In unbedeutendem Umfang sind auch die zur Veräußerung vorgesehenen Gewerbeimmobilien der BCP sowie Projektentwicklungen enthalten, welche an konzernfremde Dritte nach Fertigstellung verkauft werden und dementsprechend nicht in den Bestand übernommen werden sollen.

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 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 der 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 2019</b>	<b>Sonstiges 2019</b>	<b>Konzern 2019</b>
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung und aus der Veräußerung von Immobilien	903.977	208	904.185
– davon Vermietung	370.154	208	370.362
– davon Verkäufe	533.823	0	533.823
Wertänderung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	362.638	0	362.638
<b>Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)</b>	<b>468.766</b>	<b>242</b>	<b>469.008</b>
Ergebnis aus nach der At-Equity-Methode bilanzierten Unternehmensanteilen	-1.327	0	-1.327
<b>Finanzergebnis</b>	<b>-110.808</b>	<b>113</b>	<b>-110.695</b>
<b>Ergebnis vor Steuern (EBT)</b>	<b>356.654</b>	<b>332</b>	<b>356.986</b>

Der Umsatz im Segment Bestand belief sich auf TEUR 903.977 (Vorjahr: TEUR 424.458). Der Anstieg gegenüber dem Vorjahr in Höhe von TEUR 479.519 resultiert im Wesentlichen aus dem Verkauf des Non-Core-Portfolios und der Gewerbeeinheiten bei der BCP. Zudem wurde die BCP erst seit dem zweiten Quartal 2018 in den Konzern einbezogen. Wertänderungen der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien sind in Höhe von TEUR 364.638 (Vorjahr: TEUR 465.129) angefallen. Das EBIT des Bestandssegments belief sich auf TEUR 468.766 (Vorjahr: TEUR 582.732) und das Ergebnis vor Ertragsteuern auf TEUR 356.654 (Vorjahr: TEUR 454.895).

Das Ergebnis vor Ertragsteuern des Konzerns ist durch Sondereffekte belastet worden. Im Zusammenhang mit der Veräußerung der Gewerbeeinheiten bei der BCP sind einmalige Aufwendungen in Höhe von TEUR 10.511 angefallen. Außerdem haben sich einmalige Aufwendungen in Höhe von TEUR 13.847 (Vorjahr: TEUR 54.339) für die vorzeitige Rückführung von Finanzschulden und Anleihen ergeben. Aus der Bewertung von Finanzinstrumenten zum beizulegenden Zeitwert sind im Berichtszeitraum Nettofinanzerträge in Höhe von TEUR 441 (Vorjahr: TEUR 8.099) angefallen. Darüber hinaus haben sich Nettofremdwährungsverluste in Höhe von TEUR 10.869 (Vorjahr: TEUR 987) im Zusammenhang mit den Anleihen von BCP ergeben.

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

<b>ADLER-Konzern In TEUR</b>	<b>Bestand 2019</b>	<b>Sonstiges 2019</b>	<b>Konzern 2019</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	-4.167	0	-4.167
Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte	-1.546	0	-1.546

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

<b>ADLER-Konzern In TEUR</b>	<b>Bestand 2018</b>	<b>Sonstiges 2018</b>	<b>Konzern 2018</b>
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung und aus der Veräußerung von Immobilien	424.458	205	424.663
– davon Vermietung	349.390	205	349.595
– davon Verkäufe	75.068	0	75.068
Wertänderung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	465.129	0	465.129
<b>Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)</b>	<b>582.732</b>	<b>96</b>	<b>582.828</b>
Ergebnis aus nach der At-Equity-Methode bilanzierten Unternehmensanteilen	3.425	0	3.425
<b>Finanzergebnis</b>	<b>-131.339</b>	<b>111</b>	<b>-131.228</b>
<b>Ergebnis vor Steuern (EBT)</b>	<b>454.895</b>	<b>130</b>	<b>455.025</b>

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

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

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

<b>ADLER-Konzern In TEUR</b>	<b>Bestand 2019</b>	<b>Sonstiges 2019</b>	<b>Konsoli- dierung 2019</b>	<b>Konzern 2019</b>
Segmentvermögenswerte	6.249.175	4.515	-4.543	6.249.147
Nach der At-Equity-Methode bilanzierte Unternehmensanteile	23.432	0	0	23.432
<b>Gesamtes Segmentvermögen</b>	<b>6.272.607</b>	<b>4.515</b>	<b>-4.543</b>	<b>6.272.579</b>
Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte ADO Properties	-	-	-	4.409.098
<b>Segmentschulden</b>	<b>5.433.898</b>	<b>4.621</b>	<b>-4.543</b>	<b>5.433.976</b>
Zur Veräußerung bestimmte langfristige Schulden ADO Properties	-	-	-	1.699.844
<b>Segmentinvestitionen</b>	<b>349.202</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>349.202</b>

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

<b>ADLER-Konzern In TEUR</b>	<b>Bestand 2018</b>	<b>Sonstiges 2018</b>	<b>Konsoli- dierung 2018</b>	<b>Konzern 2018</b>
Segmentvermögenswerte	5.841.192	4.691	-4.961	5.840.922
Nach der At-Equity-Methode bilanzierte Unternehmensanteile	15.709	0	0	15.709
<b>Gesamtes Segmentvermögen</b>	<b>5.856.901</b>	<b>4.691</b>	<b>-4.961</b>	<b>5.856.631</b>
Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte Handel	-	-	-	-
<b>Segmentschulden</b>	<b>4.276.965</b>	<b>4.997</b>	<b>-4.961</b>	<b>4.277.001</b>
<b>Segmentinvestitionen</b>	<b>165.128</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>165.128</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 169.439 (Vorjahr: TEUR 170.758) im Segment Bestand 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 2019	Firmenwert	Übrige immaterielle Ver- mögenswerte
<b>Buchwerte 01.01.</b>	<b>170.758</b>	<b>612</b>
Zugänge Unternehmenserwerb (+)	0	0
Zugänge (+)	0	199
Abschreibung lfd. Jahr (-)	0	-227
Umgliederungen (+/-)	-1.319	0
<b>Buchwerte 31.12.</b>	<b>169.439</b>	<b>584</b>

In TEUR 2018	Firmenwert	Übrige immaterielle Ver- mögenswerte
<b>Buchwerte 01.01.</b>	<b>101.198</b>	<b>567</b>
Zugänge Unternehmenserwerb (+)	69.560	0
Zugänge (+)	0	214
Abschreibung lfd. Jahr (-)	0	-169
<b>Buchwerte 31.12.</b>	<b>170.758</b>	<b>612</b>

Der Geschäfts- oder Firmenwert entfällt mit TEUR 101.198 auf den Erwerb der WESTGRUND im Juni 2015 und mit TEUR 69.560 auf den Erwerb der BCP im April 2018. Es erfolgte eine Allokation auf die regionalen Geschäftsbereiche (Nord, Mitte, West, Ost) des Segments Bestand.

Die Zuordnung des Geschäfts- oder Firmenwerts aus dem Erwerb der BCP auf Gruppen von Cash Generating Units erfolgte abschließend im Berichtszeitraum unter Berücksichtigung der erwarteten nachhaltigen Synergieeffekte (Finanzierungssynergien, Verwaltungssynergien und operative Synergien) des Unternehmenszusammenschlusses.

Ende September 2019 hat ADLER über die Tochtergesellschaft BCP einen verbindlichen Vertrag (Share-Deal) über den Verkauf von 75 Prozent an einer Projektentwicklung in Düsseldorf geschlossen. Der auf diese Projektentwicklung anteilig entfallende Geschäfts- oder Firmenwert aus dem Erwerb der BCP in Höhe von TEUR 1.319 wurde in die zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerte umgegliedert und dann vollständig abgeschrieben.

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 Model (CAPM). Dabei werden ein risikofreier Zinssatz, eine marktgerechte Risikoprämie (Marktrisikoprämie und Beta-Faktor) sowie ein Risikoaufschlag von Industrielanleihen berücksichtigt. Die verwendete Marktrisikoprämie wurde im Berichtsjahr auf 7,50 Prozent angehoben (Vorjahr: 6,75 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 31.12.2019</b>	<b>Nord</b>	<b>Mitte</b>	<b>West</b>	<b>Ost</b>	<b>Summe</b>
Geschäfts- oder Firmenwert in TEUR	32.223	22.894	62.526	51.796	169.439
WACC vor Steuern in %	2,7	2,7	2,7	2,7	-
Nachhaltige Wachstumsrate in %	1,0	1,0	1,0	1,0	-

<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	-

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 keine Wertminderung des jeweiligen Buchwertes ausgelöst. 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 geblieben.

## 8.2 Sachanlagen

In TEUR	2019	2018
<b>Buchwerte 01.01</b>	<b>7.578</b>	<b>4.948</b>
Erstanwendung IFRS 16 (+)	6.694	-
Zugänge Unternehmenserwerb (+)	392	270
Zugänge (+)	9.459	3.815
Abschreibung lfd. Jahr (-)	-4.167	-1.431
Abgänge (-)	-608	-24
<b>Buchwerte 31.12.</b>	<b>19.348</b>	<b>7.578</b>

Die Angaben nach IFRS 16 zu den Nutzungsrechten an Vermögenswerten im Rahmen von Leasingverhältnissen werden im Abschnitt 12 des Konzernanhangs dargestellt.

## 8.3 Investment Properties

In TEUR	Vermietete Bestandsimmobilien	Projektentwicklungsimmobilien	Summe 2019
<b>Buchwerte 01.01.</b>	<b>4.382.884</b>	<b>606.170</b>	<b>4.989.054</b>
Erstanwendung IFRS 16 (+)	3.306	0	3.306
Zugänge von Investment Properties/ Immobilienobjektgesellschaften (+)	0	107.276	107.276
Sonstige Zugänge nach Erwerb	81.650	84.271	165.921
Fair-Value-Werterhöhungen (+)	163.038	246.231	409.269
Fair-Value-Wertminderungen (-)	-26.437	-20.194	-46.631
Umgliederungen IFRS 5(+/-)	-313.786	-375.000	-688.786
Sonstige Umgliederungen (+/-)	363.312	-363.312	0
Abgänge	-19.400	0	-19.400
<b>Buchwerte 31.12.</b>	<b>4.634.567</b>	<b>285.441</b>	<b>4.920.008</b>

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>

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

Die Zugänge resultieren mit TEUR 84.271 aus Investitionen in im Bau befindliche Projektentwicklungsimmobilien, mit TEUR 93.130 aus dem Erwerb von Projektentwicklungsgesellschaften, mit TEUR 81.650 aus aktivierungsfähigen Modernisierungsmaßnahmen, mit TEUR 14.146 aus dem Erwerb von unbebauten Grundstücken für die Projektentwicklung, in Höhe von TEUR 3.306 aus dem erstmaligen Ansatz von Erbbaurechten nach IFRS 16.

Im Geschäftsjahr 2019 wurden Bewertungsgewinne in Höhe von TEUR 409.269 (Vorjahr: TEUR 483.988) und Bewertungsverluste in Höhe von TEUR 46.631 (Vorjahr: TEUR 18.859) realisiert. Durch diese Gewinne und Verluste kam es insgesamt zu einem Ergebnis aus der Bewertung von TEUR 362.638 (Vorjahr: TEUR 465.129). Die Umgliederungen betreffen in Höhe von TEUR 688.786 Investment Properties, die nach IFRS 5 als zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte klassifiziert wurden. Die Abgänge ergeben sich aus der Veräußerung von Teilportfolios und einzelnen Einheiten. Im Geschäftsjahr wurden Projektimmobilien mit einem Wert von TEUR 363.312 fertiggestellt und in die Vermietung übernommen.

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

In TEUR	2019	2018
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung	370.362	349.595
Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung	-151.044	-145.908
<b>Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung</b>	<b>219.318</b>	<b>203.687</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 2019 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 3,5 Prozent bis 11,0 Prozent (Vorjahr: 4,5 Prozent bis 11,0 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	%	4,40	3,00-6,25
Kapitalisierungszinssatz	%	4,76	2,90-6,85
Instandhaltungskosten	EUR/qm	8,14	6,00-11,00
Verwaltungskosten	EUR/Mieteinheit/Jahr	228,08	200,00-307,00
Stabilisierte Leerstandsquote	%	3,90	0,00-15,00
<b>Bewertungsergebnisse</b>			
Istmieten-Multiplikator		19,50	12,47-36,40
Marktwert pro qm	EUR/qm	1.278,08	628,28-7.708,56

Die stabilisierte Leerstandsquote setzt sich aus temporär als nicht marktgängig eingeschätzten Mieteinheiten und hierdurch bedingten Leerständen sowie fluktuationsbedingten Leerständen zusammen.

Im Vorjahr lagen den Bewertungen die folgenden Parameter zugrunde:

<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

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.

	<b>Diskontierungszins</b>		<b>Marktmiete</b>		<b>Leerstandsquote</b>	
	<b>-0,5 PP</b>	<b>+0,5 PP</b>	<b>-10,0 %</b>	<b>+10,0 %</b>	<b>-1,0 PP</b>	<b>+1,0 PP</b>
<b>Wertänderungen</b>						
In TEUR	196.584	-192.190	-524.861	521.502	58.064	-56.446
In %	4,26	-4,16	-11,37	11,30	1,29	-1,26

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

	<b>Diskontierungszins</b>		<b>Marktmiete</b>		<b>Leerstandsquote</b>	
	<b>-0,5 PP</b>	<b>+0,5 PP</b>	<b>-10,0 %</b>	<b>+10,0 %</b>	<b>-1,0 PP</b>	<b>+1,0 PP</b>
<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

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 2019 in TEUR
Niedersachsen	1.122.439	4,59	5,12	17,88	4,29	1.251.613
Nordrhein-Westfalen	887.238	4,57	4,90	17,57	3,70	1.021.627
Sachsen	560.141	4,59	4,74	20,67	4,03	666.728
Sachsen-Anhalt	221.942	4,72	5,19	17,43	4,34	197.212
Brandenburg	213.368	4,79	4,78	16,30	4,51	202.488
Berlin	158.874	3,34	3,24	33,40	3,33	628.595
Rest	429.451	4,37	5,06	18,93	3,83	666.304
<b>Gesamt</b>	<b>3.593.453</b>	<b>4,40</b>	<b>4,76</b>	<b>19,50</b>	<b>3,94</b>	<b>4.634.567</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 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>

### 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 überwiegend 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	%	2,73	1,88-3,52
Kalkulierte Baukosten der Nutzfläche	in EUR/qm	3.782,73	2.214,31-5.928,00
Risikoabschlag für Wagnis und Gewinn	%	10,00	10,00-10,00
Multiplikator Jahresertrag		28,25	24,23-31,51

Im Vorjahr lagen den Bewertungen die folgenden Parameter zugrunde:

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 Jahresertrag		16,00	6,67-27,04

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	89.315	-57.590	-51.402	51.289	30.056	-30.980
In %	59,58	-38,42	-26,15	26,09	15,29	-15,76

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

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

	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

### Projektentwicklungsimmobilien – DCF-Methode

Für Projekte, die bereits sehr weit fortgeschritten sind, wurde die bei Bestandsimmobilien verwendete DCF-Methode verwendet. Die noch ausstehenden Baukosten wurden im ersten Jahr zahlungswirksam berücksichtigt. Der Verkehrswert dieser Projekte beträgt TEUR 66.590 und somit 23,3 Prozent der Verkehrswerte der Projektentwicklungsimmobilien. Die im Folgejahr berücksichtigten noch ausstehenden Aufwendungen betragen TEUR 5.565.

Die nachfolgende Übersicht zeigt die wesentlichen Annahmen, die bei der Bestimmung des beizulegenden Zeitwertes dieser Projekte im Rahmen der Bewertung nach dem DCF-Verfahren verwendet wurden.

<b>Bewertungsparameter</b>	<b>Einheit</b>	<b>Mittelwert</b>	<b>Spanne</b>
Diskontierungszinssatz	%	2,68	2,40-2,93
Kapitalisierungszinssatz	%	2,64	2,36-3,50
Instandhaltungskosten	EUR/qm	8,67	7,81-14,25
Verwaltungskosten	EUR/Mieteinheit/Jahr	235,88	203,77-249,00
<b>Bewertungsergebnisse</b>			
Marktmieten- Multiplikator		28,7	22,9-33,1
Marktwert pro qm	EUR/qm	3.498,84	2.803,36-4.133,06

Als wesentliche vom Markt beeinflusste Werttreiber wurden der gewählte Zinssatz und die zugrunde gelegten Marktmieten 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.

	<b>Diskontierungszins</b>		<b>Marktmiete/Kostenmiete</b>	
	<b>-0,5 PP</b>	<b>+0,5 PP</b>	<b>-10,0 %</b>	<b>+10,0 %</b>
<b>Wertänderungen</b>				
In TEUR	3.240	-3.150	-7.630	7.800
In %	4,87	-4,73	-11,46	11,71

Im Vorjahr wurden keine Projektentwicklungsimmobilien nach der DCF-Methode bewertet.

## 8.4 Forderungen gegen und Ausleihungen an assoziierte Unternehmen

Der Anstieg des Buchwerts der Forderungen gegen und Ausleihungen an assoziierte Unternehmen auf TEUR 79.524 (31. Dezember 2018: TEUR 7.667) ist mit TEUR 71.855 auf die Veräußerung des Non-Core-Portfolios mit rund 3.700 Mieteinheiten zurückzuführen, von dem ADLER sich im Dezember 2018 in zwei separaten Transaktionen getrennt hat.

ADLER hatte am 17. Dezember 2018 eine verbindliche Vereinbarung mit einem Investor geschlossen, welche die Veräußerung von rund 1.400 Mieteinheiten an die Caesar JV Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH, Berlin, vorsieht, an der ADLER mit 25 Prozent beteiligt bleibt. ADLER wird auch weiterhin das Asset-Management für diese Bestände übernehmen. Die Immobilien hatten einen Buchwert von rund TEUR 61.500. Am 27. Dezember 2018 hatte 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, die AB Immobilien B.V., Amsterdam/ Niederlande, vorsieht, an dem ADLER ebenfalls 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 hatten einen Wert von rund TEUR 117.700. Vor dem Hintergrund dieser beiden Vereinbarungen wurden zum 31. Dezember 2018 Investment Properties in Höhe von TEUR 179.200 als zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte klassifiziert und entsprechend umgegliedert. Der Übergang der Verfügungsgewalt über die Mieteinheiten hat in beiden Fällen im ersten Quartal 2019 stattgefunden.

Die verbleibenden Forderungen aus der Veräußerung von rund 1.400 Mieteinheiten an die Caesar JV Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH werden – bei marktüblicher Verzinsung und Besicherung – gestundet und sind spätestens zum 1. Dezember 2022 zur Zahlung fällig. Eine Teilzahlung in Höhe von TEUR 16.000 muss spätestens zum 1. Dezember 2020 geleistet werden. Zum Bilanzstichtag weist ADLER langfristige Forderungen inklusive Zinsansprüchen gegen die Caesar JV Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH in Höhe von TEUR 26.361 aus. Ein Betrag in Höhe von TEUR 16.000 wird unter den übrigen kurzfristigen Vermögenswerten ausgewiesen.

Der Vertrag zur Veräußerung von rund 2.300 Mieteinheiten an die AB Immobilien B.V. sieht keine signifikante Finanzierungskomponente vor, da die verbleibende Gegenleistung nach erfolgter Teilzahlung variabel ist. Höhe und Zeitpunkt der Gegenleistung hängen von der Weiterveräußerung der Immobilien an Dritte ab, auf die ADLER keinen wesentlichen Einfluss hat. Allerdings ist eine Begleichung bis spätestens 31. Dezember 2028 vorgesehen. Zum Bilanzstichtag weist ADLER Forderungen gegen die AB Immobilien B.V. in Höhe von TEUR 45.494 aus.

Die übrigen 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 sechs (Vorjahr: sieben) Unternehmen at-equity in den Konzernabschluss einbezogen. Auf die At-Equity-Einbeziehung von zwei (Vorjahr: zwei) assoziierten Unternehmen wird unter Wesentlichkeitsaspekten verzichtet.

In TEUR	2019	2018
<b>Buchwerte 01.01.<sup>1)</sup></b>	<b>15.709</b>	<b>12.664</b>
Zugänge durch Unternehmenserwerb IFRS 3 (+)	0	166
Sonstige Zugänge	9.300	14
Sonstige Abgänge	-2	0
Anteile an Gewinnen und Verlusten (At-Equity-Ergebnis) <sup>1)</sup>	-1.327	3.425
Sonstiges Ergebnis, das dem Konzern zuzurechnen ist	0	0
Vereinnahmte Dividenden/Ausschüttungen <sup>1)</sup>	-248	-560
<b>Buchwerte 31.12.</b>	<b>23.432</b>	<b>15.709</b>

<sup>1)</sup> Ausweis der verbleibenden Anteile an der ACCENTRO inkl. Vorjahr nach IFRS 5.26 ff. angepasst

Die wesentlichen Anteile an assoziierten Unternehmen betreffen die ACCENTRO, AB Immobilien B.V. und die Caesar JV Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH.

Die verbliebene Beteiligung an der ACCENTRO (Kapitalanteil von 4,78 Prozent nach Verwässerung) wird aufgrund der Möglichkeit, über ein Mitglied des Aufsichtsrates weiterhin einen maßgeblichen Einfluss auszuüben, als assoziiertes Unternehmen in den Konzernabschluss einbezogen. Es erfolgte zunächst ein Ausweis unter den zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerten. Die Entscheidung zur Veräußerung der verbliebenen Beteiligung an der ACCENTRO wurde am Ende des Berichtsjahres aber widerrufen, sodass eine Umgliederung in die Anteile an assoziierten Unternehmen erfolgt ist. Der Ausweis im Vorjahresvergleichszeitraum wurde entsprechend in der Konzernbilanz, Konzerngesamtergebnisrechnung und in der Konzernkapitalflussrechnung sowie im Konzernanhang und Konzernlagebericht angepasst. Auf eine ergebniswirksame Änderung der Vorperioden seit Einstufung als zur Veräußerung gehalten wurde aus Gründen der Wesentlichkeit verzichtet. Der ergebniswirksame Effekt (TEUR 1.122) aus der Anpassung wurde im vierten Quartal 2019 nachgeholt und im Ergebnis aus at-equity bewerteten assoziierten Unternehmen ausgewiesen.

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 Beteiligung an der ACCENTRO hat sich wie folgt entwickelt:

In TEUR	2019	2018
<b>Buchwerte 01.01.<sup>1)</sup></b>	<b>12.639</b>	<b>12.639</b>
Anteile an Gewinnen und Verlusten (At-Equity-Ergebnis) <sup>1)</sup>	-1.105 <sup>2)</sup>	263
Sonstiges Ergebnis, das dem Konzern zuzurechnen ist	0	0
Vereinnahmte Dividenden/Ausschüttungen <sup>1)</sup>	-248	-263
<b>Buchwerte 31.12.</b>	<b>11.286</b>	<b>12.639</b>

<sup>1)</sup> Ausweis der verbleibenden Anteile an der ACCENTRO inkl. Vorjahr nach IFRS 5.26 ff. angepasst

<sup>2)</sup> Unter Beachtung der Fortschreibung der aufgedeckten stillen Reserven/Lasten sowie der Anteilsverwässerung

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

<b>In TEUR</b>	<b>31.12.2019</b>	<b>31.12.2018</b>
<b>Aktiva</b>		
Langfristige Vermögenswerte	102.508	81.109
– davon Geschäfts- oder Firmenwert	17.776	17.776
Kurzfristige Vermögenswerte	478.250	393.096
– davon Vorratsimmobilien	416.573	345.241
– davon Zahlungsmittel	24.167	15.464
<b>Passiva</b>		
Eigenkapital	220.811	199.104
Langfristige Schulden	215.919	176.431
– davon Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten	114.474	76.773
– davon Verbindlichkeiten aus Anleihen	99.235	98.561
Kurzfristige Schulden	144.028	98.669
– davon Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten	102.368	54.357
– davon Verbindlichkeiten aus Anleihen	1.563	1.563
<b>In TEUR</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Verkaufsergebnis Vorratsimmobilien	29.841	33.085
Mietergebnis	6.518	6.130
Dienstleistungsergebnis	2.363	2.282
EBIT (Ergebnis vor Zinsen und Ertragsteuern)	39.804	32.864
EBT (Ergebnis vor Ertragsteuern)	32.488	23.975
Konzernergebnis	26.299	18.301
<b>In TEUR</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	-75.665	-48.346
Cashflow aus Investitionstätigkeit	2.411	-51.290
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	81.017	111.410
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelfonds	7.763	11.774



Die AB Immobilien B.V. ist eine Immobilienobjektgesellschaft, welche das Ziel verfolgt, ihr Immobilienvermögen gewinnbringend zu veräußern. Die Anteile (25 Prozent) wurden im Vorjahr noch als unwesentlich eingestuft und haben sich wie folgt entwickelt:

In TEUR	2019	2018
<b>Buchwerte 01.01.</b>	<b>7</b>	<b>0</b>
Sonstige Zugänge	5.300	7
Anteile an Gewinnen und Verlusten (At-Equity-Ergebnis)	62	0
<b>Buchwerte 31.12.</b>	<b>5.369</b>	<b>7</b>

Die folgenden Tabellen enthalten die zusammengefassten Finanzinformationen der AB Immobilien B.V.:

In TEUR	31.12.2019	31.12.2018
<b>Aktiva</b>		
Langfristige Vermögenswerte	6	0
Kurzfristige Vermögenswerte	133.319	30
<b>Passiva</b>		
Eigenkapital	5.577	30
Langfristige Schulden	79.309	0
Kurzfristige Schulden	48.439	0

In TEUR	2019	2018
Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung	2.688	-
Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien	0	-
EBIT (Ergebnis vor Zinsen und Ertragsteuern)	2.573	-
Jahresergebnis	247	-

Die Caesar JV Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH ist eine Immobilienobjektgesellschaft, welche aus der Vermietung und gegebenenfalls auch aus dem Verkauf ihrer Immobilien Einnahmen erzielen will. Die Anteile (25 Prozent) wurden im Vorjahr noch als unwesentlich eingestuft und haben sich wie folgt entwickelt:

In TEUR	2019	2018
<b>Buchwerte 01.01.</b>	<b>6</b>	<b>0</b>
Sonstige Zugänge	4.000	6
Anteile an Gewinnen und Verlusten (At-Equity-Ergebnis)	-283	0
<b>Buchwerte 31.12.</b>	<b>3.723</b>	<b>6</b>

Die folgenden Tabellen enthalten die zusammengefassten Finanzinformationen der Caesar JV Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH:

In TEUR	31.12.2019	31.12.2018
<b>Aktiva</b>		
Langfristige Vermögenswerte	70.867	23.005
Kurzfristige Vermögenswerte	6.093	4.343
<b>Passiva</b>		
Eigenkapital	2.826	-42
Langfristige Schulden	51.366	27.290
Kurzfristige Schulden	22.768	100

In TEUR	2019	2018
Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung	1.460	-
Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien	0	-
EBIT (Ergebnis vor Zinsen und Ertragsteuern)	999	-22
Jahresergebnis	-1.132	-66

Der Konzern hält noch Anteile an drei (Vorjahr: vier) 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	2019	2018
<b>Buchwert der Anteile an nicht wesentlichen at-equity einbezogenen Gesellschaften</b>	<b>3.054</b>	<b>3.056</b>
Anteil des Konzerns am Ergebnis der nicht wesentlichen At-Equity-Gesellschaften:		
– Gewinn aus den fortzuführenden Geschäftsbereichen	0	3.162
– sonstiges Ergebnis	0	0
<b>Gesamtergebnis</b>	<b>0</b>	<b>3.162</b>

Für die im Rahmen der At-Equity-Bewertung einbezogenen Unternehmen wurden die anteiligen Gewinne und Verluste im Jahr 2019 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 4.870.891 (3,6 Prozent) Anteile an einer Projektentwicklungsgesellschaft 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 2019 beträgt der Fair Value auf Basis des Börsenkurses TEUR 35.655 (31. Dezember 2018: TEUR 37.019). Die Wertveränderung gegenüber dem Vorjahr in Höhe von TEUR 1.364 wird unter den Finanzaufwendungen ausgewiesen.

Unter den sonstigen Finanzanlagen werden zum Bilanzstichtag auch Schuldverschreibungen (Anleihen) ausgewiesen, 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. Zum 31. Dezember 2019 beträgt der Fair Value auf Basis des Börsenkurses TEUR 14.454. Im Vorjahr wurden die Schuldverschreibungen noch mit TEUR 14.571 unter den übrigen kurzfristigen Vermögenswerten ausgewiesen, weil zunächst ein kurzfristiger Verkauf vorgesehen war.

Außerdem werden unter den sonstigen Finanzanlagen die im Rahmen des Verkaufs von drei Gewerbeeinheiten verbleibenden Anteile (jeweils 10,1 Prozent) an den Objektgesellschaften der BCP in Höhe von TEUR 6.494 hier ausgewiesen. Die Bewertung erfolgt erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert.

Die sonstigen langfristigen Vermögenswerte enthalten im Wesentlichen Anzahlungen im Zusammenhang mit der Aufstockung bestehender Wohnanlagen in Göttingen und Wolfsburg sowie dem Erwerb von Grundstücken für die Projektentwicklung bzw. Projektentwicklungsgesellschaften.

## 8.7 Latente Steuern

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

In TEUR	2019	2018
Steuerliche Verlustvorträge inkl. Zinsvorträge (aktive Steuerlatenzen)	78.059	87.527
Bewertung sonstige langfristige Verbindlichkeiten (aktive Steuerlatenzen)	1.961	5.315
Bewertung Pensionsrückstellungen (aktive Steuerlatenzen)	667	557
Bewertung (Wandel-) Anleihen (aktive Steuerlatenzen)	58	2.183
Bewertung Finanzschulden (aktive Steuerlatenzen)	9.978	10.747
Bewertung Nutzungsrechte Leasingverbindlichkeiten (aktive Steuerlatenzen)	8	0
Bewertung Investment Properties/Vorratsvermögen (passive Steuerlatenzen)	-517.076	-465.102
Bewertung (Wandel-) Anleihen (passive Steuerlatenzen)	-8.599	-9.505
Bewertung Finanzschulden (passive Steuerlatenzen)	-2.702	-2.273
Übriges	-255	-7.709
Summe aktive latente Steuern	90.731	98.621
Summe passive latente Steuern	-528.632	-476.881
Saldierung	-88.776	-96.086
	88.776	96.086
<b>Ausgewiesene aktive latente Steuern</b>	<b>1.955</b>	<b>2.535</b>
<b>Ausgewiesene passive latente Steuern</b>	<b>-439.856</b>	<b>-380.794</b>

Im ersten Quartal 2019 hat ADLER entschieden, für ausgewählte Gesellschaften des Konsolidierungskreises, welche ausschließlich Immobilienbesitz halten und verwalten, die erweiterte Grundstückskürzung für Zwecke der Gewerbesteuer in Anspruch zu nehmen. In diesem Zusammenhang wurden Verbindlichkeiten für latente Steuern in Höhe von TEUR 13.652 ergebniswirksam aufgelöst.

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 179,5 Millionen (Vorjahr: rund EUR 353,8 Millionen) und gewerbesteuerliche Verlustvorträge von rund EUR 146,7 Millionen (Vorjahr: rund EUR 250,8 Millionen) werden keine aktiven latenten Steuern gebildet, da deren Realisierbarkeit nicht hinreichend konkretisiert ist. Auf körperschaftsteuerliche Verlustvorträge in Höhe von rund EUR 289,8 Millionen und gewerbesteuerliche Verlustvorträge in Höhe von rund EUR 188,2 Millionen wurden keine aktiven latenten Steuern gebildet, da diese aufgrund der mehrheitlichen Übernahme der ADLER AG durch die ADO Properties S.A. im ersten Halbjahr 2020 voraussichtlich untergehen werden.

Auf passive zu versteuernde Differenzen in Höhe von EUR 56,8 Millionen (Vorjahr: EUR 36,0 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 87.289 (Vorjahr: TEUR 88.071) zur Veräußerung erworbene Immobilien bzw. Immobilien aus Projektentwicklungen, welche zum Verkauf vorgesehen sind, und mit TEUR 20 (Vorjahr: TEUR 25) 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	2019	2018
<b>Buchwerte 01.01.</b>	<b>88.071</b>	<b>2.941</b>
Zugänge Unternehmenserwerb (+)	0	24.466
Zugänge (+)	58.183	24.805
Abgänge (-)	-58.964	-36.663
Umgliederungen (+/-)	0	72.522
<b>Buchwerte 31.12.</b>	<b>87.289</b>	<b>88.071</b>

Bei Immobilien des Vorratsvermögens sind im Geschäftsjahr 2019 keine wesentlichen Wertaufholungen oder Abwertungen eingetreten.

Der Buchwert der als Sicherheiten für Verbindlichkeiten verpfändeten Vorräte beträgt TEUR 73.644 (Vorjahr: TEUR 87.234). Bei Vorratsimmobilien mit einem Buchwert von insgesamt TEUR 57.118 (Vorjahr: TEUR 74.600) 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	2019	2018
Mietforderungen	11.792	13.542
Vertragsvermögenswerte Betriebskosten	5.805	155
Vertragsvermögenswerte Projektentwicklung	7.464	4.474
Forderungen aus Verkäufen von Investment Properties	131	171
Übrige	6.796	7.557
<b>Gesamt</b>	<b>31.987</b>	<b>25.898</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	2019	2018
Kaufpreisforderung ACCENTRO inkl. Zinsansprüche	56.261	149.878
Kurzfristige Wertpapieranlagen	294	14.571
Zweckgebundene Finanzmittel	82.125	46.502
Kurzfristige Darlehen an Dritte	20.953	17.648
Kurzfristige Darlehen an assoziierte Unternehmen	16.000	0
Forderungen Umsatzsteuer	1.784	1.375
Vorauszahlungen Finanzierungskosten	1.142	1.723
Derivate	1.637	139
Forderungen aus Kaufpreisreduzierung	3.123	190
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	9.682	8.454
<b>Gesamt</b>	<b>193.002</b>	<b>240.480</b>

Die Kaufpreisforderung ACCENTRO resultiert aus dem Verkauf der ACCENTRO im vierten Quartal 2017. Auf die Kaufpreisforderung wurden im Geschäftsjahr 2019 Tilgungsbeträge von TEUR 97.937 (Vorjahr: TEUR 17.370) geleistet. Gegenläufig wurden Zinserträge auf die Forderung von TEUR 4.319 (Vorjahr: TEUR 5.520) erfasst. Die verbleibende und besicherte Kaufpreisforderung soll nach weiterer gewährter Fristverlängerung im Verlauf des Jahres 2020 beglichen werden.

Die im Vorjahr unter den kurzfristigen Wertpapieranlagen ausgewiesenen Schuldverschreibungen (Anleihen) wurden in die sonstigen Finanzanlagen umgegliedert.

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.

Unter den kurzfristigen Darlehen an assoziierte Unternehmen wird der Teil des gestundeten Zahlungsanspruchs gegen die Caesar JV Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH aus der Veräußerung von Immobilien ausgewiesen, welcher spätestens am 1. Dezember 2020 fällig wird.

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 237.415 (Vorjahr: TEUR 77.655), von denen TEUR 15.753 (Vorjahr: TEUR 44.262) 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.

Aufgrund ihrer besonderen Zweckgebundenheit werden im Berichtsjahr Bankguthaben in Höhe von TEUR 82.125 (Vorjahr: TEUR 46.502) unter den sonstigen kurzfristigen Vermögenswerten ausgewiesen.

## 8.11 Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte und Schulden

Unter den zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerten und Schulden werden insbesondere die Vermögenswerte und Schulden der ADO Properties nach Konsolidierung von konzerninternen Sachverhalten ausgewiesen. Da ADLER in der ersten Hälfte des Jahres 2020 seinen beherrschenden Einfluss über die ADO Properties voraussichtlich wieder verlieren wird, liegt nach IFRS 5 ein aufgegebener Geschäftsbereich vor.

Nach dem Erwerb der ADO Properties zum 10. Dezember 2019 hat diese mit mehreren Anteilseignern der Consus Real Estate AG (Consus) einen Anteilskaufvertrag über den Erwerb von insgesamt 22,2 Prozent der ausstehenden Aktien der Consus abgeschlossen. Bis zum 31. Dezember 2019 erwarb die Gesellschaft 18,6 Prozent der Anteile der Consus zu einem Kaufpreis von TEUR 254.185. Die Anteile wurden als zum beizulegenden Zeitwert mit Änderungen im sonstigen Ergebnis bewertete Vermögenswerte eingestuft und werden in unten stehender Tabelle unter den sonstigen Finanzanlagen ausgewiesen. Zum 31. Dezember 2019 beträgt der Fair Value dieser Anteile auf Basis des Börsenkurses TEUR 186.158. Die Wertveränderung wird unter Berücksichtigung von latenten Steuern im sonstigen Ergebnis (OCI) ausgewiesen. Die restlichen Anteile von 3,6 Prozent wurden erst im Januar 2020 erworben.

Darüber hinaus hat ADO Properties mit Consus größtem Aktionär, der Aggregate Holdings S.A. (Aggregate), Luxemburg, einen Optionsvertrag abgeschlossen, nach dem ADO Properties von Aggregate eine Call-Option erhält, nach der ADO Properties Consus Aktien, die derzeit 50,97 Prozent von Consus Gesamtkapital ausmachen, gegen Aktien an der ADO Properties erwerben kann. Die Option ist ausübbar vom Zeitpunkt des Closing am 15. Dezember 2019 bis 16. Juni 2021.

ADO Properties verpflichtet sich unter dem Optionsvertrag zudem, ein freiwilliges Übernahmeangebot zum Erwerb der verbleibenden Consus-Aktien zu machen, sofern ADO Properties die vorbenannte Call-Option ausgeübt hat. Als Gegenleistung pro Consus-Aktie sollen die Consus-Aktionäre jeweils 0,2390 neu geschaffene ADO Properties-Aktien erhalten, wobei das Umtauschverhältnis im Falle von Dividenden und Eigenkapitalaufnahmen durch ADO Properties oder Consus anzupassen ist. Unter demselben Vertrag erhält Aggregate ein auf den Eintritt eines Kontrollwechsels bei ADO Properties bedingtes Andienungsrecht in Bezug auf ihre Consus-Aktien. Bei Ausübung dieses Andienungsrechts ist ADO Properties verpflichtet, die von Aggregate gehaltenen Consus-Aktien zu erwerben. Die Gegenleistung pro Consus-Aktie besteht dabei nach Wahl von ADO Properties aus einer Barzahlung in Höhe von EUR 8,35 oder der Hingabe von 0,2390 ADO Properties-Aktien, wobei das letztgenannte Umtauschverhältnis im Falle von Dividenden und Eigenkapitalaufnahmen durch ADO Properties oder Consus anzupassen ist. Die Option wurde anhand der Monte-Carlo-Simulation bewertet und als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteter finanzieller Vermögenswert eingestuft. In unten stehender Tabelle wird die Option unter den sonstigen Finanzanlagen ausgewiesen. Zum 31. Dezember 2019 beträgt der Fair Value der Option TEUR 92.009.

Die Option wurde in Bezug auf weitere potentielle Stimmrechte, die zusammen mit den bestehenden Stimmrechten eine Beherrschung vermitteln könnten, als nicht-substantiell beurteilt. Ursächlich für diese Einschätzung war im Wesentlichen, dass eine gegenwärtige Ausübung nach der Zielsetzung und Ausgestaltung der Option sowie unter Beachtung der konkreten Ausübungsbedingungen ausscheidet. Zum einen setzt die Ausübung der Call-Option die Genehmigung der Kartellbehörde voraus. Zum anderen ist die Ausübung der Call-Option gleichzeitig mit einer Verpflichtung eines freiwilligen Übernahmeangebots an die übrigen Anteilsinhaber verbunden, dessen Vollzug – vor einem erfolgreichen Abschluss des geplanten Unternehmenszusammenschlusses zwischen der ADLER und ADO Properties – gegenwärtig wirtschaftlich ausscheidet. Eine etwaige Ausübung der Option zum 31. Dezember 2019 und vor Abschluss des Übernahmeangebots der ADO Properties hätte sich negativ auf das Rating der Gesellschaft ausgewirkt. Nach einer qualitativen Beurteilung aller Umstände und Fakten konnte aus dem Hinzuerwerb von rund 18,6 Prozent – zusätzlich zu den bisherigen 3,6 Prozent, die der Konzern mittelbar über BCP hält, – auch kein maßgeblicher Einfluss auf die Gesellschaft hergeleitet werden. Dies beruht im Wesentlichen auf der mangelnden Präsenz in den Vertretungsgremien (Vorstand und Aufsichtsrat) der Gesellschaft, die zu rund 51 Prozent von einem Großaktionär beherrscht wird. Es wurde auch kein Führungspersonal mit der Consus ausgetauscht. Wesentliche Geschäftsvorfälle mit der Consus bestehen bislang nicht. Consus wurden auch keine bedeutenden technischen Informationen bereitgestellt. Weitere Indikatoren für maßgeblichen Einfluss wurden dementsprechend nicht identifiziert. Die Gesellschaft wurde daher nicht als assoziiertes Unternehmen in den Konzernabschluss einbezogen.

Die Vermögenswerte und Schulden der ADO Properties setzen sich zum Bilanzstichtag wie folgt zusammen:

<b>In TEUR</b>	<b>31.12.2019</b>
Sachanlagen	10.965
Investment Properties	3.624.453
Sonstige Finanzanlagen	285.029
Sonstige langfristige Vermögenswerte	6.300
Vorräte	39.270
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	13.987
Ertragsteueransprüche	160
Übrige kurzfristige Vermögenswerte	41.376
Zahlungsmittel	387.558
<b>Vermögenswerte gesamt</b>	<b>4.409.098</b>

<b>In TEUR</b>	<b>31.12.2019</b>
Verbindlichkeiten für latente Steuer	334.305
Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen langfristig	93.602
Verbindlichkeiten aus Anleihen langfristig	402.008
Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten langfristig	729.698
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	30.198
Ertragsteuerschulden	3.109
Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten kurzfristig	40.528
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	22.082
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	44.314
<b>Schulden gesamt</b>	<b>1.699.844</b>

Die übrigen zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerte beinhalten in Höhe von TEUR 429.548 (31. Dezember 2018: TEUR 185.543) im Wesentlichen Immobilien, für die zum Bilanzstichtag notarielle Kaufverträge vorliegen. 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. Die übrigen zur Veräußerung bestimmten langfristigen Schulden in Höhe von TEUR 127.574 werden bei Abgang der Vermögenswerte mit übertragen.

Im Einzelnen ergaben sich folgende unterjährige Entwicklungen in Bezug auf die zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerte und Schulden:

Im ersten Quartal 2019 ist der Übergang der Verfügungsgewalt über die Mieteinheiten des Non-Core-Portfolios erfolgt, sodass die zum 31. Dezember 2018 als zur Veräußerung bestimmten Immobilien mit einem Wert von TEUR 179.200 abgegangen sind.

Über die Tochtergesellschaft BCP hat ADLER am 25. März 2019 ein verbindliches Sale and Purchase Agreement mit einer etablierten, auf Immobilien spezialisierten Private-Equity-Firma aus London unterzeichnet. Gegenstand der Vereinbarung war der Verkauf von drei Gewerbeeinheiten in Rostock, Celle und Castrop-Rauxel. Aufgrund der Veräußerung der Gewerbeeinheiten wurden Investment Properties in Höhe von TEUR 181.862, übrige kurzfristige Vermögenswerte in Höhe von TEUR 1.840, Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten in Höhe von TEUR 105.484, Verbindlichkeiten für latente Steuern in Höhe von TEUR 12.564 und Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen/sonstige Verbindlichkeiten in Höhe von TEUR 7.592 als zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte bzw. zur Veräußerung gehaltene Schulden klassifiziert und entsprechend umgegliedert. Im zweiten Quartal sind nach Übergang der Verfügungsgewalt diese Vermögenswerte und Schulden in entsprechender Höhe abgegangen.

Ende Juni 2019 hat ADLER über die Tochtergesellschaft BCP einen verbindlichen Kaufvertrag mit der Redos-Gruppe, Hamburg, als Vertreterin der Union Investment Real Estate GmbH, Hamburg, geschlossen. Gegenstand des Vertrags ist der Verkauf von elf Gewerbeeinheiten in Bad Aibling, Vilshofen, Dreieich, Kassel, Laatzen, Leverkusen, Düsseldorf, Köln, Bad Segeberg, Emden und Witten. Aufgrund der Veräußerung der Gewerbeeinheiten wurden Investment Properties in Höhe von TEUR 128.641 als zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte klassifiziert und entsprechend umgegliedert. Zum 31. Dezember 2019 ist die Verfügungsgewalt über einen Teil dieser Vermögenswerte übergegangen, sodass noch TEUR 54.155 als zur Veräußerung bestimmt ausgewiesen werden.

Ende September 2019 hat ADLER über die Tochtergesellschaft BCP einen verbindlichen Vertrag (Share-



Deal) über den Verkauf von 75 Prozent an einer Projektentwicklung in Düsseldorf geschlossen. Aufgrund der Veräußerung wurden Investment Properties in Höhe von TEUR 375.000 und Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten in Höhe von TEUR 127.512 als zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte bzw. zur Veräußerung gehaltene Schulden klassifiziert und entsprechend umgegliedert. Der auf diese Projektentwicklung anteilig entfallende Geschäfts- oder Firmenwert aus dem Erwerb der BCP in Höhe von TEUR 1.319 wurde ebenfalls in die zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerte umgegliedert und dann vollständig abgeschrieben.

## 8.12 Grundkapital

Das voll eingezahlte Grundkapital der ADLER beträgt zum 31. Dezember 2019 TEUR 71.064 (Vorjahr: TEUR 71.064) und ist eingeteilt in 71.063.743 (Vorjahr: 71.063.622) stimmrechtsgleiche nennwertlose Stückaktien, die auf den Inhaber lauten. Durch die Ausübung von Wandlungsrechten hat sich das Grundkapital geringfügig erhöht. Die Anzahl der im Umlauf befindlichen Aktien ergibt sich wie folgt:

Anzahl	2019	2018
1. Januar	71.063.622	57.547.740
Wandlung von Wandelanleihen	121	13.515.882
<b>Stand 31.12.</b>	<b>71.063.743</b>	<b>71.063.622</b>

### Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien

Die ordentliche Hauptversammlung der Gesellschaft vom 11. Juni 2019 hat die am 15. Oktober 2015 beschlossene Ermächtigung des Vorstands zum Erwerb und zur Veräußerung eigener Aktien durch eine neue, bis zum 10. Juni 2024 befristete Ermächtigung zum Erwerb und zur Veräußerung eigener Aktien ersetzt.

Der Vorstand wird ermächtigt, bis zum 10. Juni 2024 unter Wahrung des Gleichbehandlungsgrundsatzes (§ 53a AktG) eigene Aktien der Gesellschaft bis zu insgesamt 10 Prozent des bestehenden Grundkapitals der Gesellschaft zu erwerben. Dabei dürfen auf die aufgrund dieser Ermächtigung erworbenen Aktien zusammen mit anderen Aktien der Gesellschaft, welche die Gesellschaft bereits erworben hat oder noch besitzt oder die ihr gemäß §§ 71d, 71e AktG zuzurechnen sind, zu keinem Zeitpunkt mehr als 10 Prozent des jeweiligen Grundkapitals der Gesellschaft entfallen. Die Ermächtigung kann ganz oder in Teilbeträgen, einmalig oder mehrmals, ausgeübt werden. Der Erwerb kann auch durch von der Gesellschaft abhängige Konzernunternehmen oder für ihre oder deren Rechnung durch Dritte durchgeführt werden. Ein Erwerb eigener Aktien darf nur erfolgen, soweit die Gesellschaft eine Rücklage in Höhe der Aufwendungen für den Erwerb bilden könnte, ohne das Grundkapital oder eine nach Gesetz oder Satzung zu bildende Rücklage, die nicht zu Zahlungen an die Aktionäre verwendet werden darf, zu mindern.

Der Vorstand wird ermächtigt, eigene Aktien, die aufgrund der vorstehenden Ermächtigung oder vorherigen Ermächtigungen erworben werden bzw. wurden, unter Wahrung des Gleichbehandlungsgrundsatzes (§ 53a AktG) wieder über die Börse zu veräußern oder den Aktionären aufgrund eines an alle Aktionäre gerichteten Angebots unter Wahrung ihres Bezugsrechts zum Bezug anzubieten. Der Handel mit eigenen Aktien ist ausgeschlossen.

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 31. Dezember 2018 2.583.232 Stückaktien erworben worden. Der Nennbetrag der erworbenen eigenen Anteile wurde offen vom Grundkapital abgesetzt, die darüber hinausgehenden Anschaffungskosten wurden vom Bilanzgewinn abgezogen. Im Geschäftsjahr 2019 wurde im Rahmen des Erwerbs von Anteilen an Immobilienobjektgesellschaften der Kaufpreis teilweise durch die Übertragung von 980.000 eigenen Aktien geleistet, die mit EUR 14,50 je Aktie bewertet wurden. In Höhe des Nennbetrags der übertragenen eigenen Aktien wurde die Absetzung vom Grundkapital in Höhe von TEUR 980 rückgängig gemacht. Der den Nennbetrag übersteigende Differenzbetrag aus dem Übertragungswert wurde bis zur Höhe des mit dem Bilanzgewinn verrechneten Betrags diesem in Höhe von TEUR 12.279 wieder zugeführt. Der darüber hinausgehende Differenzbetrag in Höhe von TEUR 951 wurde in die Kapitalrücklage eingestellt.

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

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

#### **Genehmigtes Kapital 2019/I**

Die ordentliche Hauptversammlung der Gesellschaft hat am 11. Juni 2019 die Schaffung eines weiteren genehmigten Kapitals beschlossen. Mit Eintragung des genehmigten Kapitals 2019/1 am 17. Juni 2019 in das Handelsregister ist der Vorstand ermächtigt, das Grundkapital der Gesellschaft bis einschließlich zum 10. Juni 2024 mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe neuer auf den Inhaber lautender Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlage einmalig oder mehrmals um bis zu insgesamt TEUR 23.000 zu erhöhen, wobei das Bezugsrecht der Aktionäre ausgeschlossen werden kann.

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

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

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

Aufgrund der Ausübung von Wandlungsrechten aus der EUR 137,9 Millionen 2,5 Prozent Wandelschuldverschreibung 2016/2021 besteht das bedingte Kapital 2015/I zum 31. Dezember 2019 noch in Höhe von TEUR 11.388.

**Bedingtes Kapital 2019/I**

Bei der Gesellschaft besteht aufgrund des Beschlusses der ordentlichen Hauptversammlung vom 11. Juni 2019 ein bedingtes Kapital 2019/I in Höhe von TEUR 22.000. Der Beschluss der Hauptversammlung vom 11. Juni 2019 über die Erhöhung des bedingten Kapitals 2019/I wurde am 17. Juni 2019 in das Handelsregister eingetragen.

Die bedingte Kapitalerhöhung dient ausschließlich der Gewährung von Aktien an Inhaber von Options- bzw. Wandelschuldverschreibungen, die gemäß der Ermächtigung der Hauptversammlung vom 11. Juni 2019 bis zum 10. Juni 2024 begeben werden. Die bedingte Kapitalerhöhung dient nach Maßgabe der Options- bzw. Wandelanleihebedingungen auch der Ausgabe von Aktien an Inhaber von Options- bzw. Wandelschuldverschreibungen, die mit Options- bzw. Wandlungspflichten ausgestattet sind. Die bedingte Kapitalerhöhung ist nur insoweit durchzuführen, wie die Inhaber der Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen von ihren Options- bzw. Wandlungsrechten Gebrauch machen oder die zur Optionsausübung bzw. Wandlung verpflichteten Inhaber von Options- bzw. Wandelschuldverschreibungen ihre Pflicht zur Optionsausübung bzw. Wandlung erfüllen, sofern die Options- bzw. Wandlungsrechte nicht durch Gewährung eigener Aktien bedient werden oder andere Erfüllungsformen zur Bedienung eingesetzt werden. Die neuen Aktien sind ab Beginn des Geschäftsjahres ihrer Ausgabe gewinnberechtigt für alle Geschäftsjahre, für die die Hauptversammlung noch keinen Gewinnverwendungsbeschluss gefasst hat.

**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 Eigenkapitalkomponente der begebenen Wandelanleihen nach Abzug der darauf entfallenden Transaktionskosten und Ertragsteuereffekte. Darüber hinaus werden die Unterschiedsbeträge aus Anteilswerben ohne Statuswechsel in der Kapitalrücklage erfasst.

Durch die Ausübung von Wandlungsrechten hat sich die Kapitalrücklage um TEUR 1 erhöht.

Zu Beginn des dritten Quartals wurden Anteile von nicht beherrschenden Gesellschaftern an mehreren Tochtergesellschaften der BCP im Wert von TEUR 89.865 erworben. Die Gegenleistung für die Transaktion hat TEUR 90.837 betragen. Da es sich um einen Anteilskauf ohne Statuswechsel handelt, wurde der Differenzbetrag mit der Kapitalrücklage verrechnet.

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 erfolgsneutral erfasste Wertänderungen von zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerten und Anteile am sonstigen Ergebnis at-equity bewerteter Unternehmen dort ausgewiesen.

Im Geschäftsjahr 2019 wurden Gewinne und Verluste aus der Neubewertung der Pensionsrückstellungen in Höhe von TEUR -350 (Vorjahr: TEUR -48) und Wertänderungen von erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerten in Höhe von TEUR -22.824 (Vorjahr: TEUR -802) nach Saldierung mit den darauf entfallenden Steuern in der Gewinnrücklage erfasst.

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

### 8.15 Währungsumrechnungsrücklage

Die Währungsumrechnungsrücklage beinhaltet im Vorjahr 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 -88 (Vorjahr: TEUR 2) ist auf die Entkonsolidierung 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 setzten sich wie folgt zusammen:

in TEUR	2019	2018
Teilkonzern ADO Properties	1.758.659	0
Teilkonzern WESTGRUND	57.102	51.477
Teilkonzern BCP	232.503	264.841
Teilkonzern JADE	11.618	10.980
WBR Wohnungsbau Rheinhausen GmbH	10.535	9.891
Übrige	31.575	25.016
<b>Buchwerte 31.12.</b>	<b>2.101.992</b>	<b>362.205</b>

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

Durch den Unternehmenserwerb der ADO Properties haben sich die Anteile der nicht beherrschenden Gesellschafter um TEUR 1.742.651 erhöht. Im Zuge des Erwerbs von Immobilienobjekt- und Projektentwicklungsgesellschaften haben sich die Anteile der nicht beherrschenden Gesellschafter um weitere TEUR 3.853 erhöht. Im Berichtsjahr wurden Anteile von nicht beherrschenden Gesellschaftern an mehreren Tochtergesellschaften der BCP im Wert von TEUR 89.865 erworben. 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 ADO Properties werden aufgrund des Erwerbs im Geschäftsjahr 2019 keine Finanzinformationen für das Geschäftsjahr 2018 angegeben.

Zusammengefasste Konzernbilanzen nach IFRS	Teilkonzern ADO Properties		Teilkonzern WESTGRUND		Teilkonzern BCP	
	Berlin	Berlin	Berlin	Berlin	Amsterdam	Amsterdam
<b>Sitz</b>	<b>66,75</b>	<b>-</b>	<b>3,12</b>	<b>3,32</b>	<b>30,19</b>	<b>30,19</b>
<b>Nicht beherrschende Anteile in %</b>						
<b>In TEUR</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Kurzfristige Vermögenswerte <sup>1)</sup>	464.324	-	50.217	77.529	349.471	80.294
Kurzfristige Schulden <sup>1)</sup>	111.714	-	70.386	40.751	262.119	151.556
<b>Netto-Umlaufvermögen</b>	<b>352.610</b>	<b>-</b>	<b>-20.169</b>	<b>36.778</b>	<b>87.352</b>	<b>-71.262</b>
Investment Properties	3.624.453	-	1.331.089	1.243.944	1.123.350	1.410.282
Sonstige langfristige Vermögenswerte	307.688	-	18.963	3.783	190.363	332.499
Langfristige Schulden	1.586.306	-	499.647	534.446	647.628	871.059
<b>Netto-Anlagevermögen</b>	<b>2.345.835</b>	<b>-</b>	<b>850.405</b>	<b>713.281</b>	<b>666.085</b>	<b>871.722</b>
<b>Eigenkapital</b>	<b>2.698.445</b>	<b>-</b>	<b>830.236</b>	<b>750.059</b>	<b>753.437</b>	<b>800.460</b>

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

Zusammengefasste Gesamtergebnisrechnung nach IFRS	Teilkonzern ADO Properties		Teilkonzern WESTGRUND		Teilkonzern BCP	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018
<b>In TEUR</b>						
Umsatzerlöse	156.520	-	102.221	99.744	99.675	106.148
<b>Jahresergebnis</b>	<b>606.924</b>	<b>-</b>	<b>79.953</b>	<b>144.753</b>	<b>19.311</b>	<b>119.043</b>
Sonstiges Ergebnis	-67.502	-	225	456	0	0
<b>Gesamtergebnis</b>	<b>539.422</b>	<b>-</b>	<b>80.178</b>	<b>145.209</b>	<b>19.311</b>	<b>119.043</b>
Gewinn oder Verlust, der den nicht beherrschenden Gesellschaftern zugewiesen wird	5.050	-	3.922	7.178	-555	18.124

Zusammengefasste Kapitalflussrechnung nach IFRS	Teilkonzern ADO Properties		Teilkonzern WESTGRUND		Teilkonzern BCP	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018
<b>In TEUR</b>						
Cashflow aus laufender Tätigkeit	88.764	-	26.843	23.045	37.508	-68.059
Cashflow aus Investitionstätigkeit	269.061	-	-10.628	-9.335	89.948	-56.394
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	1.767	-	-16.877	-51.452	-110.185	38.462
<b>Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelfonds</b>	<b>359.592</b>	<b>-</b>	<b>-662</b>	<b>-37.742</b>	<b>17.271</b>	<b>-85.991</b>

## 8.17 Pensionsrückstellungen

Die Bilanzierung und Bewertung der zum 31. Dezember 2019 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:

In TEUR	31.12.2019	31.12.2018
Abzinsungssatz	1,00 %	1,80 %
Zukünftige Gehaltssteigerungen	0,00 % bis 2,35 %	0,00 % bis 2,50 %
Zukünftige Rentensteigerungen	1,5 % bis 1,6 %	1,5 % bis 1,75 %
Rechnungsgrundlagen	Richttafel 2018 G nach Dr. Klaus Heubeck	Richttafel 2018 G nach Dr. Klaus Heubeck

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

Die Pensionsrückstellungen haben nach Verrechnung mit dem Planvermögen zum Bilanzstichtag TEUR 4.092 (Vorjahr: TEUR 3.714) betragen. Das Planvermögen wurde dabei mit TEUR 1.094 (Vorjahr: TEUR 1.069) berücksichtigt.

Im Jahr 2019 wurden versicherungsmathematische Verluste in Höhe von TEUR 502 (Vorjahr: TEUR 68) – 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 2019:

In TEUR		2019	2018
Rechnungszins	Anstieg um 0,5 PP	-308	-273
	Rückgang um 0,5 PP	346	307
Rentensteigerung	Anstieg um 0,25 PP	42	42
	Rückgang um 0,25 PP	-41	-40
Gehaltstrend	Anstieg um 0,25 PP	1	1
	Rückgang um 0,25 PP	-1	-1

Von den Pensionsrückstellungen ist ein Betrag von rund TEUR 206 (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 in den folgenden Jahren mit einer jährlichen Auszahlung von rund TEUR 206 gerechnet.

## 8.18 Sonstige Rückstellungen

Im Zusammenhang mit dem Erwerb der BCP wurde eine Eventualverbindlichkeit 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. Zum Bilanzstichtag wird eine Rückstellung in Höhe von TEUR 2.954 (Vorjahr: TEUR 3.454) ausgewiesen.

Die sonstigen langfristigen Rückstellungen betreffen mit TEUR 124 (Vorjahr: TEUR 250) Rückstellungen aus dem SAR-Programm, mit TEUR 18 (Vorjahr: TEUR 56) Vorruhestandsverpflichtungen und mit TEUR 52 (Vorjahr: TEUR 54) Jubiläumrückstellungen.

## 8.19 Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen

In TEUR	31.12.2019	31.12.2018
Wandelanleihe 2016/2021	124.196	119.272
<b>Gesamt</b>	<b>124.196</b>	<b>119.272</b>
– davon langfristig	122.249	117.516
– davon kurzfristig	1.947	1.756

Im Juni 2016 wurde die Wandelanleihe 2016/2021 in einer Stückzahl von 10.000.000 zum Nennbetrag von EUR 13,79 pro Stück, mithin TEUR 137.900, zu einem Zinssatz von 2,5 Prozent und einer Fälligkeit im Juli 2021 begeben. ADLER gewährt jedem Anleihegläubiger das Recht, während des Ausübungszeitraums jede Anleihe in auf den Inhaber lautende Stückaktien der ADLER mit einem zum Emissionstag auf eine Aktie entfallenden Betrag des Grundkapitals von EUR 1,00 zu wandeln. Der Wandlungspreis belief sich zum Emissionszeitpunkt auf EUR 13,79. Zum 7. Juni 2017 wurde der Wandlungspreis auf EUR 12,5364 aufgrund der Ausschüttung einer Dividende zum 31. August 2018 auf EUR 12,5039 angepasst. Bis zum 31. Dezember 2019 wurden insgesamt 611.882 Anleihen gewandelt, sodass noch 11.388.118 Wandelanleihen ausgegeben sind.

Die langfristigen Verbindlichkeiten betreffen – soweit zum Bilanzstichtag noch keine Wandlung vorgenommen wurde – die Fremdkapitalkomponente der Wandelanleihen nach Abzug anteiliger Transaktionskosten, sofern die Restlaufzeit noch mehr 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	31.12.2019	31.12.2018
Anleihe 2015/2020	0	299.052
Anleihe 2017/2021	495.020	492.278
Anleihe 2017/2024	300.692	300.630
Anleihe 2018/2023	497.759	495.317
Anleihe 2018/2026	298.930	297.946
Anleihe 2019/2022	399.920	0
Anleihe BCP 2011/2020 (A)	15.828	29.188
Anleihe BCP 2013/2024 (B)	49.816	48.636
Anleihe BCP 2014/2026 (C)	40.590	38.324
Anleihe ADO Group 2015/2023 (G)	173.820	0
Anleihe ADO Group 2017/2025 (H)	157.083	0
<b>Gesamt</b>	<b>2.429.458</b>	<b>2.001.371</b>
– davon langfristig	2.327.846	1.961.112
– davon kurzfristig	101.612	40.259

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.

Im April 2019 hat ADLER eine Unternehmensanleihe im Umfang von TEUR 400.000 mit einem Zinskupon von 1,50 Prozent erfolgreich bei institutionellen Investoren in Europa platziert. Die Anleihe hat eine Laufzeit von drei Jahren und ist im April 2022 zur Rückzahlung fällig. Der Nettoemissionserlös dient ausschließlich der Refinanzierung bestehender Verbindlichkeiten. In diesem Zusammenhang wurde Mitte April die noch im Umfang von EUR 300 Millionen (nominal) bestehende Unternehmensanleihe 2015/2020 vorzeitig gekündigt. Die Rückzahlung erfolgte im Juni 2019 zum Nennwert.



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 106.234 (Vorjahr: 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.

ADLER hat im Rahmen des Erwerbs der ADO Group Verbindlichkeiten aus Anleihen in zwei Tranchen mit einem ursprünglichen Volumen von 1.147 Millionen Neuen Israelischen Schekeln (NIS) übernommen. Zum Stichtag betragen die fortgeführten Anschaffungskosten insgesamt TEUR 330.903. Tranche G (ursprünglich NIS 608 Millionen) hat eine Laufzeit bis Januar 2023 und weist eine Verzinsung von 4,05 Prozent auf. Tranche H (ursprünglich NIS 539 Millionen) hat eine Laufzeit bis Juni 2025 und weist eine Verzinsung von 2,50 Prozent auf. Die Verzinsung und Tilgung der zwei Tranchen ist außerdem an die Entwicklung des israelischen Verbraucherpreisindex gekoppelt. Die Anteile an der ADO Properties 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 ratierlich 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 Zins-Swaps abgesichert.

Die langfristigen Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten betragen zum Bilanzstichtag TEUR 2.002.136 (Vorjahr: TEUR 1.476.187). Der Anstieg gegenüber dem Vorjahr geht mit TEUR 700.172 im Wesentlichen auf die Aufnahme eines Brückenkredits zur Finanzierung des Erwerbs der Anteile an der ADO Group und mit TEUR 27.617 auf die Erstkonsolidierung der ADO Group zurück. Gegenläufig haben sich der Abgang im Rahmen der Veräußerung von Gewerbeeinheiten bei der BCP und die Umgliederung in die kurzfristigen Finanzschulden aufgrund anstehender Rückzahlungen, insbesondere im Zusammenhang mit dem Verkauf der zweiten Tranche des Gewerbeportfolios der BCP, ausgewirkt. Außerdem wurden Finanzschulden im Rahmen der Veräußerung einer Projektentwicklung der BCP in die zur Veräußerung gehaltenen Schulden umgliedert.

Die kurzfristigen Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten betragen zum Bilanzstichtag TEUR 157.708 (Vorjahr: TEUR 142.408). 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	2019	2018
Investment Properties	1.438.791	2.500.953
Immobilien im Vorratsvermögen	73.644	87.234
Guthaben bei Kreditinstituten/verfügungsbeschränkte Guthaben	59.737	49.478
Mietforderungen	8.104	9.586

## 8.22 Sonstige langfristige Verbindlichkeiten

Unter den sonstigen langfristigen Verbindlichkeiten werden im Wesentlichen die langfristigen Leasingverbindlichkeiten mit TEUR 20.525 (Vorjahr: TEUR 12.054) und die negativen Marktwerte von langfristigen Zins-sicherungskontrakten mit TEUR 5.973 (Vorjahr: TEUR 5.888) – weitere Angaben in den Abschnitten 11.3 Derivative Finanzinstrumente und Hedge-Accounting und 12. Angaben zu Leasingverhältnissen nach IFRS 16 – ausgewiesen.

Die Verpflichtung gegenüber der Versorgungsanstalt des Bundes und der Länder (VBL) in Höhe von TEUR 8.608 (Vorjahr: TEUR 7.774) wurde im Berichtsjahr in die sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten umgliedert, da eine Ablösung im Geschäftsjahr 2020 vorgesehen ist. In Höhe von TEUR 2.660 (Vorjahr: TEUR 3.040) werden Ausschüttungsansprüche von nicht beherrschenden Gesellschaftern ausgewiesen.

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

Die gesamten Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen in Höhe von TEUR 37.380 (Vorjahr: TEUR 47.440) 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 15.960 (Vorjahr: TEUR 12.921) betreffen Verpflichtungen aus Körperschaftsteuer und Gewerbesteuer für das laufende Geschäftsjahr und Vorjahre.

Die sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	2019	2018
Kaufpreisverbindlichkeiten	17.690	18.371
Erhaltene Anzahlungen Investment Properties	220	23.198
Abgegrenzte Mieterträge	3.655	4.427
Erhaltene Anzahlungen Projektentwicklungen	1.143	841
Veräußerungskosten Gewerbeimmobilien	8.363	0
Erhaltene Kautionen	8.699	8.060
Verpflichtungen gegenüber Versorgungsanstalt des Bundes und der Länder (VBL)	8.608	0
Personalverpflichtungen	7.545	2.800
Derivate kurzfristig	393	583
Leasingverbindlichkeiten kurzfristig	2.701	46
Grunderwerbsteuer	1.667	0
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten	2.613	1.391
<b>Gesamt</b>	<b>63.297</b>	<b>59.717</b>

Die Kaufpreisverbindlichkeiten entfallen auf den Erwerb der Immobilienprojektentwicklung Wasserstadt Mitte.

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.

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

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 Verbindlichkeiten aus Veräußerungskosten sind auf Aufwendungen im Zusammenhang mit der Veräußerung der Gewerbeeinheiten bei der BCP zurückzuführen.

Die ausgewiesenen erhaltenen Kautionen sind auf die BCP zurückzuführen.

Die Verpflichtung gegenüber der VBL resultiert aus der Übernahme der JADE und wurde zum Bilanzstichtag zum beizulegenden Zeitwert bewertet.

Die zusätzlichen Angaben nach IFRS 16 zu den Verbindlichkeiten aus Leasingverhältnissen werden in Abschnitt 12 des Konzernanhangs dargestellt.

## 9. ERLÄUTERUNGEN ZUR GESAMTERGEBNISRECHNUNG

### 9.1 Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung

Die Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	2019	2018
Nettomieteinnahmen	248.735	238.412
Erträge aus der Betriebskostenweiterbelastung	114.961	107.649
Übrige Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung	6.666	3.534
<b>Gesamt</b>	<b>370.362</b>	<b>349.595</b>

Die Nettomieteinnahmen sind mit TEUR 73.771 (Vorjahr: TEUR 59.406), die Erträge aus der Betriebskostenweiterbelastung mit TEUR 25.904 (Vorjahr: TEUR 20.406) sowie die übrigen Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung mit TEUR 0 (Vorjahr: TEUR 0) auf BCP zurückzuführen.

### 9.2 Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung

Die Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	2019	2018
Umlagefähige und nicht umlagefähige Betriebskosten	124.279	122.458
Instandhaltung	26.293	22.763
Übrige Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung	472	687
<b>Gesamt</b>	<b>151.044</b>	<b>145.908</b>

Die Betriebskosten resultieren mit TEUR 29.524 (Vorjahr TEUR 24.358), die Instandhaltungsaufwendungen mit TEUR 4.878 (Vorjahr: TEUR 2.839) sowie die übrigen Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung mit TEUR 0 (Vorjahr: 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	2019	2018
Erträge Veräußerung Projektentwicklungen	70.029	44.178
Erträge Veräußerung sonstige Vorratsimmobilien	81	0
Erträge Veräußerung Investment Properties	463.713	30.890
<b>Gesamt</b>	<b>533.823</b>	<b>75.068</b>

Die Erträge aus der Veräußerung von Projektentwicklungen sind im Berichtszeitraum wie im Vorjahr in vollem Umfang auf die BCP zurückzuführen, die Erträge aus Veräußerung von Investment Properties in Höhe von TEUR 275.060 (Vorjahr: TEUR 12.124).

Die Erträge aus der Veräußerung von Investment Properties sind auf die Verkäufe der Mieteinheiten des Non-Core-Portfolios und der Gewerbeeinheiten bei der BCP zurückzuführen.

#### 9.4 Aufwendungen der veräußerten Immobilien

Die Aufwendungen der veräußerten Immobilien setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	2019	2018
Buchwertabgänge Projektentwicklungen	58.894	36.663
Buchwertabgänge sonstige Vorratsimmobilien	70	0
Buchwertabgänge Investment Properties	463.618	29.946
Kosten der Veräußerung	10.747	354
<b>Gesamt</b>	<b>533.329</b>	<b>66.963</b>

Die Buchwertabgänge aus der Veräußerung von Projektentwicklungen sind im Berichtszeitraum wie im Vorjahr in vollem Umfang auf BCP zurückzuführen, die Buchwertabgänge von Investment Properties in Höhe von TEUR 275.059 (Vorjahr: TEUR 11.900).

Die Buchwertabgänge aus der Veräußerung von Investment Properties sind auf die Verkäufe der Mieteinheiten des Non-Core-Portfolios und der Gewerbeeinheiten bei der BCP zurückzuführen.

Die Kosten der Veräußerung sind in Höhe von TEUR 10.511 (Vorjahr: TEUR 0) auf Aufwendungen im Zusammenhang mit der Veräußerung der Gewerbeeinheiten bei der BCP zurückzuführen.

#### 9.5 Personalkosten

Die Personalkosten beinhalten folgende Positionen:

In TEUR	2019	2018
Löhne und Gehälter sowie sonstige Leistungen	41.095	29.389
Soziale Abgaben	5.025	5.142
Aufwendungen für Altersversorgung	1.010	607
<b>Gesamt</b>	<b>47.130</b>	<b>35.138</b>

Auf die BCP entfallen im Berichtsjahr Personalkosten in Höhe von TEUR 9.573 (Vorjahr: TEUR 6.254).

Im Berichtsjahr wird in den Aufwendungen für Altersversorgung eine Zuführung der VBL-Verpflichtungen in Höhe von TEUR 951 (Vorjahr: 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 31.12.2019</b>	<b>Gesamt</b>	<b>Davon Vorstand</b>
Anzahl vollständig erdienter SARs	83.590	83.590
Anteilig erfasste Anzahl der SARs im Aufwand	105.739	105.739
Zeitwert je SAR in EUR	1,17	1,17
Im Berichtsjahr erfasster Aufwand in TEUR	65	33
<b>Rückstellung zum Stichtag in TEUR</b>	<b>124</b>	<b>124</b>
Davon innerer Wert für die zum Stichtag vollständig erdienten SARs in TEUR	20	20

<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

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

<b>Struktur/Bewertungsparameter 2019</b>	<b>Gesamt</b>	<b>Davon Vorstand</b>
<b>Maximale Anzahl der zu gewährenden SARs</b>	<b>599.178</b>	<b>113.000</b>
<b>Ausgleich/Begleichung</b>	<b>in bar</b>	<b>in bar</b>
Struktur		
<b>Ausstehende SARs zur Beginn der Berichtsperiode</b>		
– Gesamtanzahl	267.000	234.000
– gewichteter Basispreis in EUR/SAR	13,75	13,75
<b>Gewährte SARs in der Berichtsperiode</b>		
– Gesamtanzahl	0	0
– gewichteter Basispreis in EUR/SAR	-	-
<b>Vertraglich erdiente SARs in der Berichtsperiode</b>		
– Gesamtanzahl	44.338	44.338
– gewichteter Basispreis in EUR/SAR	13,83	13,83
<b>Verwirkte SARs in der Berichtsperiode</b>		
– Gesamtanzahl	0	0
– gewichteter Basispreis in EUR/SAR	-	-
<b>Ausgeübte SARs in der Berichtsperiode</b>		
– Gesamtanzahl	154.000	121.000
– gewichteter Basispreis in EUR/SAR	12,10	12,25
– gewichteter durchschnittlicher Aktienpreis bei Ausübung in EUR	13,34	14,30
– Datum der Ausübung	9. Juni 2019	9. Juni 2019
<b>Ausstehende SARs am Ende der Berichtsperiode</b>		
– Gesamtanzahl	113.000	113.000
– gewichteter Basispreis in EUR/SAR	13,75	13,75
– minimaler Basispreis in EUR/SAR	12,93	12,93
– maximaler Basispreis in EUR/SAR	14,26	14,26
– gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit in Jahren	0,69	0,69
<b>Ausübbar SARs</b>		
– Gesamtanzahl	0	0
– gewichteter Basispreis in EUR/SAR	-	-
<b>Wertbestimmung</b>		
– gewichteter durchschnittlicher Fair Value der Option	1,19	1,19
– verwendetes Optionspreismodell	Binomialmodell	Binomialmodell
– gewichteter durchschnittlicher Aktienpreis in EUR	13,60	13,60
– gewichteter durchschnittlicher Basispreis in EUR/SAR	13,75	13,75
– erwartete jährliche Volatilität	30,18 %	30,18 %
– erwartete Dividendenrendite	0 %	0 %
– risikoloser jährlicher Zinssatz	-0,76 %	-0,76 %

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 2018</b>	<b>Gesamt</b>	<b>Davon Vorstand</b>
<b>Maximale Anzahl der zu gewährenden SARs</b>	<b>559.178</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>Ausübbar 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 und eineinhalb 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	2019	2018
Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen und von Verbindlichkeiten mit Rückstellungscharakter	1.702	3.258
Versicherungsentschädigungen	1.660	1.719
Übrige	5.003	3.937
<b>Gesamt</b>	<b>8.364</b>	<b>8.914</b>

Auf die BCP entfallen im Berichtsjahr sonstige betriebliche Erträge in Höhe von TEUR 500 (Vorjahr: TEUR 0).

## 9.7 Sonstige betriebliche Aufwendungen

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	2019	2018
Rechts- und Beratungskosten	24.091	28.657
Wertberichtigung Forderungen und Forderungsverluste	10.962	10.655
Verwaltungskosten	1.136	1.359
Fremdleistungen	4.440	2.975
Büro- und EDV-Bedarf	7.997	5.983
Raumkosten	3.240	3.122
Öffentlichkeitsarbeit	924	1.478
Übrige sonstige Aufwendungen	16.174	12.039
<b>Gesamt</b>	<b>68.964</b>	<b>66.268</b>

Auf die BCP entfallen im Berichtsjahr sonstige betriebliche Aufwendungen in Höhe von TEUR 13.938 (Vorjahr: 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 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 5.712 (Vorjahr: TEUR 1.601).

## 9.10 Finanzerträge

Die Finanzerträge setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	2019	2018
Zinserträge – zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete finanzielle Vermögenswerte	6.598	6.477
Zinserträge – zum beizulegenden Zeitwert mit Änderungen im sonstigen Ergebnis bewertete finanzielle Vermögenswerte	836	897
Nettoveränderung des beizulegenden Zeitwerts von Derivaten	2.418	6.034
Nettoveränderung des beizulegenden Zeitwerts von sonstigen ergebniswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Finanzinstrumenten	0	2.019
Auflösung Wertberichtigungen von zu fortgeführten Anschaffungskosten bewerteten finanziellen Vermögenswerten (Darlehen, zweckgebundene Finanzmittel und Guthaben bei Kreditinstituten)	254	864
Übrige Finanzerträge	84	4
<b>Gesamt</b>	<b>10.190</b>	<b>16.295</b>

Auf die BCP entfallen im Berichtsjahr Finanzerträge in Höhe von TEUR 2.423 (Vorjahr: TEUR 7.566).

## 9.11 Finanzaufwendungen

Die Finanzaufwendungen setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	2019	2018
Zinsaufwendungen – zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete finanzielle Verbindlichkeiten		
– Zinsaufwendungen – Bankdarlehen	42.157	87.290
– Zinsaufwendungen – Anleihen	55.243	49.160
– Zinsaufwendungen – Wandelanleihen	8.186	8.270
– Zinsaufwendungen – Leasing	1.179	0
– Zinsaufwendungen – übrige	347	792
Nettoveränderung des beizulegenden Zeitwerts von Derivaten	613	349
Nettoveränderung des beizulegenden Zeitwerts von sonstigen ergebniswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Finanzinstrumenten	1.364	0
Wertminderungen von zu fortgeführten Anschaffungskosten bewerteten finanziellen Vermögenswerten (Darlehen, zweckgebundene Finanzmittel, Guthaben bei Kreditinstituten)	820	438
Wertminderungen von zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerten mit Änderungen im sonstigen Ergebnis	6	0
Netto-Fremdwährungsverluste	10.869	987
Aufzinsung von Rückstellungen	65	71
Übrige Finanzaufwendungen	36	166
<b>Gesamt</b>	<b>120.885</b>	<b>147.523</b>

Auf die BCP entfallen im Berichtsjahr Finanzaufwendungen in Höhe von TEUR 36.893 (Vorjahr: TEUR 10.427).

Die Aufwendungen für die Verzinsung von Bankdarlehen enthalten Vorfälligkeitsentschädigungen und sofort aufwandswirksam erfasste Transaktionskosten für die vorzeitige Rückführung von Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten sowie sonstige Aufwendungen im Zusammenhang mit der Refinanzierung in Höhe von insgesamt TEUR 10.947 (Vorjahr: TEUR 37.487).

Die Aufwendungen für die Verzinsung von Anleihen enthalten Vorfälligkeitsentschädigungen und sofort aufwandswirksam erfasste Transaktionskosten in Höhe von TEUR 2.900 (Vorjahr: TEUR 7.003) für die vorzeitige Rückzahlung von Anleihen.

## 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	2019	2018
Laufender Ertragsteueraufwand	16.227	13.240
Periodenfremder Ertragsteueraufwand/-ertrag	1.536	-869
<b>Tatsächlicher Ertragsteueraufwand</b>	<b>17.763</b>	<b>12.371</b>
Latenter Steueraufwand/-ertrag Verlustvorträge	9.467	-13.380
Latenter Steueraufwand/-ertrag temporäre Differenzen	54.001	123.585
<b>Latente Steuern</b>	<b>63.468</b>	<b>110.205</b>
<b>Gesamt</b>	<b>81.231</b>	<b>122.576</b>

Auf die BCP entfallen im Berichtsjahr Steueraufwendungen in Höhe von TEUR 42.518 (Vorjahr: TEUR 24.034). Der laufende Steueraufwand wird auf Basis des zu versteuernden Einkommens des jeweiligen Berichtsjahres ermittelt. Für das Geschäftsjahr 2019 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 gewerbesteuerlichen 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:

In TEUR	2019	2018
Ergebnis vor Ertragsteuern	356.987	454.762
Erwartetes Steuerergebnis bei 30,175 % (Vorjahr: 30,175 %)	107.721	137.225
Überleitung durch Steuereffekte:		
Ertragsteuern Vorjahre	1.536	-869
Ausbuchung aktiver latenter Steuern Vorjahre	14.052	2.557
steuerfreie Beteiligungserträge und Veräußerungsgewinne	-1.355	-250
abweichende Steuersätze	-57.880	-41.687
Nutzung nicht als latente Steuern aktivierter Verlustvorträge	-3.768	-3.835
nicht abziehbare Aufwendungen	9.178	94
Nichtansatz von aktiven latenten Steuern auf Verluste	7.746	22.450
latente Steuern auf erworbene Verlustvorträge	0	0
gewerbesteuerliche Hinzurechnungen	2.896	6.424
latente Steuern Vorjahre	0	0
Übriges	1.105	467
<b>Gesamt</b>	<b>81.231</b>	<b>122.576</b>

## 9.14 Ergebnis nach Steuern und Gesamtergebnis aus aufgegebenem Geschäftsbereich

In TEUR	2019	2018
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung	0	0
Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung	0	0
<b>Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Erträge aus der Veräußerung von Immobilien	0	0
Aufwendungen der veräußerten Immobilien	0	0
<b>Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Personalkosten	0	0
Sonstige betriebliche Erträge	0	0
Sonstige betriebliche Aufwendungen	0	0
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties	0	0
Abschreibungen	0	0
<b>Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Finanzerträge <sup>1)</sup>	92.009	0
Finanzaufwendungen <sup>1)</sup>	0	0
Ergebnis aus at-equity bewerteten assoziierten Unternehmen <sup>1)</sup>	0	0
<b>Ergebnis vor Steuern (EBT)<sup>1)</sup></b>	<b>92.009</b>	<b>0</b>
Ertragsteuern	0	0
<b>Ergebnis nach Steuern aus aufgegebenem Geschäftsbereich<sup>1)</sup></b>	<b>92.009</b>	<b>0</b>
Wertänderungen von erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Eigenkapitalinstrumenten abzüglich latenter Steuern (nicht reklassifizierbare Gewinne/Verluste)	-68.027	0
<b>Gesamtergebnis aus aufgegebenem Geschäftsbereich</b>	<b>23.982</b>	<b>0</b>

<sup>1)</sup> Ausweis inklusive Vorjahr nach IFRS 5.26 ff. angepasst, siehe Darstellung in den Abschnitten 2.1 und 8.5

Die Finanzerträge beruhen auf der Bewertung einer Call-Option zum Erwerb weiterer Anteile an der Consus durch die ADO Properties.

Die Wertänderungen von erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Eigenkapitalinstrumenten resultieren aus der Bewertung der bereits erworbenen Anteile an der Consus durch die ADO Properties.

## 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).

Das Ergebnis je Aktie stellt sich wie folgt dar:

	2019 fortgeführter Geschäfts- bereich	2019 aufgebener Geschäfts- bereich	2019 gesamt
<b>Konzernergebnis (in TEUR)</b>	275.755	92.009	367.764
Konzernergebnis ohne nicht beherrschende Anteile	207.745	30.593	238.338
Zinsaufwendungen inkl. latenter Steuern aus Wandelanleihen	5.716	0	5.716
Konzernergebnis ohne nicht beherrschende Anteile (verwässert)	213.461	30.593	244.054
<b>Anzahl der Aktien (in tausend Stück)</b>			
Gewichtete Anzahl ausgegebener Aktien	68.922	68.922	68.922
Auswirkung der Wandlung von Wandelanleihen	10.419	10.419	10.419
Gewichtete Anzahl der Aktien (verwässert)	79.340	79.340	79.340
<b>Ergebnis je Aktie (in EUR)</b>			
Unverwässertes Ergebnis je Aktie	3,01	0,44	3,46
Verwässertes Ergebnis je Aktie	2,69	0,39	3,08

	2018 fortgeführter Geschäfts- bereich <sup>1)</sup>	2018 aufgebener Geschäfts- bereich <sup>1)</sup>	2018 gesamt
<b>Konzernergebnis (in TEUR)<sup>1)</sup></b>	332.449	0	332.449
Konzernergebnis ohne nicht beherrschende Anteile <sup>1)</sup>	265.556	0	265.556
Zinsaufwendungen inkl. latenter Steuern aus Wandelanleihen	5.621	0	5.621
Konzernergebnis ohne nicht beherrschende Anteile (verwässert) <sup>1)</sup>	271.177	0	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

<sup>1)</sup> Ausweis nach IFRS 5.26 ff. angepasst, siehe Darstellung in den Abschnitten 2.1 und 8.5

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

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		Sonstige		2019	2018
		2019	2018	2019	2018		
<b>Erlöse aus Leasingverhältnissen (IFRS 16; Vorjahr: IAS 17)</b>		<b>265.610</b>	<b>238.207</b>	<b>208</b>	<b>205</b>	<b>265.818</b>	<b>238.412</b>
Nettomieteinnahmen	9.1	248.527	238.207	208	205	248.735	238.412
Erträge aus der Weiterbelastung von Aufwendungen für Grundsteuer und Gebäudeversicherung	12	17.083	-	0	-	17.083	-
<b>Erlöse aus Verträgen mit Kunden (IFRS 15)</b>		<b>638.367</b>	<b>186.251</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>638.367</b>	<b>186.251</b>
Erträge Betriebskosten- weiterbelastung	9.1	97.878	107.650	0	0	97.878	107.650
Übrige Erträge Immobilien- bewirtschaftung	9.1	6.666	3.533	0	0	6.666	3.533
Erträge Veräußerung Projektentwick- lungen	9.3	70.029	44.178	0	0	70.029	44.178
Erträge Veräußerung sonstige Vorratsimmobilien	9.3	81	0	0	0	81	0
Erträge Veräußerung Investment Properties	9.3	463.713	30.890	0	0	463.713	30.890
<b>Zeitpunkt der Erlösrealisierung</b>							
Zeitraumbezogene Erlösrealisierung		440.183	393.568	208	205	440.391	393.773
Zeitpunktbezogene Erlösrealisierung		463.794	30.890	0	0	463.794	30.890
<b>Erträge aus der Immobilien- bewirtschaftung</b>		<b>370.154</b>	<b>349.390</b>	<b>208</b>	<b>205</b>	<b>370.362</b>	<b>349.595</b>
<b>Erträge aus der Veräußerung von Immobilien</b>		<b>533.823</b>	<b>75.068</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>533.823</b>	<b>75.068</b>

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

<b>In TEUR</b>	<b>Anhangangabe</b>	<b>31.12.2019</b>	<b>31.12.2018</b>
Vertragsvermögenswerte Betriebskosten	8.9	5.805	155
Forderungen aus Verkäufen von Investment Properties	8.9	131	171
Erhaltene Anzahlungen Investment Properties	8.23	220	23.198
Vertragsvermögenswerte Projektentwicklungen	8.9	7.464	4.474
Erhaltene Anzahlungen Projektentwicklungen	8.23	1.143	841

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. Die zum 31. Dezember 2018 ausgewiesenen erhaltenen Anzahlungen stehen mit 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.

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 Projektentwicklungsimmobilen werden unter den sonstigen Verbindlichkeiten ausgewiesen, soweit keine Verrechnung mit den Vertragsvermögenswerten möglich ist.

Wie nach IFRS 15 zulässig, werden keine Angaben zu den verbleibenden Leistungsverpflichtungen zum 31. Dezember 2019 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 IFRS 9 zu den einzelnen Stichtagen.

31.12.2019

In TEUR	Kategorie nach IFRS 9	Buchwert gesamt
<b>Aktiva</b>		
Forderungen gegen und Ausleihungen an assoziierte Unternehmen	aac	79.524
Sonstige Finanzanlagen	aafv, aafvoci	56.603
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	aac	31.987
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	aac, aafv, aafvoci	193.002
Zahlungsmittel	aac	237.415
<b>Passiva</b>		
Finanzschulden ggü. Kreditinstituten und (Wandel-)Anleihen	flac	4.841.072 <sup>1)</sup>
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	flac	37.380
Sonstige Verbindlichkeiten	flac, lafv	92.456
<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

<sup>1)</sup> Einschließlich IFRS 5 zur Veräußerung gehaltener Schulden ohne aufgegebenen Geschäftsbereich ADO Properties



Buchwert Finanz- instrumente	Fortgeführte Anschaffungs- kosten	Fair Value erfolgs- neutral	Fair Value erfolgs- wirksam	Fair Value als Vergleichs- information	Wertberichtigun- gen nach IFRS 9
79.524	79.524	0	0	79.524	-4.546
56.603	0	14.454	42.149	56.603	-188
31.987	31.987	0	0	31.987	-37.619
185.088	183.156	294	1.637	185.088	-336
237.415	237.415	0	0	237.415	-148
4.841.072	4.841.072	0	0	4.923.804	0
37.380	37.380	0	0	37.380	0
78.068	63.094	0	14.974	78.068	0
532.082	532.082	0	0	532.082	-42.649
43.786	0	0	43.786	43.786	0
14.748	0	14.748	0	14.748	-188
14.974	0	0	14.974	14.974	0
4.941.546	4.941.546	0	0	5.024.278	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 79.662 (Vorjahr: TEUR 85.465) mit den Forderungen aus noch nicht abgerechneten Leistungen in Höhe von TEUR 85.466 (Vorjahr: TEUR 85.620) saldiert und der Nettobetrag unter den Forderungen 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

31.12.2019 In TEUR	Buchwert gesamt	Davon Stufe 1	Davon Stufe 2	Davon Stufe 3
<b>Aktiva</b>				
Investment Properties	4.920.008	0	0	4.920.008
Sonstige Finanzanlagen: Eigenkapitalinstrumente – aafv	42.149	42.149	0	0
Sonstige Finanzanlagen/übrige kurzfristige Vermögenswerte: Schuldinstrumente – aafvoci	14.748	14.748	0	0
Übrige kurzfristige Vermögenswerte: Derivate – aafv	1.637	0	1.637	0
Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte nach IFRS 5	429.280	429.280	0	0
<b>Passiva</b>				
Sonstige Verbindlichkeiten: Derivate – lafv	6.366	0	6.366	0
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten: Verbindlichkeiten VBL – lafv	8.608	0	0	8.608
Zur Veräußerung gehaltene Schulden nach IFRS 5	127.574	0	0	127.574

**Übersicht verwendeter Bewertungsstufen  
zur Ermittlung beizulegender Zeitwerte**

31.12.2018 In TEUR	Buchwert gesamt	Davon Stufe 1	Davon Stufe 2	Davon Stufe 3
<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	185.543 <sup>1)</sup>	185.543	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

1) Ausweis der verbleibenden Anteile an der ACCENTRO inkl. Vorjahr nach IFRS 5.26 ff. angepasst (siehe Konzernanhang Abschnitt 2.1)

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, die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und die sonstigen kurzfristigen 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 2019</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	6.598	-11.202	-4.604
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte	aafv	0	-1.370	-1.370
Zum beizulegenden Zeitwert mit Änderungen im sonstigen Ergebnis bewertete finanzielle Vermögenswerte	aafvoci	836	-205	631
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten	lafv	0	1.805	1.805
Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete finanzielle Verbindlichkeiten	flac	-107.112	-9.567	-116.680
<b>Summe</b>		<b>-99.678</b>	<b>-20.539</b>	<b>-120.217</b>

<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>

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 Euroraum.

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	31.12.2019		31.12.2018	
	+ 50 bp	- 50 bp	+ 50 bp	- 50 bp
Veränderung Zinsniveau				
Auswirkung auf den Zinsaufwand in TEUR	823	-823	1.250	-1.250

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 2019 um 100 Basispunkte höher/niedriger, hätten sich die Zeitwerte (TEUR 6.364, Vorjahr: TEUR 6.079) der Derivate um einen Wert von TEUR +3.546 (Vorjahr: TEUR +5.122) bzw. TEUR -3.513 (Vorjahr: TEUR -2.740) 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>2019</b>
Wertminderungsaufwand Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	aac	13.240
Wertminderungsaufwand Ausleihungen an assoziierte Unternehmen	aac	157
Wertminderungsaufwand sonstige kurzfristige Vermögenswerte – Darlehen, zweckgebundene Finanzmittel sowie Zahlungsmittel – Guthaben bei Kreditinstituten	aac	663
<b>Gesamt</b>		<b>14.060</b>

<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 einer großen 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 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	2019		
	Nicht wertgemindert	Wertgemindert	
		Nicht in der Bonität beeinträchtigt	In der Bonität beeinträchtigt
Mietforderungen	8.017	2.063	39.330
Vertragsvermögenswerte Betriebskosten	5.805	0	0
Forderungen aus Verkäufen von Investment Properties	131	0	0
Vertragsvermögenswerte Projektentwicklung	7.464	0	0
Übrige	6.795	0	0
<b>Bruttobuchwert gesamt</b>	28.212	2.063	39.330
Wertberichtigung	0	413	37.206
<b>Nettobuchwert gesamt</b>	28.212	1.650	2.124

In TEUR	2018		
	Nicht wertgemindert	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.

<b>31.12.19 In TEUR</b>	<b>Verlustrate</b>	<b>Bruttobuchwert</b>	<b>Wertminderung</b>	<b>Beeinträchtigte Bonität</b>
Nicht überfällig	0 %	202	0	nein
1–30 Tage überfällig	0 %	7.815	0	nein
31–90 Tage überfällig	20 %	2.063	413	nein
91–180 Tage überfällig	50 %	4.247	2.124	ja
Mehr als 180 Tage überfällig	100 %	35.082	35.082	ja

<b>31.12.18 In TEUR</b>	<b>Verlustrate</b>	<b>Bruttobuchwert</b>	<b>Wertminderung</b>	<b>Beeinträchtigte Bonität</b>
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 Wertberichtigungen auf Forderungen aus Lieferungen und Leistungen haben sich wie folgt entwickelt:

<b>In TEUR</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
<b>Stand zum 01.01. nach IAS 39</b>	-	<b>61.551</b>
Anpassung aus der erstmaligen Anwendung des IFRS 9	-	44
<b>Stand zum 01.01. nach IFRS 9</b>	<b>66.795</b>	61.595
Änderung des Konsolidierungskreises	0	4.549
Zuführungen (Wertminderungen)	13.240	12.476
Inanspruchnahmen/Auflösungen	-42.416	-11.825
<b>Stand zum 31.12.</b>	<b>37.619</b>	<b>66.795</b>

Die Änderungen der Wertberichtigungen auf Forderungen aus Lieferungen und Leistungen resultieren im Wesentlichen aus Ausbuchung von vollständig wertberichtigten Forderungen.

### 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 2019	Nettobuchwert 2018
Ausleihungen an assoziierte Unternehmen	aac	79.524	7.667
Sonstige Finanzanlagen – Anleihen	aafvoci	14.454	0
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte – Kaufpreisforderung ACCENTRO	aac	56.261	149.878
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte – zweckgebundene Finanzmittel	aac	82.125	46.502
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte – Darlehen und Sonstiges	aac	44.771	17.648
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte – Anleihen	aafvoci	294	14.571
Zahlungsmittel – Guthaben bei Kreditinstituten	aac	237.380	77.630
<b>Gesamt</b>		<b>514.809</b>	<b>313.896</b>

Die folgenden Tabellen zeigen eine Analyse der Bonität der Schuldner der übrigen finanziellen Vermögenswerte (aac und aafvoci). Sie stellen 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	2019					
	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)	-	-	-	319.664	-	-
Befriedigende Bonität (durchschnittliches Ausfallrisiko)	16.910	-	-	74.639	-	-
Ausreichende Bonität (erhöhtes Ausfallrisiko)	-	-	-	-	-	-
Mangelhafte Bonität (hohes Ausfallrisiko)	-	-	-	-	-	-
Ungenügende Bonität (sehr hohes Ausfallrisiko)	-	-	-	-	-	3.933
<b>Bruttobuchwert gesamt</b>	<b>16.910</b>	-	-	<b>394.303</b>	-	<b>3.933</b>
Wertberichtigung	188	-	-	1.097	-	3.933
OCI – sonstiges Ergebnis	1.974	-	-	-	-	-
<b>Nettobuchwert gesamt</b>	<b>14.748</b>	-	-	<b>393.206</b>	-	<b>0</b>

2018						
In TEUR	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 gestundete Kaufpreisforderung ACCENTRO wird aufgrund bestehender Sicherheiten kein erwarteter Kreditverlust berücksichtigt. Gleiches gilt für die gestundeten verbliebenen Forderungen aus der Veräußerung von 1.400 Mieteinheiten an die Caesar JV Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH.

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:

2019				
In TEUR	Erwarteter 12-Monats- Kreditverlust	Über die Laufzeit erwarteter Kre- ditverlust – keine beeinträchtigte Bonität	Über die Laufzeit erwarteter Kredit- verlust – beeinträchtigte Bonität	Gesamt
<b>Stand zum 01.01. nach IFRS 9</b>	668	-	3.776	4.444
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	-254	-	-	-254
Neu erworbene finanzielle Vermögenswerte	663	-	157	820
<b>Stand zum 31.12.</b>	<b>1.076</b>	<b>-</b>	<b>3.933</b>	<b>5.009</b>

2018				
In TEUR	Erwarteter 12-Monats- Kreditverlust	Über die Laufzeit erwarteter Kre- ditverlust – keine beeinträchtigte Bonität	Über die Laufzeit erwarteter Kredit- verlust – beeinträchtigte Bonität	Gesamt
<b>Stand zum 01.01. nach IAS 39</b>	-	-	-	3.661
Anpassung aus der erstmaligen Anwendung des IFRS 9	-	-	-	1.209
<b>Stand zum 01.01. nach IFRS 9</b>	<b>1.267</b>	<b>-</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>-</b>	<b>3.776</b>	<b>4.444</b>

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

In TEUR	2019			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 IFRS 9</b>	<b>182</b>	-	-	<b>182</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	-	-	-	-
Neu erworbene finanzielle Vermögenswerte	6	-	-	6
<b>Stand zum 31.12.</b>	<b>188</b>	-	-	<b>188</b>

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 Zahlungsfähig-

keit 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. Wir verweisen dazu auf die Darstellung in Abschnitt 14.7 Ereignisse nach dem Bilanzstichtag.

Der ADLER-Konzern verfügte zum Bilanzstichtag über Zahlungsmittel von TEUR 237.415 (Vorjahr: TEUR 77.655). Darüber hinaus werden verfügbungsbeschränkte zweckgebundene Zahlungsmittel in Höhe von TEUR 82.125 (Vorjahr: TEUR 46.502) 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.

31.12.2019 In TEUR	Mittelabflüsse					
	2020	2021	2022	2023	2024	> 2024
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	337.990 <sup>1)</sup>	1.126.493	214.689	82.068	94.520	590.954
Verbindlichkeiten aus Anleihen	130.260	611.397	495.653	589.315	379.235	401.379
Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen	3.256	133.503	0	0	0	0
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	37.380	0	0	0	0	0
Sonstige Verbindlichkeiten	46.338	380	380	380	380	760
<b>Gesamt</b>	<b>555.224</b>	<b>1.871.773</b>	<b>710.722</b>	<b>671.763</b>	<b>474.135</b>	<b>993.093</b>

1) Einschließlich Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten IFRS 5

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>

Hinsichtlich der Mittelabflüsse aus Leasingverbindlichkeiten verweisen wir auf die Darstellung unter Abschnitt 12.



**(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 1.739 Millionen (Vorjahr: EUR 1.063 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 107 Prozent und 160 Prozent (Vorjahr: zwischen 105 Prozent und 175 Prozent), mindestens ein Zinsdeckungsgrad (ICR) von 1,26 bis 2,10 (Vorjahr: 1,26 bis 2,10) sowie maximal ein Beleihungsauslauf (LTV) zwischen 60 Prozent und 80 Prozent (Vorjahr: zwischen 65 Prozent und 82 Prozent) bzw. ein Beleihungsauslauf (LTMLV) von nicht höher als 74 Prozent (Vorjahr: nicht höher als 82 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 der Erwerbe der ADO Group und der BCP hat ADLER insgesamt fünf Anleihen übernommen. Alle fünf Anleihen wurden 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 2019 um 5 Prozent höher/niedriger, hätte sich der Zeitwert der Anleihen um TEUR 20.584 (Vorjahr: TEUR 5.212) bzw. TEUR -20.584 (Vorjahr: TEUR -5.760) verändert. Hätte sich der CPI um 3 Prozent erhöht/verringert, hätte sich der Zeitwert der Anleihen um TEUR -12.527 (Vorjahr: TEUR -884) bzw. TEUR 10.572 (Vorjahr: TEUR 312) verändert.

Zur Reduzierung des Wechselkursrisikos (EUR/US-Dollar) werden bei der BCP Fremdwährungsderivate eingesetzt (siehe Abschnitt 11.3). Wäre der Wechselkurs zum 31. Dezember 2019 um 5 Prozent höher/niedriger, hätten sich die Zeitwerte (TEUR 1.635; Vorjahr: TEUR -253) der Derivate um einen Wert von TEUR 1.500 (Vorjahr: TEUR 2.750) bzw. TEUR -1.500 (Vorjahr: 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 -6.364 (Vorjahr: TEUR -6.079).  
Nachfolgend werden die Zeitwerte und Nominalwerte der Zinssicherungskontrakte nach der Restlaufzeit gegliedert:

In TEUR	Zeitwerte		Nominal	
	2019	2018	2019	2018
Bis zu 1 Jahr	-393	-386	2.613	6.406
Mehr als 1 Jahr und bis zu 5 Jahre	-5.702	-2.103	184.472	123.154
Mehr als 5 Jahre und bis zu 10 Jahre	-269	-3.590	7.651	55.387
<b>Summe</b>	<b>-6.364</b>	<b>-6.079</b>	<b>194.735</b>	<b>184.946</b>

Die Zeitwerte der Fremdwährungsderivate betragen zum Bilanzstichtag TEUR 1.635 (Vorjahr: TEUR -253).  
Nachfolgend werden die Zeitwerte und Nominalwerte nach der Restlaufzeit gegliedert:

In TEUR	Zeitwerte		Nominal	
	2019	2018	2019	2018
Bis zu 1 Jahr	1.635	-196	30.000	42.706
Mehr als 1 Jahr und bis zu 5 Jahre	0	-57	0	12.294
Mehr als 5 Jahre und bis zu 10 Jahre	0	0	0	0
<b>Summe</b>	<b>1.635</b>	<b>-253</b>	<b>30.000</b>	<b>55.000</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:

Bilanzposition In TEUR	Sicherungsbeziehung nach IFRS 9	31.12.2019	31.12.2018
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte (erfolgswirksam zum Zeitwert)	nein	1.637	139
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten (erfolgswirksam zum Zeitwert)	nein	-393	-583
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten (erfolgswirksam zum Zeitwert)	nein	-5.973	-5.888
<b>Summe</b>		<b>-4.729</b>	<b>-6.332</b>

Im Geschäftsjahr wurde aus Derivaten ein Bewertungsergebnis von TEUR 1.805 erzielt (Vorjahr: TEUR 5.685).

## 12. ANGABEN ZU LEASINGVERHÄLTNISSEN NACH IFRS 16

Der Effekt aus der erstmaligen Anwendung von IFRS 16 auf die Leasingverhältnisse des Konzerns ist unter 2.2 beschrieben. Aufgrund der für IFRS 16 von ADLER angewendeten Übergangsmethode (modifiziert retrospektive Anwendung) wurden die Vergleichsinformationen des Vorjahres nicht an die neuen Vorschriften angepasst.

### Leasingverhältnisse als Leasingnehmer

ADLER geht insbesondere für folgende Vermögenswerte Leasingverhältnisse ein:

- Erbpachtverträge für Grund und Boden (Erbbaurechte)
- Mietverträge für Büroflächen, Garagen und Lagerflächen (Immobilien)
- Mietverträge für Pkw und Nutzfahrzeuge (Fahrzeuge)
- Mietverträge für Hardware sowie für Wärmeerzeugungsanlagen (Hardware und Contracting)

Die Erbbaurechtsverträge haben Laufzeiten von bis zu 200 Jahren und sehen zum Teil 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. Verlängerungs- und Kaufoptionen bestehen aus Sicht des Leasingnehmers nicht. Die Erbbaurechtszahlungen sind zum Teil indexorientiert. Die Abzinsung der zukünftigen Zahlungsabflüsse erfolgt durch objektspezifische Liegenschaftszinssätze bzw. marktbasierend ermittelte Diskontierungszinssätze in Höhe von 4,0 Prozent bis 7,8 Prozent. Der überwiegende Teil der Erbbaurechtsverträge wurde bereits nach IAS 17 als Finanzierungsleasing eingestuft.

ADLER mietet Büroflächen, Garagen und Lagerflächen. Diese Leasingvereinbarungen haben in der Regel keine feste Laufzeit und können mit Einhaltung einer bestimmten Frist durch die Vertragspartner gekündigt werden. ADLER ist bei der Ermittlung der Laufzeit davon ausgegangen, dass die jeweiligen Mietverträge über fünf Jahre Bestand haben werden, außer es lagen konkrete Hinweise auf eine kürzere Nutzung vor. Manche Leasingvereinbarungen sehen zusätzliche Mietzahlungen auf Basis der Veränderung lokaler Preisindizes vor. Diese Leasingverhältnisse wurden bisher nach IAS 17 als Operating-Leasingverhältnisse eingestuft.

Die Laufzeiten der Leasingvereinbarungen für Pkw und Nutzfahrzeuge liegen in der Regel zwischen drei und vier Jahren. Verlängerungsoptionen und Kaufoptionen liegen in der Regel nicht vor bzw. werden nicht ausgeübt. Diese Leasingverhältnisse wurden bisher ebenfalls nach IAS 17 als Operating-Leasingverhältnisse eingestuft.

ADLER mietet Hardware sowie Wärmeerzeugungsanlagen (Contracting). Die Laufzeiten der Leasingvereinbarungen für Hardware liegen in der Regel zwischen vier und fünf Jahren. Verlängerungsoptionen und Kaufoptionen liegen üblicherweise nicht vor bzw. werden nicht ausgeübt. Die Mietverträge für Wärmeerzeugungsanlagen im Rahmen von Contracting-Vereinbarungen laufen nach und nach bis spätestens 2031 aus und werden nicht verlängert.

Die Abzinsung der Leasingverpflichtungen, welche nicht aus Erbbaurechten resultieren, erfolgt mit dem Grenzfremdkapitalzinssatz. Dabei wurden im Berichtsjahr Abzinsungssätze zwischen 2,05 Prozent und 3,00 Prozent berücksichtigt.

In der Bilanz weist ADLER Nutzungsrechte, die nicht die Definition einer als Finanzinvestition gehaltenen Immobilie erfüllen, in den Sachanlagen und Leasingverbindlichkeiten in den sonstigen Verbindlichkeiten aus. Nutzungsrechte an als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien (Erbbaurechte), die nach IAS 40 mit dem beizulegenden Zeitwert bewertet werden, werden ebenfalls mit dem beizulegenden Zeitwert bewertet und unter den Investment Properties ausgewiesen.

In der folgenden Tabelle werden die Nutzungsrechte, die nicht die Definition von als Finanzinvestition gehaltene Immobilien erfüllen, dargestellt.

In TEUR 2019	Immobilien	Fahrzeuge	Hardware/ Contracting	Gesamt
<b>Buchwerte 01.01.</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Zugang Erstanwendung (+)	4.578	1.781	335	6.694
Zugang Unternehmenserwerb	365	0	0	365
Zugang lfd. Jahr (+)	259	1.201	968	2.427
Abschreibungen (-)	-1.299	-889	-288	-2.476
Abgänge (-)	0	-55	-20	-75
<b>Buchwerte 31.12.</b>	<b>3.903</b>	<b>2.038</b>	<b>995</b>	<b>6.936</b>

In der folgenden Tabelle werden die übrigen in der Konzerngesamtergebnisrechnung erfassten Beträge im Zusammenhang mit Leasingverhältnissen (inklusive Erbbaurechte) dargestellt:

In TEUR 2019	Gesamt
Zinsaufwendungen für Leasingverbindlichkeiten	1.179
Aufwendungen für kurzfristige Leasingverhältnisse	137
Aufwendungen für Leasingverhältnisse von geringem Wert	1.928
<b>Summe</b>	<b>3.244</b>

Die Aufwendungen für Leasingverhältnisse von geringem Wert beruhen im Wesentlichen auf Mieten für Aufzugsnotrufgeräte, Rauchmelder, Heizkosten- und Wasserzähler.

Die Buchwerte der Leasingverbindlichkeiten und die kumulierten Leasingzahlungen über die Laufzeit gliedern (jeweils inklusive Erbbaurechte) sich wie folgt nach der Fristigkeit:

In TEUR	Buchwert 2019	Leasing- zahlungen 2019	Buchwert 2018	Leasing- zahlungen 2018
Bis zu einem Jahr	2.701	3.798	46	746
Ein bis fünf Jahre	4.258	8.205	1.147	2.985
Mehr als fünf Jahre	16.267	88.998	10.906	81.167
	<b>23.226</b>	<b>101.001</b>	<b>12.099</b>	<b>84.898</b>
Abzüglich zukünftiger Zinsaufwand		-77.775		-72.799
<b>Gesamt</b>	<b>23.226</b>	<b>23.226</b>	<b>12.099</b>	<b>12.099</b>

Im Geschäftsjahr 2018 betrafen die Buchwerte und Leasingzahlungen Erbbaurechte, welche als Finanzierungsleasing eingestuft worden sind.

### Leasingverhältnisse als Leasinggeber

ADLER vermietet seine als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien. Aus Leasinggebersicht werden diese Leasingverhältnisse als Operating-Leasingverhältnisse eingestuft, da diese nicht im Wesentlichen alle mit dem Eigentum verbundenen Risiken und Chancen übertragen.

Die Erlöse aus der Weiterbelastung von Aufwendungen für Grundsteuer und Gebäudeversicherung in Höhe von TEUR 17.083 fallen ab dem Geschäftsjahr 2019 in den Anwendungsbereich von IFRS 16.

Ansprüche auf Leasingzahlungen 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 Leasingzahlungen bestehen nicht. Die in den folgenden Tabellen dargestellten Leasingzahlungen beinhalten nur die Nettomieteinnahmen.

<b>2019 Angaben zum Operating-Leasing nach IFRS 16.97 in TEUR</b>	<b>Berichtsperiode 2019</b>	<b>Berichtsperiode 2020</b>	<b>Berichtsperiode 2021 bis 2024</b>	<b>Berichtsperiode ab 2025</b>
		<b>bis 1 Jahr</b>	<b>1–5 Jahre</b>	<b>größer 5 Jahre</b>
Summe der künftigen Leasingzahlungen aufgrund unkündbarer Operating-Leasingverhältnisse als Leasinggeber	248.734	66.936	31.291	21.375

<b>2018 Angaben zum Operating-Leasing nach IAS 17.56 in TEUR</b>	<b>Berichtsperiode 2018</b>	<b>Berichtsperiode 2019</b>	<b>Berichtsperiode 2020 bis 2023</b>	<b>Berichtsperiode ab 2024</b>
		<b>bis 1 Jahr</b>	<b>1–5 Jahre</b>	<b>größer 5 Jahre</b>
Summe der künftigen Leasingzahlungen aufgrund unkündbarer Operating-Leasingverhältnisse als Leasinggeber	238.207	85.736	78.320	86.485

### 13. 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:

In TEUR	31.12.2019	31.12.2018
Eigenkapital (inkl. Anteile nicht beherrschender Gesellschafter)	3.547.857	1.579.631
Bilanzsumme	10.681.677	5.856.631
<b>Eigenkapitalquote in %</b>	<b>33,2</b>	<b>27,0</b>

Das Verhältnis der Nettofinanzverbindlichkeiten zu den um die Zahlungsmittel bereinigten Vermögenswerten (LTV) ohne Berücksichtigung der Wandelanleihen beträgt 49,4 Prozent (Vorjahr: 61,4 Prozent). Für weitere Details verweisen wir auf die Ausführungen im zusammengefassten Lagebericht zur Vermögenslage.

## 14. SONSTIGE ANGABEN

### 14.1 Sonstige finanzielle Verpflichtungen und Eventualschulden

#### (A) Sonstige finanzielle Verpflichtungen

Zum Bilanzstichtag bestehen die folgenden wesentlichen finanziellen Verpflichtungen:

In TEUR	2019	2018
<b>Miet- und Leasingverpflichtungen</b>		
– innerhalb eines Jahres fällig	6.647	6.537
– Fälligkeit zwischen 1 und 5 Jahren	17.706	17.644
– Fälligkeiten größer 5 Jahre	11.995	12.654
	36.348	36.835
<b>Verwalterverträge, Supportverträge</b>		
– innerhalb eines Jahres fällig	20.310	15.067
– Fälligkeit zwischen 1 und 5 Jahren	6.017	8.777
– Fälligkeiten größer 5 Jahre	2.605	288
	28.931	24.132
<b>Verpflichtungen aus Erwerbsvorgängen/Projektentwicklungen</b>		
– offene Baukosten	269.061	513.062
<b>Gesamt</b>	<b>572.852</b>	<b>574.029</b>

Die Verpflichtungen aus Miet- und Leasingverträgen resultieren aus Leasingverhältnissen von geringem Wert bzw. aus kurzfristigen Leasingverhältnissen im Sinne von IFRS 16 sowie aus Verträgen, die nicht dazu berechtigen, die Nutzung eines identifizierten Vermögenswertes für einen bestimmten Zeitraum zu kontrollieren.

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 i.S.d. § 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. In diesem Zusammenhang führt die ADLER drei Rechtsstreite gegen Gesellschaften, die die ADLER auf Schadenersatz in Anspruch nehmen möchten. Der Streitwert beträgt insgesamt ca. EUR 1,2 Millionen. Die im ersten Rechtsstreit geltend gemachten Ansprüche wurden bereits in zwei Instanzen abgewiesen. Die zwei weiteren Rechtsstreite befinden sich noch im Anfangsstadium. 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 ca. 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 12,4 Millionen (Vorjahr: EUR 9,0 Millionen) abgegeben. Das Risiko der Inanspruchnahme wird aktuell als gering eingeschätzt, da allen Finanzierungsverpflichtungen bisher nachgekommen wurde.

## **14.2 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.

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

In TEUR	2019	2018
MRT (Mountleigh Roland Ernst) B.V.	2.694	2.658
Stovago B.V.	1.239	1.118
Brack Capital (Chemnitz) B.V.	4.000	4.000
Tuchmacherviertel GmbH & Co. KG	3.775	3.667
AB Immobilien B.V.	46.000	0
Caesar Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	42.361	0
<b>Nominalwerte gesamt</b>	<b>100.069</b>	<b>11.443</b>
Kumulierte Wertberichtigungen	-4.546	-3.776
<b>Buchwerte zum 31.12.</b>	<b>95.523</b>	<b>7.667</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	2019	2018
Vergütung des Aufsichtsrats	261	229
Vergütung des Vorstands	2.069	3.362

In der laufenden Vergütung des Vorstands sind Zahlungen in Höhe von TEUR 59 (Vorjahr: TEUR 515) aus ausgeübten SARs enthalten. Zusätzlich zur laufenden Vergütung erhielt der Vorstand im Geschäftsjahr 2019 im Rahmen des SAR-Programms insgesamt 44.338 Stück SARs mit einem durchschnittlichen beizulegenden Zeitwert von EUR 1,17 je SAR. Mit Ausnahme des Rechts der Gesellschaft, die Stock Appreciation Rights anstatt einer Barvergütung durch Aktien der Gesellschaft zu ersetzen, bestehen keine Aktienoptionen zugunsten der Vorstände.

Ein Vorstandsmitglied der ADLER ist zugleich Geschäftsführer und Gesellschafter der Consortium Finance Limited, London/Vereinigtes Königreich. Im Berichtsjahr wurden an die Consortium Finance Limited insgesamt Zahlungen in Höhe von TEUR 1.677 (Vorjahr: TEUR 2.071 inklusive Zahlungen aus ausgeübten SARs) geleistet. Diese enthalten neben der Vorstandsvergütung dieses Vorstandsmitglieds auch nicht abzugsfähige Vorsteuerbeträge, die Miete für die Geschäftsräume in London, erstattete Reisekosten sowie sonstige Verwaltungskosten dieser Gesellschaft. Diese Aufwendungen werden in Höhe von TEUR 1.677 (Vorjahr: TEUR 1.613) 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 2020 zur Rückzahlung fällig wird.

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.



### 14.3 Honorare für den Konzernabschlussprüfer

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

In TEUR	2019	2018
Abschlussprüfungsleistungen	735	671
Andere Bestätigungsleistungen	137	87
Sonstige Leistungen	26	60
<b>Gesamt</b>	<b>898</b>	<b>818</b>

Von den Honoraren der Abschlussprüfungsleistungen entfallen TEUR 14 auf das Vorjahr (Vorjahr: TEUR -32). 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.

### 14.4 Mitarbeiter

Die Anzahl der beschäftigten Mitarbeiter betrug durchschnittlich:

Anzahl	2019	2018
Vorstandsmitglieder	3	3
Festangestellte Mitarbeiter	888	790
<b>Gesamt</b>	<b>891</b>	<b>793</b>

### 14.5 Erläuterungen zur Konzernkapitalflussrechnung

Der Finanzmittelfonds entspricht grundsätzlich dem Bestand an Zahlungsmitteln in Höhe von TEUR 237.415 (Vorjahr TEUR 77.655). Im Berichtsjahr beinhaltet der Finanzmittelfonds auch Zahlungsmittel aus gegebenem Geschäftsbereich in Höhe von TEUR 387.558 (Vorjahr TEUR 0). Er erhöhte sich insgesamt um TEUR 547.318 (Vorjahr: erhöhte sich um TEUR 290.578). Der Konzern war jederzeit in der Lage, seinen Zahlungsverpflichtungen nachzukommen.

Unter den sonstigen kurzfristigen Vermögenswerten sind des Weiteren verfügbungsbeschränkte zweckgebundene liquide Mittel in Höhe von TEUR 82.125 (Vorjahr: TEUR 46.502) 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 94.359 (Vorjahr: TEUR 130.999).

Der Mittelabfluss aus Investitionstätigkeit beträgt TEUR 146.929 (Vorjahr: Mittelabfluss TEUR 609.077). Der Mittelabfluss ist mit TEUR 254.185 im Wesentlichen auf den Erwerb von Finanzanlagen durch die ADO Properties (Beteiligung an der Consus) sowie mit TEUR 200.691 auf Investitionen in den Immobilienbestand (Investment Properties) zurückzuführen. Gegenläufig haben sich mit TEUR 67.033 der Erwerb der ADO Group inkl. der ADO Properties (die erworbenen Nettzahlungsmittel übersteigen den Kaufpreis), mit TEUR 170.705 die Veräußerungen des Non-Core-Portfolios und der Gewerbeimmobilien der BCP sowie die Vereinnahmung einer weiteren Kaufpreiszahlung für die Anteile an der ACCENTRO in Höhe von TEUR 97.937 ausgewirkt.

Der Mittelzufluss aus Finanzierungstätigkeit beträgt TEUR 600.036 (Vorjahr: Mittelzufluss TEUR 187.825) und ist im Wesentlichen bedingt durch die Begebung der Unternehmensanleihe 2019/2022 in Höhe von TEUR 400.000 (nominal) sowie die Aufnahme des Brückenkredits zur Finanzierung des Erwerbs der Anteile an der ADO Group. Gegenläufig haben sich insbesondere der Erwerb der Anteile von nicht beherrschenden Gesellschaftern an mehreren Tochtergesellschaften der BCP für TEUR 90.807 sowie die vorzeitige Rückzahlung der Unternehmensanleihe 2015/2020 in Höhe von TEUR 300.000 (nominal) ausgewirkt.

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	31.12.2018	<u>Zahlungswirksam</u>
<b>Langfristige Schulden</b>		
Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen	117.516	0
Verbindlichkeiten aus Anleihen	1.961.111	75.725
Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten	1.476.187	1.304.841
Leasingverbindlichkeiten	0	0
<b>Kurzfristige Schulden</b>		
Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen	1.756	-3.256
Verbindlichkeiten aus Anleihen	40.260	-42.754
Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten	142.408	-610.662
Leasingverbindlichkeiten	0	-2.501
<b>Summe Schulden aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>3.739.238</b>	<b>721.393</b>

Zahlungsunwirksam

Erstanwendung IFRS 16	Erwerb/Veräußerung	Index- und Währungskurseffekte	Passivierte Zinsen	Amortisation aufgrund der Effektivzinsmethode	Wandlungen	Umgliederungen	Umgliederungen IFRS 5	31.12.2019
0	0	0	0	4.734	-2	0	0	122.249
0	278.323	9.263	0	11.105	0	-7.681	0	2.327.846
0	-59.623	0	0	2.865	0	-722.134	0	2.002.136
19.963	3.010	0	0	0	0	-2.448	0	20.525
0	0	0	3.448	0	0	0	0	1.947
0	52.580	1.606	42.638	-399	0	7.681	0	101.612
0	28.040	0	7.933	-4.584	0	722.134	-127.562	157.708
2.026	728	0	0	0	0	2.448	0	2.700
<b>21.989</b>	<b>303.058</b>	<b>10.869</b>	<b>54.019</b>	<b>13.721</b>	<b>-2</b>	<b>0</b>	<b>-127.562</b>	<b>4.736.723</b>

Im Vorjahr stellte sich die Überleitungsrechnung wie folgt dar:

In TEUR	31.12. 2017	Zahlungswirksam	Zahlungsunwirksam				31.12. 2018	
		Erwerb/ Veräuße- rung	Passivierte Zinsen	Amorti- sation aufgrund der Effek- tivzins- methode	Wand- lungen	Umglie- derungen		
<b>Langfristige Schulden</b>								
Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen	119.731	0	0	0	5.437	-7.652	0	117.516
Verbindlichkeiten aus Anleihen	1.277.640	553.055	116.995	0	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	4.289	-573	-4.097	0	1.756
Verbindlichkeiten aus Anleihen	42.679	-64.396	18.317	45.334	-1.674	0	0	40.260
Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten	278.676	-390.352	146.760	73.657	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>

## 14.6 Vorstand und Aufsichtsrat

Der Vorstand von ADLER 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:

- Martin Billhardt, Pfäffikon/Schweiz, Jurist, Vorsitzender, seit dem 20. März 2020
- Dr. Dirk Hoffmann, Lagos/Portugal, Jurist und Bankkaufmann, Vorsitzender, bis zum 29. Februar 2020
- Thilo Schmid, Blotzheim/Frankreich, Projektcontroller, stellvertretender Vorsitzender)
- Claus Jørgensen, London/Großbritannien, Kaufmann

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:

- Martin Billhardt  
Deutsche Rohstoff AG, Heidelberg (Vorsitzender des Aufsichtsrats)  
Cub Greek Energy LLC, Highlands Ranch/USA (Non-executive Board Member)  
Elster & Oil Gas LLC, Highlands Ranch/USA (Non-executive Board Member)  
Bright Rock Energy LLC, Denver/USA (Non-executive Board Member)
- Dr. Dirk Hoffmann  
WESTGRUND AG, Berlin (Vorsitzender des Aufsichtsrats)  
DTH S.à r.l., Luxemburg (Non-executive Director)  
ACCENTRO Real Estate AG, Berlin (stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats)
- Thilo Schmid  
Jedox AG, Freiburg (Mitglied des Aufsichtsrats)  
DTH S.à r.l., Luxemburg (Non-executive Director)  
Mindlab Solutions GmbH, Stuttgart (Beirat)  
cynora GmbH, Bruchsal (Beirat)
- Claus Jørgensen  
Brack Capital Properties N. V., Amsterdam/NL (Member of the Directors' Board)

## 14.7 Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Im Dezember 2019 hat die ADO Properties mit ADLER ein Business Combination Agreement abgeschlossen und ein freiwilliges Übernahmeangebot für alle ADLER-Aktien angekündigt. Am 7. Februar 2020 hat die ADO Properties bekannt gegeben, dass die Annahmefrist für das freiwillige Übernahmeangebot an die ADLER-Aktionäre nach Genehmigung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) begonnen hat. Gemäß Angebotsunterlage lief die erste Angebotsfrist bis zum 6. März 2020. ADO Properties bietet für je eine ADLER-Aktie 0,4164 Aktien der ADO Properties. Am 20. Februar 2020 haben Vorstand und Aufsichtsrat den Aktionären der ADLER Real Estate AG empfohlen, das Angebot der ADO Properties anzunehmen. Die Empfehlung ist einschließlich Begründung auf der Website von ADLER hinterlegt. Am Ende der ersten Annahmefrist haben laut Mitteilung der ADO Properties rund 83 Prozent der ADLER-Aktionäre das Angebot angenommen. Am 12. März 2020 hat die weitere Annahmefrist begonnen, die am 25. März 2020 endete. Am Ende der erweiterten Annahmefrist haben laut Mitteilung der ADO Properties fast 92 Prozent der ADLER-Aktionäre das Angebot angenommen.

Am 11. Februar 2020 ist nach den Anleihebedingungen der Wandelschuldverschreibung 2016/2021 ein Kontrollwechsel eingetreten, da an diesem Tag mehr als 50 Prozent der Aktionäre der ADLER (Anleiheschuldnerin) das am 7. Februar 2020 veröffentlichte Übernahmeangebot (Tauschangebot) der ADO Properties an die Aktionäre der Anleiheschuldnerin angenommen haben. Jeder Anleihegläubiger ist damit berechtigt, mittels Abgabe einer Rückzahlungserklärung von ADLER zum 27. Februar 2020 (Wirksamkeitstag) die Rückzahlung einzelner oder aller seiner Schuldverschreibungen, für welche das Wandlungsrecht nicht ausgeübt wurde und die nicht zur vorzeitigen Rückzahlung fällig gestellt wurden, zum Nennbetrag zuzüglich bis zum Wirksamkeitstag (ausschließlich) auf den Nennbetrag aufgelaufener Zinsen zu verlangen. Keiner der Anleihegläubiger hat von diesem Recht Gebrauch gemacht.

In Bezug auf die übrigen Anleiheverbindlichkeiten und Finanzverbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten der ADLER haben Gläubiger bereits bis zum 11. März 2020 im Umfang von rund EUR 3,135 Milliarden von insgesamt rund EUR 3,5 Milliarden auf die Ausübung von Change-of-Control-Klauseln verzichtet. Auf Basis der geführten Gespräche erwartet ADLER, dass der Umfang weiter zunimmt.

Die Anleiheverbindlichkeiten der ADO Group wurden am 17. Februar 2020 vorzeitig zum Nennwert zuzüglich aufgelaufener Zinsen zurückgezahlt. Die vorzeitige Rückzahlung gilt für die Anleihen 2015/2023, welche einen Zinskupon von 4,05 Prozent, eine Laufzeit bis 1. Januar 2023 und einen ausstehenden Betrag in Höhe von NIS 614,4 Millionen (ca. EUR 163,4 Millionen zum aktuellen Wechselkurs) haben, sowie für die Anleihen 2017/2025 mit einem Zinskupon von 2,5 Prozent, einer Laufzeit bis 30. Juni 2025 und dem ausstehenden Betrag in Höhe von NIS 550,8 Millionen (ca. EUR 146,5 Millionen zum aktuellen Wechselkurs). ADLER hat zur Refinanzierung den Brückenkredit, welcher zum Erwerb der Anteile an der ADO Group aufgenommen worden ist, um EUR 175 Millionen aufgestockt. Die restliche Betrag wurde aus den vorhandenen Zahlungsmitteln der ADO Group beglichen.

Am 17. Februar 2020 hat der Vorsitzende des Aufsichtsrats der ADLER, Dr. Dirk Hoffmann, mit Wirkung zum 29. Februar 2020 sein Amt als Aufsichtsratsmitglied und Vorsitzender des Aufsichtsrats auf eigenen Wunsch niedergelegt. Dr. Hoffmann soll der neuen ADLER-Gruppe beratend verbunden bleiben. Am 20. März 2020 wurde Martin Billhardt als neues Mitglied des Aufsichtsrats der ADLER gerichtlich bestellt.

Am 25. März 2020 hat die ADO Properties ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot in bar für alle ausstehenden Aktien der WESTGRUND als Tochtergesellschaft der ADLER angekündigt.

Hinsichtlich der Auswirkungen des Corona-Virus verweisen wir auf unsere Ausführungen im Risiko- und Prognosebericht des zusammengefassten Lageberichts.

Weitere Ereignisse, die maßgebliche Auswirkungen auf die Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage von ADLER 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.

#### 14.8 Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex

Die Entsprechenserklärung von ADLER wurde letztmalig im Dezember 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 Dezember 2019 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 2020



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	MÜBAU Real Estate GmbH	Hamburg
6	ADLER Lux S.à.r.l.	Luxemburg/Großherzogtum Luxemburg
7	Münchener Baugesellschaft mbH	Hamburg
8	ADLER Wohnen Service GmbH	Hamburg
9	MBG Beteiligungsgesellschaft mbH & Co. KG	Hamburg
10	MBG Dallgow GmbH & Co. KG	Hamburg
11	MBG Großbeeren GmbH & Co. KG	Hamburg
12	MBG Trachau GmbH & Co. KG	Hamburg
13	MBG Wohnbau Verwaltungsgesellschaft mbH	Hamburg
14	MBG Erste Vermögensverwaltungs GmbH	Hamburg
15	Magnus zweite Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg
16	Energy AcquiCo I GmbH	Frankfurt am Main
17	Magnus Dritte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg
18	Magnus Fünfte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg
19	WBG GmbH	Helmstedt
20	WER 1. Wohnungsgesellschaft Erfurt Rieth mbH	Berlin
21	WER 2. Wohnungsgesellschaft Erfurt Rieth mbH	Berlin
22	ESTAVIS 6. Wohnen GmbH	Berlin
23	ESTAVIS 7. Wohnen GmbH	Berlin
24	ESTAVIS 8. Wohnen GmbH	Berlin
25	ESTAVIS 9. Wohnen GmbH	Berlin
26	RELDA 36. Wohnen GmbH	Berlin
27	RELDA 38. Wohnen GmbH	Berlin
28	RELDA 39. Wohnen GmbH	Berlin
29	RELDA 45. Wohnen GmbH	Berlin
30	RELDA Bernau Wohnen Verwaltungs GmbH	Berlin
31	MBG Sachsen GmbH	Aue
32	Magnus-Relda Holding Vier GmbH	Berlin
33	Cato Immobilienbesitz und -verwaltungs GmbH	Hamburg
34	Magnus Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg
35	WBR Wohnungsbau Rheinhausen GmbH	Hamburg
36	S.I.G. RE GmbH	Hamburg
37	Resident Baltic GmbH	Berlin
38	Resident Sachsen P&K GmbH	Berlin
39	Resident West GmbH	Hamburg
40	MBG Schwelm GmbH	Hamburg



	<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
	100,0	1	ohne Aktivitäten
	100,0	1	ohne Aktivitäten
	99,95	1	Zwischenholding
	83,3	7	Servicegesellschaft
	16,7	1	
1)	94,9	7	Zwischenholding
1)	100,0	7	Projektentwicklung
1)	100,0	7	Projektentwicklung
1)	100,0	7	Projektentwicklung
	100,0	7	Zwischenholding
	100,0	7	Zwischenholding
	100,0	7	Zwischenholding
	100,0	15	Zwischenholding
	100,0	7	Zwischenholding
	100,0	7	Zwischenholding
	94,0	16	Bestandshaltung
	94,9	7	Bestandshaltung
	94,9	7	Bestandshaltung
	94,9	32	Bestandshaltung
	94,9	32	Bestandshaltung
	94,9	32	Bestandshaltung
	94,9	32	Bestandshaltung
	94,9	32	Bestandshaltung
	94,9	32	Bestandshaltung
	94,9	32	Bestandshaltung
	94,9	32	Bestandshaltung
	94,9	32	Bestandshaltung
	94,9	7	Bestandshaltung
	98,1	7	Zwischenholding
	94,9	15	Bestandshaltung
	100,0	7	Zwischenholding
	94,9	34	Bestandshaltung
	100,0	14	Zwischenholding
	94,8	36	Bestandshaltung
	94,8	36	Bestandshaltung
	94,8	36	Bestandshaltung
	94,9	15	Bestandshaltung

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

	<b>Anteil in %</b>	<b>Gehalten von Nr,</b>	<b>Geschäftstätigkeit</b>
	94,9	7	Bestandshaltung
	5,1	9	
1)	94,0	15	Bestandshaltung
	6,0	7	
	94,4	17	Bestandshaltung
	94,8	17	Bestandshaltung
	94,81	17	Bestandshaltung
	94,8	17	Bestandshaltung
	94,0	17	Bestandshaltung
	94,8	17	Bestandshaltung
	94,8	17	Bestandshaltung
	94,9	17	Bestandshaltung
	100,0	1	Projektentwicklung
	100,0	1	Servicegesellschaft
	100,0	1	Zwischenholding
	100,0	7	Bestandshaltung
	100,0	7	Zwischenholding
	100,0	1	ohne Aktivitäten
	94,9	18	Bestandshaltung
	100,0	57	Servicegesellschaft
	100,0	7	Servicegesellschaft
	96,88	1	Holding
	94,9	60	Bestandshaltung
	94,9	60	Bestandshaltung
	100,0	60	Servicegesellschaft
	100,0	60	Zwischenholding
	94,9	64	Bestandshaltung
	100,0	65	Bestandshaltung
	100,0	65	Komplementärin
	100,0	60	ohne Aktivitäten
	100,0	60	ohne Aktivitäten
	94,9	60	Bestandshaltung
	94,9	65	Bestandshaltung
	94,9	60	Bestandshaltung
	94,0	60	Bestandshaltung
	94,9	60	Bestandshaltung
	94,8	60	Bestandshaltung
	100,0	63	Servicegesellschaft
	100,0	75	ohne Aktivitäten
	94,9	60	Bestandshaltung
	94,9	60	Bestandshaltung
	94,9	60	Bestandshaltung

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

	<b>Anteil in %</b>	<b>Gehalten von Nr.</b>	<b>Geschäftstätigkeit</b>
	94,9	60	Bestandshaltung
	94,9	60	Bestandshaltung
	94,9	60	Bestandshaltung
	100,0	83	Komplementärin
	100,0	83	Bestandshaltung
	94,9	60	Bestandshaltung
	100,0	7	ohne Aktivitäten
	100,0	60	ohne Aktivitäten
	100,0	7	Zwischenholding
	100,0	7	Zwischenholding
	94,9	55	Bestandshaltung
	94,9	55	Bestandshaltung
	94,9	55	Bestandshaltung
	94,9	17	Bestandshaltung
	94,9	90	Bestandshaltung
	94,9	90	Bestandshaltung
	94,9	90	Bestandshaltung
	94,9	89	Bestandshaltung
	94,9	89	Bestandshaltung
	94,9	89	Projektentwicklung
	94,9	89	Bestandshaltung
	94,9	89	Bestandshaltung
	94,9	89	Bestandshaltung
	94,9	89	Bestandshaltung
	94,9	89	Projektentwicklung
	100,0	7	Zwischenholding
	100,0	7	Projektentwicklung
	94,9	106	Bestandshaltung
	69,81	1	Holding
	100,0	7	Projektentwicklung
	100,0	7	Projektentwicklung
	100,0	109	Zwischenholding
	100,0	109	Servicegesellschaft
	100,0	112	Bestandshaltung
	100,0	112	Bestandshaltung
	100,0	112	Bestandshaltung
	100,0	112	Bestandshaltung
	100,0	112	Bestandshaltung
	100,0	112	Bestandshaltung
	100,0	112	Bestandshaltung
	100,0	112	Zwischenholding
	100,0	121	Bestandshaltung

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

	<b>Anteil in %</b>	<b>Gehalten von Nr.</b>	<b>Geschäftstätigkeit</b>
	94,9	121	Komplementärin
	100,0	112	Bestandshaltung
	52,29	112	Bestandshaltung
	37,28	109	
	10,43	7	
	52,29	112	Bestandshaltung
	37,28	109	
	10,43	7	
	100,0	112	ohne Aktivitäten
	100,0	112	Zwischenholding
	100,0	128	Bestandshaltung
	100,0	128	Bestandshaltung
	100,0	128	Bestandshaltung
	100,0	112	Bestandshaltung
	100,0	112	Zwischenholding
	100,0	133	Bestandshaltung
	100,0	133	Bestandshaltung
	100,0	133	Bestandshaltung
	100,0	112	Bestandshaltung
	100,0	112	ohne Aktivitäten
	100,0	112	Servicegesellschaft
	100,0	139	Servicegesellschaft
	100,0	112	Zwischenholding
	100,0	112	Bestandshaltung
	99,0	142	Bestandshaltung
	1,0	149	
	100,0	112	Bestandshaltung
	100,0	112	Bestandshaltung
	100,0	112	Zwischenholding
	100,0	112	Zwischenholding
	100,0	112	Bestandshaltung
	100,0	112	ohne Aktivitäten
	100,0	112	Zwischenholding
	100,0	150	Bestandshaltung
	84,98	112	Zwischenholding
	100,0	152	Projektentwicklung
	100,0	152	Projektentwicklung
	100,0	154	Projektentwicklung
	100,0	112	Bestandshaltung
	100,0	112	Bestandshaltung
	100,0	157	Bestandshaltung
	100,0	157	Komplementärin
	100,0	112	Zwischenholding

Nr.	Gesellschaft	Sitz
<b>Verbundene Unternehmen, die vollkonsolidiert in den Konzernabschluss einbezogen werden</b>		
161	Brack Capital Germany (Netherlands) XIX B.V.	Amsterdam/Niederlande
162	Brack Capital Germany (Netherlands) XXI B.V.	Amsterdam/Niederlande
163	Brack Capital Germany (Netherlands) XLI B.V.	Amsterdam/Niederlande
164	Brack Capital Germany (Netherlands) XXIII B.V.	Amsterdam/Niederlande
165	Brack Capital Germany (Netherlands) XLII B.V.	Amsterdam/Niederlande
166	Brack Capital Germany (Netherlands) XLIII B.V.	Amsterdam/Niederlande
167	Brack Capital Germany (Netherlands) XLIV B.V.	Amsterdam/Niederlande
168	Brack Capital Germany (Netherlands) XXX B.V.	Amsterdam/Niederlande
169	Brack Capital (Darmstadt Goebelstrasse) GmbH	Frankfurt am Main
170	Brack Capital Germany (Netherlands) XXXI B.V.	Amsterdam/Niederlande
171	Brack Capital Germany (Netherlands) XXXV B.V.	Amsterdam/Niederlande
172	Brack Capital Germany (Netherlands) XXXVI B.V.	Amsterdam/Niederlande
173	Brack Capital Germany (Netherlands) XXXVII B.V.	Amsterdam/Niederlande
174	Brack Capital Germany (Netherlands) XXXVIII B.V.	Amsterdam/Niederlande
175	Brack Capital Germany (Netherlands) XXXIX B.V.	Amsterdam/Niederlande
176	Brack Capital Germany (Netherlands) XXV B.V.	Amsterdam/Niederlande
177	Brack Capital Wuppertal (Netherlands) B.V.	Amsterdam/Niederlande
178	Brack Capital (Wuppertal) GmbH	Frankfurt am Main
179	Invest Partner GmbH	Frankfurt am Main
180	Brack Capital Gelsenkirchen GmbH & Co. Immobilien KG	Frankfurt am Main
181	Brack Capital (Oberhausen) GmbH	Frankfurt am Main
182	Grafental Verwaltungs GmbH (pHG)	Düsseldorf
183	Brack Capital Kauffland S.à r.l.	Luxemburg/Großherzogtum Luxemburg
184	TPL Augsburg S.à r.l.	Luxemburg/Großherzogtum Luxemburg
185	TPL Bad Aibling S.à r.l.	Luxemburg/Großherzogtum Luxemburg
186	TPL Biberach S.à r.l.	Luxemburg/Großherzogtum Luxemburg
187	TPL Borken S.à r.l.	Luxemburg/Großherzogtum Luxemburg
188	TPL Geislingen S.à r.l.	Luxemburg/Großherzogtum Luxemburg
189	TPL Erlangen S.à r.l.	Luxemburg/Großherzogtum Luxemburg
190	TPL Neckersulm S.à r.l.	Luxemburg/Großherzogtum Luxemburg
191	TPL Vilshofen S.à r.l.	Luxemburg/Großherzogtum Luxemburg
192	TPL Ludwigsburg S.à r.l.	Luxemburg/Großherzogtum Luxemburg
193	Brack Capital Eta B.V.	Amsterdam/Niederlande
194	Brack Capital Germany (Netherlands) XL B.V.	Amsterdam/Niederlande
195	Parkblick GmbH & Co. KG	Düsseldorf
196	Grafental am Wald GmbH (PhG)	Düsseldorf
197	Brack Capital Germany (Netherlands) LII B.V. "Holdco BV"	Amsterdam/Niederlande
198	Brack Capital Patros GmbH "Holdco GmbH"	Frankfurt am Main
199	Brack Capital Magdeburg I GmbH	Berlin
200	Brack Capital Magdeburg II GmbH	Berlin



	<b>Anteil in %</b>	<b>Gehalten von Nr.</b>	<b>Geschäftstätigkeit</b>
	100,0	112	Bestandshaltung
	100,0	112	Bestandshaltung
	100,0	112	Bestandshaltung
	100,0	112	Bestandshaltung
	100,0	112	Bestandshaltung
	100,0	112	Bestandshaltung
	100,0	112	Bestandshaltung
	100,0	112	Bestandshaltung
	100,0	112	Bestandshaltung
	100,0	164	ohne Aktivitäten
	100,0	112	Bestandshaltung
	100,0	112	Bestandshaltung
	100,0	112	Bestandshaltung
	100,0	112	Bestandshaltung
	100,0	112	Projektentwicklung
	100,0	112	Bestandshaltung
	100,0	112	Zwischenholding
	100,0	112	Bestandshaltung
	100,0	112	Bestandshaltung
	94,0	178	Bestandshaltung
	99,3	117	Zwischenholding
	100,0	117	Komplementärin
	100,0	160	Komplementärin
	100,0	112	Zwischenholding
	92,0	183	Bestandshaltung
	92,0	183	Bestandshaltung
	92,0	183	Bestandshaltung
	92,0	183	Bestandshaltung
	92,0	183	Bestandshaltung
	92,0	183	Bestandshaltung
	92,0	183	Bestandshaltung
	92,0	183	Bestandshaltung
	92,0	183	Bestandshaltung
	92,0	183	Bestandshaltung
	100,0	112	Zwischenholding
	100,0	112	Zwischenholding
	100,0	194	Bestandshaltung
	100,0	194	Komplementärin
	100,0	112	Zwischenholding
	100,0	197	Zwischenholding
	94,9	198	Bestandshaltung
	94,9	198	Bestandshaltung

Nr,	Gesellschaft	Sitz
<b>Verbundene Unternehmen, die vollkonsolidiert in den Konzernabschluss einbezogen werden</b>		
201	Brack Capital Magdeburg III GmbH	Berlin
202	Brack Capital Magdeburg IV GmbH	Berlin
203	Brack Capital Magdeburg V GmbH	Berlin
204	Brack Capital Magdeburg VI GmbH	Berlin
205	Brack Capital Halle I GmbH	Berlin
206	Brack Capital Halle II GmbH	Berlin
207	Brack Capital Halle III GmbH	Berlin
208	Brack Capital Halle IV GmbH	Berlin
209	Brack Capital Halle V GmbH	Berlin
210	Brack Capital Leipzig I GmbH	Berlin
211	Brack Capital Leipzig II GmbH	Berlin
212	Brack Capital Leipzig III GmbH	Berlin
213	Brack Capital Leipzig IV GmbH	Berlin
214	Brack Capital Leipzig V GmbH	Berlin
215	Brack Capital Leipzig VI GmbH	Berlin
216	Brack Capital Germany (Netherlands) LV B.V.	Amsterdam/Niederlande
217	RT Facility Management GmbH & Co. KG	Düsseldorf
218	RT Facility Management (Germany) GmbH (GP)	Düsseldorf
219	BCRE Kassel I B.V.	Amsterdam/Niederlande
220	Brack Objekt Kassel Hafenstrasse GmbH	Frankfurt am Main
221	Brack Capital (Kassel) GmbH & Co. Immobilien KG	Frankfurt am Main
222	RealProb Investment (Duisburg) B.V.	Amsterdam/Niederlande
223	Magnus Siebzehnte Immobilienbesitz- und Verwaltungs GmbH	Berlin
224	Wasserstadt Co-Living GmbH (vormals Magnus Achtzehnte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH)	Berlin
225	Magnus Neunzehnte Immobilienbesitz- und Verwaltungs GmbH	Berlin
226	Magnus Zwanzigste Immobilienbesitz- und Verwaltungs GmbH	Berlin
227	Spree Zweite Beteiligungs Ost GmbH	Zossen
228	Spree Röbbellweg 2-10 Verwaltungs GmbH	Berlin
229	ADO GROUP LTD. (vormals: Li Lorgen Ltd.)	Israel
230	BCP Invest Rostock B.V.	Amsterdam/Niederlande
231	BCP Invest Celle B.V.	Amsterdam/Niederlande
232	BCP Invest Castrop B.V.	Amsterdam/Niederlande
233	Eurohaus Frankfurt AG	Berlin
234	ADO Properties S.A.	Senningerberg/Großherzogtum Luxemburg
235	ADO SBI Holdings S.A. & Co. KG	Berlin
236	ADO Lux Finance S.à.r.l.	Senningerberg/Großherzogtum Luxemburg
237	ADO FC Management Unlimited Company	Dublin/Irland
238	ADO Lux-EEME S.à.r.l.	Senningerberg/Großherzogtum Luxemburg
239	ADO Malta Limited	Valletta/Malta
240	Berale Grundstücks GmbH	Berlin

	<b>Anteil in %</b>	<b>Gehalten von Nr.</b>	<b>Geschäftstätigkeit</b>
	94,9	198	Bestandshaltung
	94,9	198	Bestandshaltung
	94,9	198	Bestandshaltung
	94,9	198	Bestandshaltung
	94,9	198	Bestandshaltung
	94,9	198	Bestandshaltung
	94,9	198	Bestandshaltung
	94,9	198	Bestandshaltung
	94,9	198	Bestandshaltung
	94,9	198	Bestandshaltung
	94,9	198	Bestandshaltung
	94,9	198	Bestandshaltung
	94,9	198	Bestandshaltung
	94,9	198	Bestandshaltung
	94,9	198	Bestandshaltung
	100,0	112	Zwischenholding
	100,0	216	Servicegesellschaft
	100,0	217	Komplementärin
	89,9	112	Zwischenholding
	10,1	7	
	94,9	219	Komplementärin
	100,0	219	Bestandshaltung
	100,0	112	Bestandshaltung
	100,0	7	ohne Aktivitäten
	100,0	7	Zwischenholding
	100,0	7	ohne Aktivitäten
	100,0	7	ohne Aktivitäten
	94,9	1	Bestandshaltung
	94,9	1	Bestandshaltung
	100,0	1	Holding
	100,0	112	Zwischenholding
	100,0	112	Zwischenholding
	100,0	112	Zwischenholding
	89,99	1	Bestandshaltung
	33,25	229	Zwischenholding
	94,0	234	Zwischenholding
	100,0	234	Finanzierungsgesellschaft
	100,0	238	Finanzierungsgesellschaft
	100,0	234	Finanzierungsgesellschaft
	100,0	237	Finanzierungsgesellschaft
2)	94,0	234	Bestandshaltung

Nr.	Gesellschaft	Sitz
<b>Verbundene Unternehmen, die vollkonsolidiert in den Konzernabschluss einbezogen werden</b>		
241	Tara Grundstücks GmbH	Berlin
242	Maya Grundstücks GmbH	Berlin
243	Pola Grundstücks GmbH	Berlin
244	Wernerwerkdamm 25 Berlin Grundstücks GmbH	Berlin
245	Drontheimer Straße 4 Grundstücks GmbH	Berlin
246	Adoa Grundstücks GmbH	Berlin
247	Tamuril Grundstücks GmbH	Berlin
248	Mezi Grundstücks GmbH	Berlin
249	Trusk Grundstücks GmbH	Berlin
250	Reshet Grundstücks GmbH	Berlin
251	Ahava Grundstücks GmbH	Berlin
252	Badolina Grundstücks GmbH	Berlin
253	Nehederet Grundstücks GmbH	Berlin
254	Papun Grundstücks GmbH	Berlin
255	Muse Grundstücks GmbH	Berlin
256	Gozal Grundstücks GmbH	Berlin
257	Sababa 18. Grundstücks GmbH	Berlin
258	Sababa 19. Grundstücks GmbH	Berlin
259	Sababa 20. Grundstücks GmbH	Berlin
260	Sababa 21. Grundstücks GmbH	Berlin
261	Sababa 22. Grundstücks GmbH	Berlin
262	Sababa 23. Grundstücks GmbH	Berlin
263	Sababa 24. Grundstücks GmbH	Berlin
264	Sababa 25. Grundstücks GmbH	Berlin
265	Sababa 26. Grundstücks GmbH	Berlin
266	Sababa 27. Grundstücks GmbH	Berlin
267	Sababa 28. Grundstücks GmbH	Berlin
268	Sababa 29. Grundstücks GmbH	Berlin
269	Sababa 30. Grundstücks GmbH	Berlin
270	Sababa 31. Grundstücks GmbH	Berlin
271	Sababa 32. Grundstücks GmbH	Berlin
272	Yarok Grundstücks GmbH	Berlin
273	Neshama Grundstücks GmbH	Berlin
274	Eldalote Grundstücks GmbH	Berlin
275	Osher Grundstücks GmbH	Berlin
276	Tehila Grundstücks GmbH	Berlin
277	Tehila 1 Grundstücks GmbH	Berlin
278	Tehila 2 Grundstücks GmbH	Berlin
279	Anafa Grundstücks GmbH	Berlin
280	Anafa 1 Grundstücks GmbH	Berlin

	<b>Anteil in %</b>	<b>Gehalten von Nr.</b>	<b>Geschäftstätigkeit</b>
2)	94,0	234	Bestandshaltung
2)	94,0	234	Bestandshaltung
2)	94,0	234	Bestandshaltung
2)	94,0	234	Bestandshaltung
2)	94,0	234	Bestandshaltung
2)	94,0	234	Bestandshaltung
2)	94,0	234	Bestandshaltung
2)	94,0	234	Bestandshaltung
2)	94,0	234	Bestandshaltung
2)	94,0	234	Bestandshaltung
2)	94,0	234	Bestandshaltung
2)	94,0	234	Bestandshaltung
2)	94,0	234	Bestandshaltung
2)	94,0	234	Bestandshaltung
2)	94,0	234	Bestandshaltung
2)	94,0	234	Bestandshaltung
2)	94,0	234	Bestandshaltung
2)	94,0	234	Bestandshaltung
2)	94,0	234	Bestandshaltung
2)	94,0	234	Bestandshaltung
2)	94,0	234	Bestandshaltung
2)	94,0	234	Bestandshaltung
2)	94,0	234	Bestandshaltung
2)	94,0	234	Bestandshaltung
2)	94,0	234	Bestandshaltung
2)	94,0	234	Bestandshaltung
2)	94,0	234	Bestandshaltung
2)	94,0	234	Bestandshaltung
2)	94,0	234	Bestandshaltung
2)	94,0	234	Bestandshaltung
2)	94,0	234	Bestandshaltung
2)	94,0	234	Zwischenholding
2)	94,0	234	Zwischenholding
2)	94,0	234	Bestandshaltung
2)	94,0	234	Bestandshaltung
2)	94,0	234	Bestandshaltung
2)	94,0	234	Bestandshaltung
2)	94,0	234	Bestandshaltung

Nr.	Gesellschaft	Sitz
<b>Verbundene Unternehmen, die vollkonsolidiert in den Konzernabschluss einbezogen werden</b>		
281	Anafa 2 Grundstücks GmbH	Berlin
282	Gamazi Grundstücks GmbH	Berlin
283	Geut Grundstücks GmbH	Berlin
284	Nuni Grundstücks GmbH	Berlin
285	Krembo Grundstücks GmbH	Berlin
286	Tussik Grundstücks GmbH	Berlin
287	Adest Grundstücks GmbH	Berlin
288	Lavlav Grundstücks GmbH	Berlin
289	Lavlav 1 Grundstücks GmbH	Berlin
290	Lavlav 2 Grundstücks GmbH	Berlin
291	Lavlav 3 Grundstücks GmbH	Berlin
292	ADO Immobilien Management GmbH	Berlin
293	Central Facility Management GmbH	Berlin
294	ADO Properties GmbH	Berlin
295	ADO Treasury GmbH	Berlin
296	CCM City Construction Management GmbH	Berlin
297	ADO Living GmbH	Berlin
298	Yahel Grundstücks GmbH	Berlin
299	Bamba Grundstücks GmbH	Berlin
300	Mastik Grundstücks GmbH	Berlin
301	Zman Grundstücks GmbH	Berlin
302	Adom Grundstücks GmbH	Berlin
303	Adon Grundstücks GmbH	Berlin
304	Bombila Grundstücks GmbH	Berlin
305	Gamad Grundstücks GmbH	Berlin
306	Geshem Grundstücks GmbH	Berlin
307	Stav Grundstücks GmbH	Berlin
308	Yussifun Grundstücks GmbH	Berlin
309	Sheket Grundstücks GmbH	Berlin
310	Seret Grundstücks GmbH	Berlin
311	Melet Grundstücks GmbH	Berlin
312	Yabeshet Grundstücks GmbH	Berlin
313	Yadit Grundstücks GmbH	Berlin
314	Zamir Grundstücks GmbH	Berlin
315	Arafel Grundstücks GmbH	Berlin
316	Sharav Grundstücks GmbH	Berlin
317	Sipur Grundstücks GmbH	Berlin
318	Matok Grundstücks GmbH	Berlin
319	Barbur Grundstücks GmbH	Berlin
320	Parpar Grundstücks GmbH	Berlin

	<b>Anteil in %</b>	<b>Gehalten von Nr.</b>	<b>Geschäftstätigkeit</b>
2)	94,0	234	Bestandshaltung
2)	94,0	234	Bestandshaltung
2)	94,0	234	Bestandshaltung
2)	94,0	234	Bestandshaltung
2)	94,0	234	Bestandshaltung
2)	94,0	234	Bestandshaltung
2)	94,0	234	Bestandshaltung
2)	94,0	234	Bestandshaltung
2)	94,0	234	Bestandshaltung
2)	94,0	234	Bestandshaltung
	100,0	234	Servicegesellschaft
	100,0	234	Servicegesellschaft
	100,0	234	Servicegesellschaft
	100,0	234	Servicegesellschaft
	100,0	234	Servicegesellschaft
	100,0	234	Bestandshaltung
2)	94,0	234	Bestandshaltung
2)	94,0	234	Bestandshaltung
2)	94,0	234	Bestandshaltung
2)	94,0	234	Bestandshaltung
2)	94,0	234	Bestandshaltung
2)	94,0	234	Bestandshaltung
2)	94,0	234	Bestandshaltung
2)	94,0	234	Bestandshaltung
2)	94,0	234	Bestandshaltung
2)	94,0	234	Bestandshaltung
2)	94,0	234	Bestandshaltung
2)	94,0	234	Bestandshaltung
2)	94,0	234	Bestandshaltung
	100,0	234	Bestandshaltung
	100,0	234	Bestandshaltung
	100,0	234	Bestandshaltung
	100,0	234	Bestandshaltung
	100,0	234	Bestandshaltung
	100,0	234	Bestandshaltung
	100,0	234	Bestandshaltung
	100,0	234	Bestandshaltung
	100,0	234	Bestandshaltung
	100,0	234	Bestandshaltung
	100,0	234	Bestandshaltung
	100,0	234	Bestandshaltung
	100,0	234	Zwischenholding
	94,9	234	Bestandshaltung
	100,0	234	Bestandshaltung

Nr.	Gesellschaft	Sitz
<b>Verbundene Unternehmen, die vollkonsolidiert in den Konzernabschluss einbezogen werden</b>		
321	Matok Löwenberger Straße Grundstücks GmbH	Berlin
322	JoySun1 B.V.	Amsterdam/Niederlande
323	JoySun2 B.V.	Amsterdam/Niederlande
324	Joysun Nestorstraße Grundstücks GmbH	Berlin
325	Joysun Florapromenade Grundstücks GmbH	Berlin
326	Joysun Cotheniusstraße Grundstücks GmbH	Berlin
327	Joysun Taurogener Str. Grundstücks GmbH	Berlin
328	Joysun Kiehlufer Grundstücks GmbH	Berlin
329	Joysun Rubensstraße Grundstücks GmbH	Berlin
330	Ziporim Investment GmbH	Berlin
331	Songbird 1 ApS	Kopenhagen/Dänemark
332	Songbird 2 ApS	Kopenhagen/Dänemark
333	Yona Investment GmbH & Co. KG	Berlin
334	Yanshuf Investment GmbH & Co. KG	Berlin
335	Yona Stettiner Straße Grundstücks GmbH	Berlin
336	Yona Schulstraße Grundstücks GmbH	Berlin
337	Yona Otawistraße Grundstücks GmbH	Berlin
338	Yona Stromstraße Grundstücks GmbH	Berlin
339	Yona Gutenbergstraße Grundstücks GmbH	Berlin
340	Yona Kameruner Straße Grundstücks GmbH	Berlin
341	Yona Schichauweg Grundstücks GmbH	Berlin
342	Yona Alt-Tempelhof Grundstücks GmbH	Berlin
343	Yona Gruberzeile Grundstücks GmbH	Berlin
344	Yona Schloßstraße Grundstücks GmbH	Berlin
345	Yona Lindauer Allee Grundstücks GmbH	Berlin
346	Yona Nogatstraße Grundstücks GmbH	Berlin
347	Yona Bötzowstraße 55 Grundstücks GmbH	Berlin
348	Yona Herbststraße Grundstücks GmbH	Berlin
349	Yona Danziger Straße Grundstücks GmbH	Berlin
350	Yona Schönstraße Grundstücks GmbH	Berlin
351	Yanshuf Kaiserstraße Grundstücks GmbH	Berlin
352	Yanshuf Binzstraße Grundstücks GmbH	Berlin
353	Yanshuf Antonienstraße Grundstücks GmbH	Berlin
354	Yanshuf Seestraße Grundstücks GmbH	Berlin
355	Yanshuf Hermannstraße Grundstücks GmbH	Berlin
356	Yanshuf Schmidt-Ott-Straße Grundstücks GmbH	Berlin
357	Hanpaka Holding GmbH	Berlin
358	Hanpaka Immobilien GmbH	Berlin
359	Jessica Properties B.V.	Capelle aan den IJssel/Niederlande
360	Alexandra Properties B.V.	Capelle aan den IJssel/Niederlande



	<b>Anteil in %</b>	<b>Gehalten von Nr.</b>	<b>Geschäftstätigkeit</b>
	100,0	318	Bestandshaltung
	60,0	234	Zwischenholding
	60,0	234	Zwischenholding
3)	94,0	322	Bestandshaltung
3)	94,0	322	Bestandshaltung
3)	94,0	322	Bestandshaltung
3)	94,0	322	Bestandshaltung
3)	94,0	322	Bestandshaltung
3)	94,0	322	Bestandshaltung
	50,0	331	Zwischenholding
	50,0	332	
	60,0	234	Zwischenholding
	60,0	234	Zwischenholding
	100,0	331	Zwischenholding
	100,0	332	Zwischenholding
4)	85,0	333	Bestandshaltung
4)	85,0	333	Bestandshaltung
4)	85,0	333	Bestandshaltung
4)	85,0	333	Bestandshaltung
4)	85,0	333	Bestandshaltung
4)	85,0	333	Bestandshaltung
4)	85,0	333	Bestandshaltung
4)	85,0	333	Bestandshaltung
4)	85,0	333	Bestandshaltung
4)	85,0	333	Bestandshaltung
4)	85,0	333	Bestandshaltung
4)	85,0	333	Bestandshaltung
4)	85,0	333	Bestandshaltung
4)	85,0	333	Bestandshaltung
4)	85,0	333	Bestandshaltung
4)	85,0	333	Bestandshaltung
4)	85,0	333	Bestandshaltung
4)	85,0	333	Bestandshaltung
4)	85,0	333	Bestandshaltung
4)	85,0	333	Bestandshaltung
4)	85,0	333	Bestandshaltung
4)	85,0	333	Bestandshaltung
5)	85,0	334	Bestandshaltung
5)	85,0	334	Bestandshaltung
5)	85,0	334	Bestandshaltung
5)	85,0	334	Bestandshaltung
5)	85,0	334	Bestandshaltung
5)	85,0	334	Bestandshaltung
	100,0	234	Zwischenholding
6)	94,9	357	Bestandshaltung
	94,5	234	Bestandshaltung
	94,4	234	Bestandshaltung

Nr.	Gesellschaft	Sitz
<b>Verbundene Unternehmen, die vollkonsolidiert in den Konzernabschluss einbezogen werden</b>		
361	Marbien Properties B.V.	Capelle aan den IJssel/Niederlande
362	Meghan Properties B.V.	Capelle aan den IJssel/Niederlande
363	Dvash 1 Holding GmbH	Berlin
364	Dvash 2 Holding GmbH	Berlin
365	Dvash 3 B.V.	Capelle aan den IJssel/Niederlande
366	Rimon Holding GmbH	Berlin
367	Bosem Grundstücks GmbH	Berlin
368	Rimon Grundstücks GmbH	Berlin
369	5. Ostdeutschland Invest GmbH	Berlin
370	8. Ostdeutschland Invest GmbH	Berlin
371	ADO Sonnensiedlung S.à r.l.	Senningerberg/Großherzogtum Luxemburg
372	Dvash 21 Grundstücks GmbH	Berlin
373	Dvash 22 Grundstücks GmbH	Berlin
374	Dvash 23 Grundstücks GmbH	Berlin
375	Dvash 24 Grundstücks GmbH	Berlin
376	Dvash 11 Grundstücks GmbH	Berlin
377	Dvash 12 Grundstücks GmbH	Berlin
378	Dvash 13 Grundstücks GmbH	Berlin
379	Dvash 14 Grundstücks GmbH	Berlin
380	Horef Holding GmbH	Berlin
381	HOREF Grundstücks GmbH	Berlin
382	ADO 9110 Holding GmbH	Berlin
383	ADO 9160 Grundstücks GmbH	Berlin
384	Silan Grundstücks GmbH	Berlin
385	Sprenzelstraße 39 GmbH	Berlin
386	Scharnweberstraße 112 Verwaltungsgesellschaft mbH	Berlin
387	Kantstraße 62 Grundstücks GmbH	Berlin
388	ADO 9200 Grundstücks GmbH	Berlin
389	ADO 9210 Grundstücks GmbH	Berlin
390	ADO 9220 Grundstücks GmbH	Berlin
391	ADO 9230 Grundstücks GmbH	Berlin
392	ADO 9240 Grundstücks GmbH	Berlin
393	ADO 9250 Grundstücks GmbH	Berlin
394	ADO 9260 Grundstücks GmbH	Berlin
395	ADO 9270 Grundstücks GmbH	Berlin
396	ADO 9280 Grundstücks GmbH	Berlin
397	ADO 9290 Grundstücks GmbH	Berlin
398	ADO 9300 Grundstücks GmbH	Berlin
399	ADO 9310 Grundstücks GmbH	Berlin
400	ADO 9320 Grundstücks GmbH	Berlin

	<b>Anteil in %</b>	<b>Gehalten von Nr.</b>	<b>Geschäftstätigkeit</b>
	94,9	234	Bestandshaltung
	94,4	234	Bestandshaltung
	100,0	234	Bestandshaltung
	100,0	234	Zwischenholding
	100,0	234	Zwischenholding
	100,0	234	ohne Aktivitäten
	100,0	234	Zwischenholding
6)	94,9	366	Zwischenholding
6)	94,9	367	Bestandshaltung
6)	94,9	367	Bestandshaltung
6)	94,9	234	Bestandshaltung
6)	94,9	364	Bestandshaltung
6)	94,9	364	Bestandshaltung
6)	94,9	364	Bestandshaltung
6)	94,9	364	Bestandshaltung
6)	94,9	363	Bestandshaltung
6)	94,9	363	Bestandshaltung
6)	94,9	363	Bestandshaltung
6)	94,9	363	Bestandshaltung
6)	94,9	363	Bestandshaltung
	100,0	234	Zwischenholding
6)	94,9	380	Bestandshaltung
	100,0	234	Zwischenholding
6)	94,9	382	Bestandshaltung
	100,0	234	Zwischenholding
6)	94,0	248	Bestandshaltung
6)	94,9	248	Bestandshaltung
	100,0	309	Bestandshaltung
6)	94,9	248	Bestandshaltung
6)	94,9	248	Bestandshaltung
6)	94,9	248	Bestandshaltung
6)	94,9	248	Bestandshaltung
6)	94,9	248	Bestandshaltung
6)	94,9	248	Bestandshaltung
6)	94,0	248	Bestandshaltung
6)	94,9	320	Bestandshaltung
6)	94,8	320	Bestandshaltung
6)	94,9	320	Bestandshaltung
6)	94,9	320	Bestandshaltung
6)	94,9	320	Bestandshaltung
6)	94,9	320	Bestandshaltung
6)	94,9	320	Bestandshaltung

Nr.	Gesellschaft	Sitz
<b>Verbundene Unternehmen, die vollkonsolidiert in den Konzernabschluss einbezogen werden</b>		
401	ADO 9330 Grundstücks GmbH	Berlin
402	ADO 9340 Grundstücks GmbH	Berlin
403	ADO 9350 Grundstücks GmbH	Berlin
404	ADO 9360 Holding GmbH	Berlin
405	ADO 9370 Grundstücks GmbH	Berlin
406	ADO 9380 Grundstücks GmbH	Berlin
407	ADO 9390 Grundstücks GmbH	Berlin
408	ADO 9400 Grundstücks GmbH	Berlin
409	ADO 9410 Grundstücks GmbH	Berlin
410	ADO 9420 Grundstücks GmbH	Berlin
411	ADO 9430 Grundstücks GmbH	Berlin
412	ADO 9440 Grundstücks GmbH	Berlin
413	ADO 9450 Grundstücks GmbH	Berlin
414	ADO 9460 Grundstücks GmbH	Berlin
415	ADO 9470 Grundstücks GmbH	Berlin
416	ADO 9480 Grundstücks GmbH	Berlin
417	ADO 9490 Grundstücks GmbH	Berlin
418	ADO 9500 Grundstücks GmbH	Berlin
419	ADO 9510 Grundstücks GmbH	Berlin
420	ADO 9520 Grundstücks GmbH	Berlin
421	ADO 9530 Grundstücks GmbH	Berlin
422	ADO 9540 Holding GmbH	Berlin
423	ADO 9550 Grundstücks GmbH	Berlin
424	ADO 9560 Grundstücks GmbH	Berlin
425	ADO 9570 Grundstücks GmbH	Berlin
426	ADO 9580 Holding GmbH	Berlin
427	RVB Angerburger Allee B.V.	Capelle aan den IJssel/Niederlande
428	ADO 9600 Grundstücks GmbH	Berlin
429	ADO 9610 Grundstücks GmbH	Berlin
430	ADO 9620 Grundstücks GmbH	Berlin
431	ADO 9630 Grundstücks GmbH	Berlin
432	ADO 9640 Grundstücks GmbH	Berlin
433	Glasmacherviertel Verwaltungs GmbH (phG)	Düsseldorf

	<b>Anteil in %</b>	<b>Gehalten von Nr.</b>	<b>Geschäftstätigkeit</b>
6)	94,9	320	Bestandshaltung
6)	94,9	320	Bestandshaltung
6)	94,9	320	Bestandshaltung
	100,0	234	Zwischenholding
6)	94,9	404	Bestandshaltung
6)	94,9	366	Bestandshaltung
6)	94,9	366	Bestandshaltung
6)	94,9	366	Bestandshaltung
6)	94,9	366	Bestandshaltung
6)	94,9	366	Bestandshaltung
6)	94,9	366	Bestandshaltung
6)	94,9	366	Bestandshaltung
6)	94,9	366	Bestandshaltung
6)	94,9	366	Bestandshaltung
6)	94,9	366	Bestandshaltung
6)	94,9	366	Bestandshaltung
6)	94,9	357	Bestandshaltung
6)	94,9	366	Bestandshaltung
6)	94,9	357	Bestandshaltung
6)	94,9	234	Bestandshaltung
6)	94,9	357	Bestandshaltung
6)	94,9	366	Bestandshaltung
6)	94,9	366	Bestandshaltung
	100,0	234	Zwischenholding
6)	94,9	422	Bestandshaltung
6)	94,9	422	Bestandshaltung
6)	94,9	422	Bestandshaltung
	100,0	234	Zwischenholding
6)	94,0	426	Bestandshaltung
6)	94,9	422	Bestandshaltung
6)	94,9	422	Bestandshaltung
6)	94,9	422	Bestandshaltung
6)	94,9	422	Bestandshaltung
6)	94,9	422	Bestandshaltung
6)	94,9	422	Bestandshaltung
	100,0	150	Komplementärin

Nr.	Gesellschaft	Sitz
<b>Unternehmen, die als assoziierte Unternehmen oder als Gemeinschaftsunternehmen in den Konzernabschluss einbezogen werden</b>		
434	ACCENTRO REAL ESTATE AG	Berlin
435	ADLER Real Estate Assekuranzmakler GmbH & Co. KG	Düsseldorf
436	Caesar JV Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Berlin
437	AB Immobilien B.V.	Amsterdam/Niederlande
438	Tuchmacherviertel GmbH & Co. KG	Aachen
439	Brack Capital (Chemnitz) B.V.	Amsterdam/Niederlande
<b>Unternehmen, die aus Wesentlichkeitsgründen nicht at-equity in den Konzernabschluss einbezogen werden</b>		
440	MRT (Mountleigh Roland Ernst) B.V.	Rotterdam/Niederlande
441	Stovago B.V.	Rotterdam/Niederlande

<sup>31</sup> Die Gesellschaft beabsichtigt, die Befreiungsmöglichkeit des § 264 b HGB bezüglich der Offenlegungspflichten in Anspruch zu nehmen

<sup>32</sup> Der restliche Anteil wird von der ADO SIB Holdings S.A. & Co. KG gehalten

<sup>33</sup> Der restliche Anteil wird von der JoySun 2 B.V. gehalten

<sup>34</sup> Der restliche Anteil wird von der Yanshuf Investment GmbH & Co. KG gehalten

<sup>35</sup> Der restliche Anteil wird von der Yona Investment GmbH & Co. KG gehalten

<sup>36</sup> Der restliche Anteil wird von der A.D.O. Group Ltd. gehalten

	<b>Anteil in %</b>	<b>Gehalten von Nr.</b>	<b>Geschäftstätigkeit</b>
	6,2	1	Handel
	50,0	1	Versicherungsmakler
	25,0	7	Bestandshaltung
	25,0	7	Bestandshaltung
	50,0	176	Bestandshaltung
	60,0	112	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, 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 UNABHÄNGIGEN 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 2019, der Konzerngesamtergebnisrechnung, der Konzerneigenkapitalveränderungsrechnung und der Konzernkapitalflussrechnung für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2019 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 2019 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 2019 sowie seiner Ertragslage für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2019 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 nicht-finanziellen 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 in der Prüfung des Konzernabschlusses**

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 2019 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 ADO Group Ltd., Tel Aviv/Israel

### **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 169,4 Mio. aus. Die Angaben 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 2019 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 2019 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 zugrunde liegenden 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 sowohl bezüglich der einzelnen verwendeten Parameter, als auch im Sinne einer kritischen Gesamtwürdigung auf seine Angemessenheit überprüft. Der im vierten Quartal 2019 durchgeführte Werthaltigkeitstest führte für die untersuchten zahlungsmittelgenerierenden Einheiten zu einer deutlichen Überdeckung des erzielbaren Betrages über den Buchwert. Die Berechnungsergebnisse des Mandanten haben wir anhand ergänzender Analysen, zu denen auch umfangreiche 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 die 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 4.920,0 Mio. 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 362,6 Mio. 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 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 2019 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 2019 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 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 weiteres Wertgutachten (Kontrollrechnung) durch zwei weitere von uns beauftragten externen Sachverständige 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 vorgenommenen 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 zugrundeliegenden 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 ADO Group Ltd., Tel Aviv/Israel**

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

Die ADLER Real Estate Aktiengesellschaft hat mit Wirkung zum 10. Dezember 2019 sämtliche Anteile an der ADO Group Ltd., Tel Aviv/Israel, erworben und damit beherrschenden Einfluss über die ADO Group Ltd. erlangt. Die ADO Group Ltd. hält ihrerseits 33,25 Prozent der Anteile an der ADO Properties S.A., Senningerberg/Luxemburg. Aufgrund der Größe des eigenen Stimmrechtsanteils im Verhältnis zur Größe und Verteilung der Stimmrechtsbesitze anderer Stimmberechtigter und der Zusammensetzung des Verwaltungsrats der ADO Properties S.A., hat die ADLER Real Estate Aktiengesellschaft mittelbar über die ADO Group Ltd. auch beherrschenden Einfluss über die ADO Properties S.A. erlangt. Die ADO Properties S.A. ist an der Frankfurter Wertpapierbörse im Prime Standard notiert und ihrerseits Eigentümerin eines Immobilienportfolios von rund 18.000 Einheiten in Deutschland, die fast ausnahmslos in Berlin belegen sind. Der Erwerb der ADO Group Ltd. und mittelbar der ADO Properties S.A. wurde als Unternehmenszusammenschluss im Sinne des IFRS 3 abgebildet. Zum Erwerbszeitpunkt erfolgte eine vorläufige Kaufpreisallokation, die unter Berücksichtigung einer übertragenen Gegenleistung von EUR 708,4 Mio. und einem erworbenen Nettovermögen in Höhe von EUR 2.451,0 Mio. zu einem Ansatz von Anteilen nicht beherrschender Gesellschafter von EUR 1.742,6 Mio. führte. Am 15. Dezember 2019 haben die ADLER Real Estate Aktiengesellschaft und die ADO Properties S.A. eine weitere vertragliche Vereinbarung geschlossen („Business Combination Agreement“), nach der die ADO Properties S.A. die ADLER Real Estate Aktiengesellschaft im Rahmen eines öffentlichen Übernahmeangebots erwerben soll. Hierfür hatten bereits zum 31. Dezember 2019 Aktionäre der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft mit einem Anteilsbesitz von rund 52 Prozent unwiderruflich erklärt, ihre Aktien in das öffentliche Übernahmeangebot einzubringen. Das Übernahmeangebot wird bei der ADO Properties S.A. im Zuge einer geplanten und hierfür notwendigen Kapitalerhöhung auch zu einer erheblichen Erhöhung des gezeichneten Kapitals führen und entsprechend zu einer maßgeblichen Verwässerung des mittelbaren Anteilsbesitzes der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft an der ADO Properties S.A. Aufgrund des hierdurch zu erwartenden Verlustes der Beherrschung über die ADO Properties S.A. werden alle Vermögenswerte und Schulden der ADO Properties S.A. zum Bilanzstichtag am 31. Dezember 2019 entsprechend IFRS 5 als zur Veräußerung gehalten („aufgegebener Geschäftsbereich“) ausgewiesen.

Die erworbenen identifizierbaren Vermögenswerte und übernommenen Schulden werden nach IFRS 3 im Regelfall zum beizulegenden Zeitwert am Tag des Erwerbs (10. Dezember 2019) bzw. zum Tag der Erstkonsolidierung am 31. Dezember 2019 angesetzt. Zur Bestimmung der Bewertung der erworbenen identifizierbaren Vermögenswerte und übernommenen Schulden hat die ADLER Real Estate Aktiengesellschaft einen unabhängigen Gutachter hinzugezogen.

Die Erwerbstransaktion stellt einen wesentlichen Geschäftsvorfall des Konzerns im Geschäftsjahr 2019 dar und ihre Abbildung im Konzernabschluss der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft bedarf der Ermessensausübung und beinhaltet Beurteilungsspielräume. Es besteht das Risiko für den Abschluss, dass die Voraussetzungen für das Vorliegen der Beherrschung nach IFRS 10 nicht angemessen beurteilt wurden oder die erworbenen Vermögenswerte und übernommenen Schulden unzutreffend identifiziert und/oder bewertet sind. Daneben besteht das Risiko, dass die nach IFRS 3 geforderten Angaben im Konzernhang nicht vollständig sind. Weiterhin besteht das Risiko, dass die Klassifikation als aufgegebener Geschäftsbereich nach IFRS 5 nicht sachgerecht erfolgt ist.

Die Angaben der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft zu der Transaktion sind in den Abschnitten „4.2 Unternehmenszusammenschlüsse“ und „8.11 Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte und Schulden“ 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 – insbesondere den Kaufvertrag über sämtliche Anteile an der ADO Group Ltd. sowie das Business Combination Agreement – 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. In diesem Zusammenhang haben wir auch die historischen Hauptversammlungspräsenzen und die Neubesetzung des Verwaltungsrats analysiert. Unter Einbeziehung von Experten haben wir die Voraussetzungen des Vorliegens der Beherrschung nach IFRS 10 beurteilt. Zur Gewinnung weiterführender Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit sowie das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld der ADO Group Ltd. und ADO Properties S.A. haben wir Gespräche mit den Abschlussprüfern dieser Teilbereiche 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 des vorgelegten Gutachtens des durch die ADLER Real Estate Aktiengesellschaft beauftragten externen Gutachters nachvollzogen. Wir haben die Verwertbarkeit der Arbeiten des externen Gutachters unter Berücksichtigung der Kompetenz, Fähigkeiten und Objektivität beurteilt. Bei unseren weiteren Prüfungshandlungen haben wir uns insbesondere auf die Identifizierung von wertbestimmenden Faktoren für die zu bewertenden Investment Properties und Vorratsimmobilien sowie die vollständige Erfassung und Bewertung finanzieller Verbindlichkeiten fokussiert. Zudem haben wir die von den Gutachtern zur Verfügung gestellten Daten auf Vollständigkeit und Richtigkeit untersucht und das Prüfungsurteil des Teilbereichsprüfers der ADO Group Ltd. verwertet. Unsere Prüfungshandlungen umfassten auch die Einbeziehung interner sowie externer (Kapitalmarkt-)Experten zur Beurteilung der Voraussetzungen des Vorliegens eines aufgegebenen Geschäftsbereichs zum Bilanzstichtag am 31. Dezember 2019 nach IFRS 5.

Darüber hinaus haben wir die Abbildung der nicht beherrschenden Anteile gewürdigt. Durch Einsichtnahme in Verträge und Rechnungen und entsprechende Abstimmung zur 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 und hinsichtlich des Ausweises zum 31. Dezember 2019 der ADO Group Ltd. und ADO Properties S.A. vollständig und sachgerecht sind.

Die im Konzernabschluss abgebildete vorläufige 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 bzw. der Aufsichtsrat sind für die sonstigen Informationen verantwortlich. Die zum Datum dieses Bestätigungsvermerks erlangten 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,
- den Bericht des Aufsichtsrats,
- den Corporate-Governance-Bericht nach Nr. 3.10 des Deutschen Corporate Governance Kodex, auf den im zusammengefassten Lagebericht im Abschnitt 6 verwiesen wird,
- die übrigen Teile des Geschäftsberichts, aber nicht den Konzernabschluss, nicht die in die inhaltliche Prüfung einbezogenen Angaben des zusammengefassten Lageberichts und unseren dazugehörigen Bestätigungsvermerk 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.

Der gesonderte nichtfinanzielle Konzernbericht nach den §§ 315b, 315c i.V.m. §§ 289b bis 289e HGB, auf den im zusammengefassten Lagebericht Bezug genommen wird, wird uns nach dem Datum dieses Bestätigungsvermerks voraussichtlich zur Verfügung gestellt.

Der Aufsichtsrat ist für den Bericht des Aufsichtsrates verantwortlich. Für die Erklärung nach § 161 AktG zum Deutschen Corporate Governance Kodex, die Bestandteil der in Abschnitt 6 des zusammengefassten Lageberichts enthaltenen Konzernerklärung zur Unternehmensführung ist, sind die gesetzlichen Vertreter und der Aufsichtsrat verantwortlich. Im Übrigen sind die gesetzlichen Vertreter für die sonstigen Informationen verantwortlich.

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 oben genannten sonstigen Informationen – sobald sie verfügbar sind – zu lesen und dabei zu würdigen, ob die sonstigen Informationen

- wesentliche Unstimmigkeiten zum Konzernabschluss, zu den inhaltlich geprüften Angaben des zusammengefassten Lageberichts oder zu unseren bei der Prüfung erlangten Kenntnissen aufweisen oder
- anderweitig wesentlich falsch dargestellt erscheinen.

Falls wir auf Grundlage der von uns zu den vor dem Datum dieses Bestätigungsvermerks erlangten sonstigen Informationen durchgeführten Arbeiten zu dem Schluss gelangen, 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 11. Juni 2019 als Konzernabschlussprüfer gewählt. Wir wurden am 15. Juli 2019 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, 30. März 2020

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	2019	2018	Veränderung in %
EPRA NAV	1.972,5	1.692,3	16,6
Bereinigter EPRA NAV	1.803,1	1.521,5	18,5
EPRA NNAV	1.914,6	1.756,3	9,0
EPRA-Überschuss	46,3	92,0	-49,7
Bereinigter EPRA-Überschuss	67,8	76,4	-11,3
EPRA-Nettoanfangsrendite in %	4,1	3,3	24,8
EPRA-„Topped-up“-Nettoanfangsrendite in %	4,1	3,3	24,8
EPRA-Leerstandquote in %	8,7	6,7	31,0
EPRA-Kostenquote (inkl. direkter Leerstandskosten) in %	35,4	33,8	4,7
EPRA-Kostenquote (exkl. direkter Leerstandskosten) in %	34,8	33,1	5,0

## 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	31.12.19	31.12.18	Veränderung in %
Eigenkapital der Anteilseigner von ADLER	1.445,9	1.217,4	18,8
Latente Steuern auf Investment Properties / zur Veräußerung gehaltene Immobilien	517,1	465,1	11,2
Firmenwert aus Latenten Steuern auf Investment Properties	0,0	0,0	0,0
Wertdifferenzen zwischen Markt- und Buchwerten von Vorratsimmobilien	6,3	5,3	18,2
Zeitwert der derivativen Finanzinstrumente	4,7	6,3	-26,3
Latente Steuern auf derivative Finanzinstrumente	-1,4	-1,9	-25,6
<b>EPRA NAV</b>	<b>1.972,5</b>	<b>1.692,3</b>	<b>16,6</b>
Firmenwert, welcher vollständig aus Synergien resultiert <sup>1)</sup>	-169,4	-170,8	-0,8
<b>Bereinigter EPRA NAV</b>	<b>1.803,1</b>	<b>1.521,5</b>	<b>18,5</b>
EPRA NAV pro Aktie in EUR <sup>2)</sup>	28,4	24,7	14,9
Bereinigter EPRA NAV pro Aktie in EUR <sup>2)</sup>	25,9	22,2	16,8

<sup>1)</sup> Ausweis inkl. Vorjahr angepasst, da die Kaufpreisallokation der BCP abgeschlossen ist; der Firmenwert resultiert ausschließlich aus Synergien.

<sup>2)</sup> Anzahl der Aktien zum Stichtag von 69.460.511 (Vorjahr: 68.480.390)

In Mio. EUR	31.12.19	31.12.18	Veränderung in %
EPRA NAV	1.972,5	1.692,3	16,6
Fair-Value-Anpassung finanzielle Verbindlichkeiten	-82,9	91,7	> -100,0
Latente Steuern auf Fair Value finanzielle Verbindlichkeiten	25,0	-27,7	> 100,0
<b>EPRA NNNAV</b>	<b>1.914,6</b>	<b>1.756,3</b>	<b>9,0</b>
EPRA NNNAV pro Aktie in EUR <sup>1)</sup>	27,5	25,6	7,4

<sup>1)</sup> Anzahl der Aktien zum Stichtag von 69.460.511 (Vorjahr: 68.480.390)

## EPRA-ÜBERSCHUSS

Der EPRA-Überschuss stellt die nachhaltige Dividendenfähigkeit eines Immobilienunternehmens als Bestandshalter 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	2019	2018	Veränderung in %
Periodenergebnis IFRS	367,8	332,4	10,6
Wertveränderungen der als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien	-362,6	-465,1	-22,0
Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien	-10,2	-7,7	32,5
Steuern auf das Vertriebsergebnis	0,4	0,0	> 100,0
Wertveränderungen von Finanzinstrumenten und verbundenen Abschlusskosten	-1,6	0,5	> -100,0
Negativer Unterschiedsbetrag	0,0	0,0	0,0
Latente Steuern in Bezug auf EPRA-Anpassungen	52,5	232,0	-77,4
<b>EPRA-Überschuss</b>	<b>46,3</b>	<b>92,0</b>	<b>-49,7</b>
EPRA-Überschuss je Aktie in EUR	0,7	1,3	-50,5
Bereinigung Einmal- und Sondereffekte	57,5	46,1	24,7
Bereinigung aperiodischer/einmaliger Zinsaufwand	-47,5	60,1	> -100,0
Bereinigung sonstige latente/aperiodische Steuern	11,5	-121,9	> 100,0
<b>Bereinigter EPRA-Überschuss</b>	<b>67,8</b>	<b>76,4</b>	<b>-11,3</b>
Bereinigter EPRA-Überschuss je Aktie in EUR <sup>1)</sup>	1,0	1,1	-12,5

<sup>1)</sup> Anzahl der Aktien zum Stichtag von 69.460.511 (Vorjahr: 68.480.390)

## EPRA-NETTOANFANGSRENDITE

Die EPRA-Nettoanfangsrendite 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-Nettoanfangsrendite wird ggf. zusätzlich um die Vermietungsanreize angepasst.

In Mio. EUR	2019	2018	Veränderung in %
Investment Properties	4.920,0	4.989,1	-1,4
Marktwert Vorratsimmobilien	93,6	93,4	0,2
Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte (Immobilien)	0,3	185,5	-99,9
<b>Verkehrswert des Immobilienportfolios (netto)</b>	<b>5.013,9</b>	<b>5.268,0</b>	<b>-4,8</b>
Erwerbsnebenkosten	426,2	447,8	-4,8
<b>Verkehrswert des Immobilienportfolios (brutto)</b>	<b>5.440,1</b>	<b>5.715,8</b>	<b>-4,8</b>
Annualisierte Mieterträge	263,6	221,4	19,0
Nicht umlegbare Objektkosten	-42,2	-35,2	20,1
<b>Annualisierte Nettomietträge</b>	<b>221,3</b>	<b>186,2</b>	<b>18,8</b>
Anpassung für Vermietungsanreize	0,0	0,0	0,0
<b>Topped-up annualisierte Mieterträge</b>	<b>221,3</b>	<b>186,2</b>	<b>18,8</b>
<b>EPRA-Nettoanfangsrendite in %</b>	<b>4,1</b>	<b>3,3</b>	<b>24,8</b>
<b>Topped-up EPRA-Nettoanfangsrendite in %</b>	<b>4,1</b>	<b>3,3</b>	<b>24,8</b>

## EPRA-LEERSTANDSQUTE

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	31.12.19	31.12.18	Veränderung in %
Marktmiete der leer stehenden Wohnungen	2,1	1,3	59,5
Marktmiete des Wohnimmobilienportfolios	24,0	19,8	21,7
<b>EPRA-Leerstandsquote in %</b>	<b>8,7</b>	<b>6,7</b>	<b>31,0</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	2019	2018	Veränderung in %
Bereinigtes EBITDA Bestand	-161,3	-157,7	2,3
Mieteinnahmen	249,7	238,4	4,7
Aufwendungen für Instandhaltung	-26,3	-22,8	15,5
<b>Bewirtschaftungskosten</b>	<b>62,1</b>	<b>58,0</b>	<b>7,1</b>
Aufwendungen für Instandhaltung	26,3	22,8	15,5
Erbbauzinsen	0,0	-0,2	-82,5
<b>EPRA-Kosten (inklusive direkter Leerstandskosten)</b>	<b>88,4</b>	<b>80,5</b>	<b>9,8</b>
Direkte Leerstandskosten	-1,6	-1,6	-2,6
<b>EPRA-Kosten (exklusive direkter Leerstandskosten)</b>	<b>86,8</b>	<b>78,9</b>	<b>10,0</b>
Mieteinnahmen	249,7	238,4	4,7
Erbbauzinsen	0,0	-0,2	-82,5
<b>Bruttomieteinnahmen</b>	<b>249,7</b>	<b>238,2</b>	<b>4,8</b>
<b>EPRA-Kostenquote (inklusive direkter Leerstandskosten) in %</b>	<b>35,4</b>	<b>33,8</b>	<b>4,7</b>
<b>EPRA-Kostenquote (exklusive direkter Leerstandskosten) in %</b>	<b>34,8</b>	<b>33,1</b>	<b>5,0</b>
Anpassung Instandhaltung	26,3	22,8	15,5
<b>Angepasste EPRA-Kosten (inklusive direkter Leerstandskosten)</b>	<b>62,1</b>	<b>57,7</b>	<b>7,5</b>
<b>Angepasste EPRA-Kosten (exklusive direkter Leerstandskosten)</b>	<b>60,5</b>	<b>56,1</b>	<b>7,8</b>
<b>Angepasste EPRA-Kostenquote (inklusive direkter Leerstandskosten) in %</b>	<b>24,9</b>	<b>24,2</b>	<b>2,6</b>
<b>Angepasste EPRA-Kostenquote (exklusive direkter Leerstandskosten) in %</b>	<b>24,2</b>	<b>23,5</b>	<b>2,9</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 Cashfloworientiertes 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. Ab Mitte 2019 gibt ADLER ihn auf verwässerter Basis und bereinigt um den Firmenwert an.

### **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>Martin Billhardt</b>	Vorsitzender des Aufsichtsrates (seit dem 20. März 2020)
<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 (COO)
<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 30 398 018 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 71.063.743 <sup>1)</sup>
<b>Einteilung</b>	71.063.743 <sup>1)</sup> Stückaktien o. N.
<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>	Baader Bank AG Kepler Cheuvreux HSBC Trinkaus & Burkhardt AG ODDO BHF AG
<b>Börsenplätze</b>	Xetra, Frankfurt am Main
<b>Indizes</b>	CDAX, GPR General Index, DIMAX
<b>Geschäftsjahr</b>	Kalenderjahr

<sup>1)</sup> Stand 31.12.2019







---

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)

---