
Geschäftsbericht /// 2016



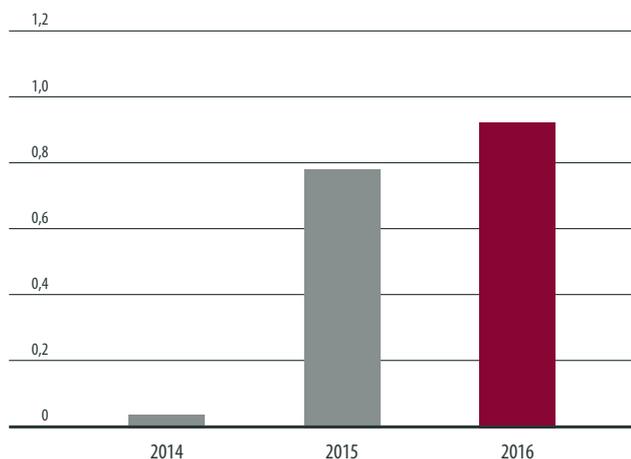
/// FINANZKENNZAHLEN

In Mio. EUR	2016	2015
Gewinn- und Verlustrechnung		
Nettomieteinnahmen	167,5	131,6
Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung	113,6	91,6
Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien	36,4	23,5
EBIT	301,8	176,6
Konzernergebnis	133,8	78,3
FFO I	27,3	16,1
FFO I/Aktie in EUR ¹⁾	0,47	0,28
FFO II	55,3	44,3
FFO II/Aktie in EUR ¹⁾	0,95	0,78
Bilanz	31.12.2016	31.12.2015
Investment Properties	2.442,0	2.270,2
EPRA NAV	1.069,9	879,5
EPRA NAV/Aktie in EUR ¹⁾	18,35	15,51
LTV in % ²⁾	61,3	68,0
Cashflow	2016	2015
Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit	100,6	25,0
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-79,5	-438,7
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	53,4	430,2
Mitarbeiter	31.12.2016	31.12.2015
Mitarbeiteranzahl	354	268
Vollzeitäquivalente	319	249

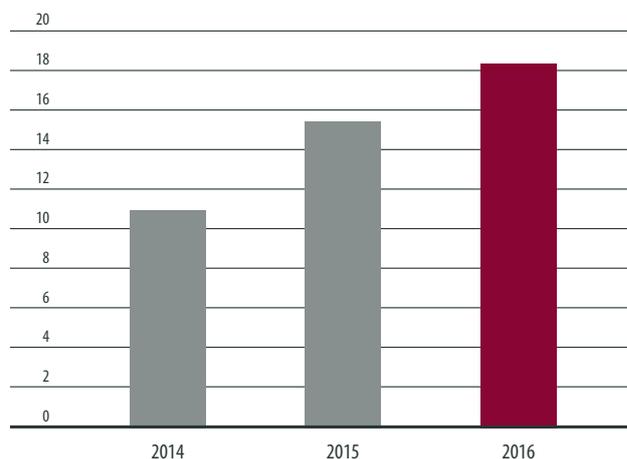
¹⁾ Basierend auf der Anzahl der Aktien zum Bilanzstichtag plus Aktien, die aus der Wandlung der zum Eigenkapital zählenden Pflichtwandelanleihe entstehen

²⁾ Exklusive Wandelanleihen

FFO II/AKTIE



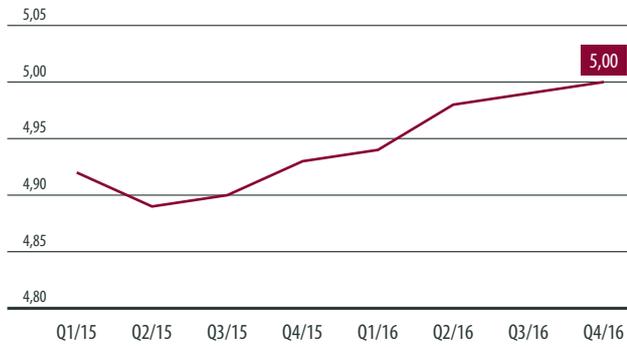
NAV/AKTIE



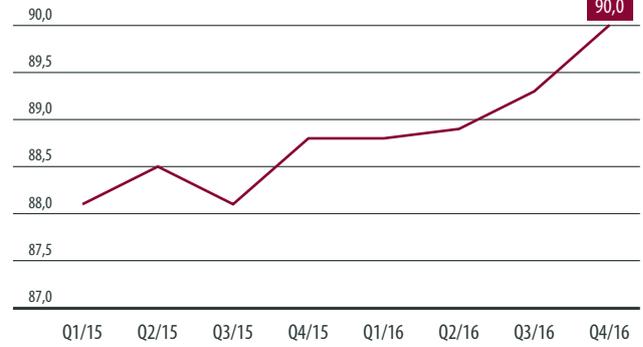
/// Nachdem wir mit 50.000 Wohneinheiten eine stabile Marktgröße erreicht haben, galt unser Augenmerk 2016 der organisatorischen und finanziellen Konsolidierung und dem Ausbau unseres Dienstleistungs-Portfolios. Dazu gehörte die Verlegung von Unternehmenssitz und zentralen Aufgaben nach Berlin. Über Refinanzierungen und Tilgung haben wir die Schuldenstruktur verbessert und die Zinsbelastung verringert. Der Verkauf von Non-Core-Immobilien stärkt die Ertragskraft des Immobilienportfolios, und durch Internalisierung des Property und Facility Managements verlängern wir die Wertschöpfungskette mit dem Ziel, unsere Mieter langfristig an uns zu binden – als einen führenden integrierten Immobilienkonzern in Deutschland.

/// IMMOBILIENKENNZAHLEN

DURCHSCHNITTSMIETE in EUR/qm/Monat

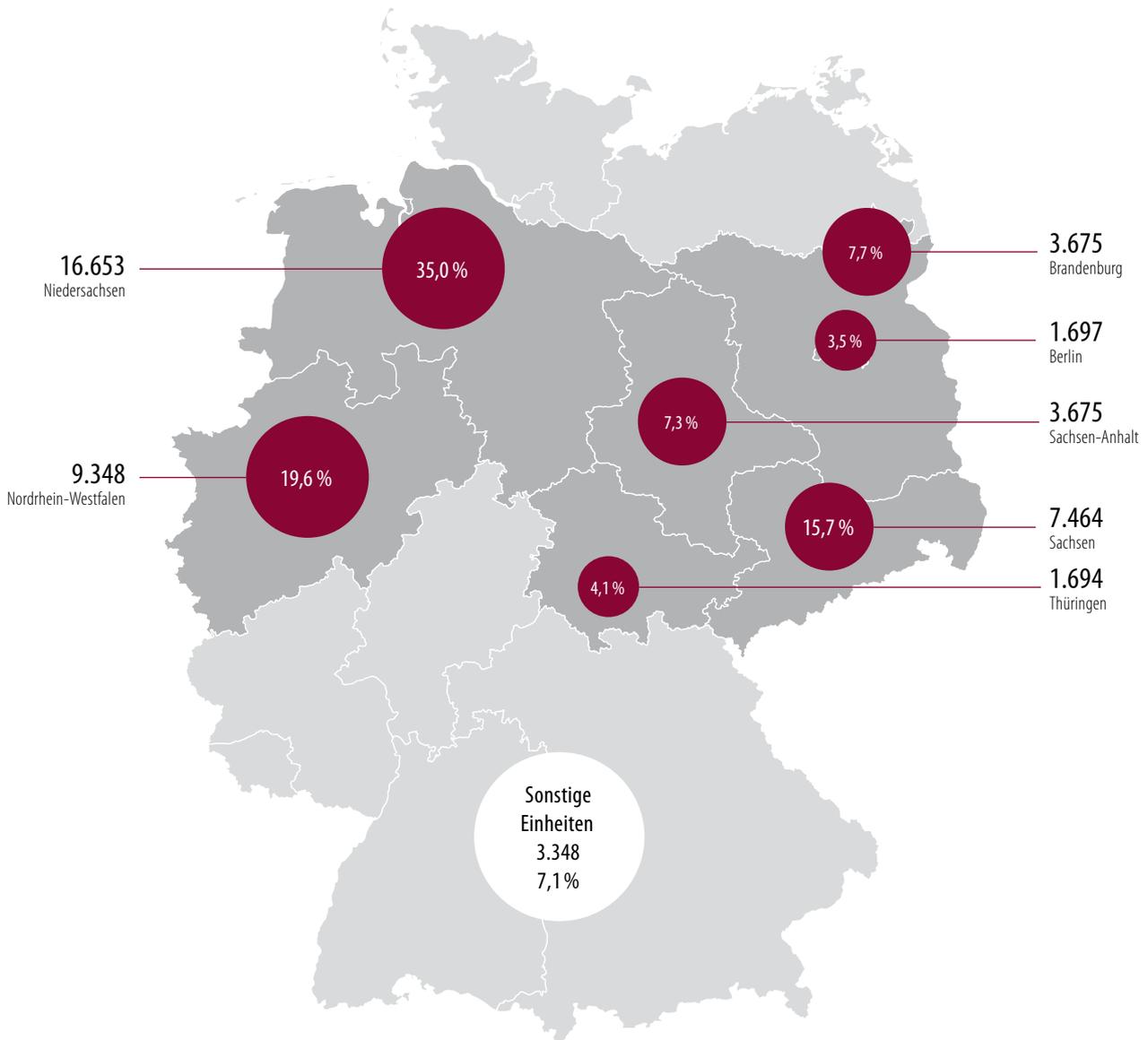


VERMIETUNGSSTAND in %



Mieteinheiten

Stand 31.12.2016



/// INHALT

DAS KONZERNMANAGEMENT	6
BRIEF DES VORSTANDS	7
PORTFOLIO	12
DIE ADLER-AKTIE	19
BERICHT DES AUFSICHTSRATS	21
KONZERNABSCHLUSS 2016	25
Grundlagen des Konzerns der ADLER Real Estate AG	26
Wirtschaftsbericht	30
Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage	34
Nachtragsbericht	44
Prognosebericht	45
Weitere gesetzliche Angaben	48
Chancen- und Risikobericht	54
KONZERNBILANZ	64
KONZERNGESAMTERGEBNISRECHNUNG	66
KONZERNKAPITALFLUSSRECHNUNG	67
KONZERNEIGENKAPITALVERÄNDERUNGSRECHNUNG	68
KONZERNANHANG 2016	71
Allgemeine Angaben	72
Grundlagen der Rechnungslegung	72
Konsolidierungsgrundsätze	76
Konsolidierungskreis, Unternehmenszusammenschlüsse und Immobilienobjektgesellschaften	79
Einzelne Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze	88
Wesentliche Ermessensentscheidungen und Schätzungen	98
Segmentberichterstattung	100
Erläuterungen zur Konzernbilanz	103
Erläuterungen zur Gesamtergebnisrechnung	129
Angaben zu Finanzinstrumenten und Fair Values	137
Kapitalrisikomanagement	148
Sonstige Angaben	149
VERSICHERUNG DER GESETZLICHEN VERTRETER	156
RECHTLICHER HINWEIS	156
BESTÄTIGUNGSVERMERK DES ABSCHLUSSPRÜFERS	157
BERICHTERSTATTUNG NACH EPRA	158
GLOSSAR	162
AUF EINEN BLICK	163

/// DAS KONZERNMANAGEMENT



ARNDT KRIENEN

CEO, Vorstandsvorsitzender und Mitglied im Executive Committee

Arndt Krienen, geboren 1966 in Remscheid, Jurist, ist seit 9. Juni 2016 Vorsitzender des Vorstands, dem er seit 1. Januar 2016 angehört. Er ist für die zentralen Funktionen Beteiligungs-Controlling, Rechnungswesen, Finanzierung, Recht, Personal und PR/IR/Kommunikation verantwortlich. Ab 2000 war Krienen Vorstand der Westgrund AG, die ADLER 2015 übernommen hat. Zuvor hatte er die Rechtsabteilung eines international tätigen Konzerns geleitet. Er verfügt über langjährige Erfahrung in der Immobilienbranche.



SVEN-CHRISTIAN FRANK

COO, Vorstand 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.



DR. TOMAS DE VARGAS MACHUCA

Vorsitzender des Executive Committee

Dr. Tomas de Vargas Machuca, geb. 1974 in London, Master of Science (MSc) in Wirtschaftswissenschaften, ist als Vorsitzender des Executive Committee seit 2013 für die Kapitalmarktaktivitäten verantwortlich. Vor seiner Tätigkeit für ADLER war er in führenden Positionen bei den Bankhäusern UBS und Credit Suisse mit allen Aspekten europaweiter Immobilienfinanzierung betraut. Daher bringt er jahrelange Erfahrung in Private Equity, Finanzierung und Investition in der Immobilienbranche mit.



CARSTEN WOLFF

Leiter Rechnungswesen und Finanzen und Mitglied im Executive Committee

Carsten Wolff, geb. 1960 in Köln, Kaufmann, leitet seit Anfang 2003 die Abteilung Rechnungswesen und Finanzen bei der ADLER Real Estate AG. Davor war er viele Jahre bei der Deutsche Steinzeug Cremer & Breuer AG tätig, wo er zuletzt die Konzernrevision leitete.

/// BRIEF DES VORSTANDS

Sehr geehrte Damen und Herren,

im Geschäftsjahr 2016 hat sich die ADLER Real Estate AG grundlegend verändert. Nach dem raschen Wachstum der vergangenen Jahre haben wir zunächst die Notwendigkeit gesehen, unsere Strukturen zu konsolidieren, zu verschlanken und zu zentralisieren. Außerdem haben wir mit rund 50.000 Wohneinheiten eine Größenordnung erreicht, die es uns erlaubt, uns neu auszurichten. Wir wollen einen integrierten Immobilienkonzern aufbauen, der seinen Mietern nahezu alle wohnungsnahen Dienstleistungen aus einer Hand anbietet. Die strukturellen und organisatorischen Maßnahmen, die wir im Laufe dieses Jahres ergriffen haben, verfolgten daher immer eines dieser beiden Ziele: Der Umzug wesentlicher Unternehmensteile nach Berlin und die Schließung des Standorts Frankfurt am Main dienten der Konsolidierung. Mit dem Aufbau der neuen Konzerngesellschaft ADLER Wohnen Service GmbH wiederum haben wir die Grundlage für den integrierten Immobilienkonzern geschaffen. Unter diesem Dach wird das Property Management neu formiert, strukturiert und erweitert, um bis Ende 2017 den gesamten Wohnungsbestand in eigener Regie durch Mitarbeiter vor Ort betreuen zu können. Unter der Führung der ADLER Wohnen Service GmbH entsteht zudem in Hamburg ein Shared Service Center, das die Mietbuchhaltung und die Betriebskostenabrechnung zentral organisiert. Und die Konzerngesellschaft Arkadio wird sich in Zukunft an allen Standorten, an denen das wirtschaftlich sinnvoll ist, um das Facility Management, also die Hausmeisterdienste, in den Wohnanlagen des Konzerns kümmern. Um den Mietern unmissverständlich klar zu machen, dass sie rundum von ADLER betreut werden, haben wir Anfang 2017 die Entscheidung getroffen, dem Unternehmen einen neuen Namen zu geben: ADLER Facility Management GmbH.

Der Umbau des operativen Managements ist massiv, schafft aber eine einheitliche Unternehmensstruktur und verfolgt das klare Ziel, in Zukunft einen direkten Kontakt zu unseren Mietern zu etablieren und sie an uns zu binden, um so die Fluktuation zu vermindern und unsere Wirtschaftlichkeit zu stärken. Wir wollen für unsere Mieter der erste und einzige Ansprechpartner sein, als Eigentümer, Verwalter oder Hausmeister, und wir sind davon überzeugt, dass diese neue, unmittelbare Verantwortung für das tägliche Geschäft auch unsere eigene Leistungsbereitschaft zum Nutzen der Mieter – und letztlich damit auch zu unserem Nutzen – fördert und stärkt. Dabei denken wir auch darüber nach, das Spektrum der Dienstleistungen auszuweiten, gewissermaßen die Wertschöpfungskette unseres Angebots weiter zu verlängern und dadurch neue Geschäftsfelder zu erschließen.

Der Vereinfachung der Unternehmensstruktur und dem Abbau von Komplexität dient auch die Entscheidung, die wir am Ende des Geschäftsjahres getroffen haben: Wir wollen die Anteile an der 2015 mehrheitlich erworbenen WESTGRUND AG vollständig übernehmen und die Gesellschaft danach von der Börse nehmen. Damit entfallen dann alle mit der Börsennotierung verbundenen Aufwendungen und Pflichten.

Veränderungen struktureller Art sind zwangsläufig mit personellen Veränderungen verbunden. So auch in unserem Fall. Das beginnt mit dem neu formierten Vorstand, in dem wir, Arndt Krienen und Sven-Christian Frank, seit Juni 2016 die Verantwortung tragen. In der neu formierten ADLER Wohnen Service GmbH waren Führungspositionen zu besetzen, die kompetente Personen aus den eigenen Reihen übernommen haben. In anderen Funktionen, wie etwa dem neu eingerichteten Shared Service Center, dem zentralen Einkauf oder bei der Ausweitung der Geschäftstätigkeit der Arkadio, haben wir uns zudem extern verstärkt – und dabei die Erfahrung gemacht, dass ADLER als attraktiver Arbeitgeber wahrgenommen wird, der Personen mit Gestaltungswillen gerade wegen der anstehenden Veränderungen interessante Betätigungsfelder bieten kann.

2016 haben wir aber nicht nur die organisatorischen und strukturellen, sondern auch die finanziellen Voraussetzungen für die Weiterentwicklung der ADLER Real Estate AG geschaffen, indem wir die Konsolidierung unserer Finanzen vorangetrieben haben. Das Wachstum der vergangenen Jahre hatten wir in großem Umfang fremdfinanziert und dabei auch vergleichsweise hohe Zinsen in Kauf genommen, weil wir als kleines, am Kapitalmarkt damals noch recht unbekanntes Unternehmen um einen entsprechenden Risikoaufschlag

nicht umhinkamen. Mittlerweile haben wir uns ein ganz anderes Standing erarbeitet und dadurch Zugang zu attraktiveren Finanzierungsmöglichkeiten gewonnen. Im Juli beispielsweise konnten wir eine Wandschuldverschreibung von knapp 140 Millionen Euro platzieren – und das sogar in einem Marktumfeld, das durch den britischen Volksentscheid zum Austritt aus der Europäischen Union kurzfristig stark irritiert war. Einen Teil dieses frischen Geldes, rund 62 Millionen Euro, haben wir zur Ablösung von hochverzinslichen Schuldscheindarlehen verwendet, was uns pro Jahr eine Zinsersparnis von rund 2,5 Millionen Euro bringt.

Zum Schuldenabbau verwenden wir zudem die Mittel, die uns aus der Veräußerung von Non-Core-Immobilien zufließen. Non-Core, das sind für uns noch rund 2.800 Wohneinheiten, die wir zwar im Rahmen von Portfoliokäufen erworben haben, die aber aus den unterschiedlichsten Gründen nicht zu unserem Geschäftsmodell passen. 2016 haben wir bereits fast 1.000 solcher Einheiten verkauft.

Diesen Kurs der finanziellen Konsolidierung werden wir auch 2017 fortsetzen. Denn nur gesunde Finanzen stellen auf Dauer unsere Handlungsfähigkeit sicher. Und wir wissen auch, dass nur solide aufgestellte Unternehmen jederzeit Zugang zum Kapitalmarkt haben und attraktive Konditionen erhalten. Dass wir in Bezug auf unsere finanzielle Solidität mittlerweile sehr vernünftig dastehen, beweist im Übrigen das „BB-/positive outlook“-Rating, das wir gegen Ende des Geschäftsjahres von der international renommierten Ratingagentur Standard & Poor's erhalten haben. Wir sind davon überzeugt, dass wir uns schon bald in Richtung Investment Grade verbessern können, da wir unsere Finanzstruktur weiter stärken wollen.

Dabei werden uns die Mittel helfen, die wir aus dem Verkauf unserer Anteile an der conwert Immobilien Invest SE im Rahmen des freiwilligen Übernahmeangebots der Vonovia SE erlöst haben. Die mehr als 200 Millionen Euro, die uns dadurch netto zur Verfügung stehen, werden wir überwiegend zur Rückzahlung bestehender Schulden nutzen. Das stärkt unsere finanzielle Solidität weiter, verbessert den LTV, senkt die Zinslast und stärkt die FFO.

Natürlich wollen wir auch weiterwachsen und im Rahmen von Zukäufen kleinerer Einzelportfolios zusätzliche Immobilienbestände erwerben, die zu unserem Geschäftsmodell passen. In welchem Umfang das 2017 möglich ist, lässt sich nur schwer vorhersagen. Zumindest aber werden wir versuchen, neue Bestände in der Größenordnung zu erwerben, in der wir Non-Core-Bestände veräußern, damit die Gesamtzahl unserer Wohn- und Gewerbeeinheiten auf dem erreichten Niveau bleibt.

Unsere Zukunft bauen wir auf dem soliden Erfolg des Geschäftsjahres 2016 auf, in dem wir alle wesentlichen wirtschaftlichen Kennzahlen weiter – und zum Teil sogar über unsere ursprünglichen Erwartungen hinaus – verbessert haben. Vergleichbar ehrgeizige Ziele haben wir uns auch für 2017 vorgenommen. Den Leerstand wollen wir weiter reduzieren. Dabei hilft uns unser Investitionsprogramm zur Renovierung von 1.500 leer stehenden Wohnungen, das wir 2016 begonnen haben, das voll im Plan liegt und das wir bis Ende 2017 vollständig umsetzen wollen. Der Vermietungsstand sollte daher Ende 2017 um etwa vier Prozentpunkte höher liegen als zu Beginn des Jahres. Gleichzeitig rechnen wir damit, im vorhandenen Immobilienportfolio die Durchschnittsmiete um ein bis zwei Prozent steigern zu können. Damit liegen wir im Rahmen dessen, was wir in der Vergangenheit regelmäßig auch erreicht haben. Auf Basis dieser Erwartungen dürften die Like-for-like-Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung mit einer mittleren einstelligen Rate zunehmen. Da wir aber auch unsere Non-Core-Einheiten veräußern wollen, müssen wir damit rechnen, einen Teil der bisherigen Erträge im Jahresverlauf zu verlieren. In Summe dürften sich diese beiden Faktoren gegenseitig in etwa aufheben, sodass der Ertrag aus der Immobilienbewirtschaftung 2017 voraussichtlich das Niveau von 2016 erreichen wird.

2017 sollten wir die ersten Erfolge unseres neu eingerichteten zentralen Einkaufs sehen. Diese Funktion haben wir ja eingerichtet, um die Betriebskosten besser zu kontrollieren und gezielt absenken zu können. Das sollte sich – genau wie der Leerstandsabbau oder die Verringerung des Zinsaufwands – positiv auf die FFO I auswirken, sodass wir damit rechnen, sie auf gut 40 Millionen Euro steigern zu können. Das entspräche einem Zuwachs von etwas weniger als 50 Prozent.

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

Die finanziellen Indikatoren werden sich 2017 zum Teil erheblich verbessern. Nachdem wir mit den Rückkäufen von höher verzinslichen Unternehmensanleihen bereits im ersten Quartal 2017 begonnen haben, rechnen wir damit, den LTV deutlich auf etwa 55 Prozent absenken zu können. Wir hätten damit das Niveau erreicht, das wir auf Dauer für richtig halten, weil es unserer Meinung nach gut zwischen den Anforderungen der Fremdkapitalgeber nach finanzieller Sicherheit und der Eigenkapitalgeber nach angemessener Hebelwirkung vermittelt. Zudem rechnen wir damit, durch die Rückführung höher verzinslicher Anleihen und Refinanzierungen die durchschnittliche Verzinsung des Fremdkapitals auf etwa 3,5 Prozent absenken zu können.

Besonders schwer fällt – wie immer – die Prognose des zu erwartenden NAV, weil dieser entscheidend von der Wertentwicklung der Immobilienbestände und auch von der Frage abhängt, ob im Verlauf des Jahres neue Portfolios erworben werden können. Es käme aber nicht überraschend, wenn 2017 Wertzuwächse erzielt würden, die in der Größenordnung eines niedrigen zweistelligen Prozentsatzes liegen.

Wir haben uns für 2017 also wieder anspruchsvolle Ziele gesetzt. Ob wir sie erreichen können, hängt nicht nur, aber doch maßgeblich von uns selbst ab, von unserem Einsatzwillen und unserer Fähigkeit, die anstehenden Veränderungen erfolgreich zu meistern. Daran soll es nicht mangeln, das zumindest möchten wir Ihnen an dieser Stelle im Namen unserer gesamten Belegschaft versichern.

Mit freundlichen Grüßen



Arndt Krienen
CEO



Sven-Christian Frank
COO



2016 hat ADLER insgesamt 44,4 Millionen Euro für Instandhaltung und Modernisierung aufgewendet – mehr als je zuvor.

/// Portfolio

/// PORTFOLIO

Die ADLER Real Estate AG verfolgt zwei Geschäftsziele: die Vermietung von auf Dauer gehaltenen Immobilien und den Handel mit Immobilien, die nur kurzfristig und speziell für diesen Zweck gehalten werden. In der Bilanz werden die zur dauerhaften Vermietung gehaltenen Immobilien in der Position „Investment Properties“ zum aktuellen Marktwert ausgewiesen, die Handelsimmobilien zum Anschaffungswert in der Position „Vorräte“. Zum Jahresende 2016 hielt die ADLER Real Estate AG insgesamt 50.062 Mieteinheiten, von denen 2.422 Einheiten zu Handelszwecken und 47.640 Einheiten zur dauerhaften Vermietung gehalten wurden. Diese wiederum befinden sich in 2.161 Wirtschaftseinheiten.

DAS BESTANDSPORTFOLIO

Auf Wohnimmobilien konzentriert

ADLER versteht sich im Wesentlichen als Anbieter von Mietwohnungen, entsprechend machen diese mit 46.527 Einheiten auch 97,7 Prozent der zur dauerhaften Vermietung gehaltenen Immobilien aus. Der Gesamtbestand enthält aber – gewissermaßen als Kuppelprodukt – auch einen geringen Anteil von Gewerbeeinheiten, weil manche der innerstädtischen Wohnimmobilien auch Ladenlokale oder Büros enthalten. Ende 2016 waren das 1.113 Einheiten, die einem Anteil von 2,3 Prozent am Bestand der zur dauerhaften Vermietung gehaltenen Immobilien entsprachen.

Portfolio-Veränderungen	31.12.2016	31.12.2015		
		Abgang	Zugang	
Mieteinheiten im Bestand	47.640	934	519 ¹⁾	48.218
– davon Wohneinheiten	46.527	927	501	47.098
– davon Gewerbeeinheiten	1.113	7	18	1.120
Mieteinheiten zur Privatisierung	2.422	976	1.464	1.934

¹⁾ Davon 228 Einheiten aus Akquisition, 274 aus Überführung von Projektentwicklung in den Bestand (Erfurt), Rest Nutzungsumwidmungen u. Ä.

Immobilienbestand 2016 leicht verringert

Im Vergleich zum Vorjahr hat sich der Bestand an Mieteinheiten, die zur dauerhaften Vermietung gehalten werden, leicht verringert. Zwar wurde der Bestand durch Ankäufe von kleineren Portfolios – vor allem in Berlin – um insgesamt 519 Einheiten erweitert, im Zuge der Portfoliobereinigung um solche Einheiten, die nicht mehr zum Kernbestand gerechnet werden, sind aber auch 934 Einheiten veräußert worden. Nach der mehrjährigen Phase raschen Wachstums durch Akquisitionen hat damit 2016 eine Phase der Konsolidierung begonnen, die darauf abzielt, das Portfolio um schwache Bestände (Non-Core) zu bereinigen und damit die Ertragskraft des verbleibenden Portfolios (Core) zu stärken.

Aktives Management des Portfolios

Die Trennlinie zwischen Core und Non-Core verläuft dabei nicht statisch, denn ADLER überprüft die Bestände im Rahmen des Portfolio-Managements regelmäßig. Dabei werden die einzelnen Objekte zunächst nach ihrer inhärenten Qualität bewertet, also danach, wie hoch oder niedrig der Erhaltungs- und Renovierungsaufwand ausfallen wird, um eine marktgerechte Wohnqualität zu gewährleisten. Als zweites Bewertungskriterium kommen dann die externen Markt- und Standortfaktoren hinzu wie etwa soziodemografische Trends, erwartbare Veränderungen der Nachfrage, Infrastrukturmaßnahmen aller Art oder auch politische Entscheidungen, wie Eingriffe in die Vertragsfreiheit bei der Mietpreisfindung, die steuerliche Behandlung von Immobilien oder Maßnahmen zur Förderung von Neubautätigkeiten.

Objekte, die eine gute Qualität haben und in einer attraktiven Makroumgebung liegen, bilden den Core oder Kernbestand, der in der Regel einen stabilen Cashflow liefert. Objekte, die eine niedrige Qualität in einer nicht attraktiven Makroumgebung aufweisen, gelten als Non-Core, also als erste Verkaufskandidaten. Um alle anderen kümmert sich das Asset Management in jeweils angemessener Weise, etwa durch verstärktes Marketing, wenn die Qualität des Objekts in Ordnung ist, die Standortfaktoren hingegen weniger gut ausfallen, oder durch Investitionen in das Objekt, wenn die Standortfaktoren in Ordnung sind, aber das Objekt selbst nicht.

Identifizierung von Immobilien zum Verkauf und deren Veräußerung

Die Veräußerungen des Jahres 2016 sind vor diesem Hintergrund vorgenommen worden, und die Planungen für die weitere Portfolio-Optimierung folgen ebenfalls diesen Überlegungen. Konkrete Verkaufsabsichten bestehen zum Berichtszeitpunkt für insgesamt 2.806 Mieteinheiten, das entspricht knapp 6 Prozent des am Jahresende vorhandenen Portfolios. Von diesen will sich ADLER auf kurze bis mittlere Sicht trennen. Den Vergleich der wohnungswirtschaftlichen Leistungsdaten und der durchschnittlichen Marktwerte zum Kernbestand (Core-Immobilien) zeigt die folgende Tabelle.

DEN KERNBESTAND STÄRKEN¹⁾

30. Dezember 2016	Gesamt	Kernbestand	Portfolio zum Verkauf
Mieteinheiten	47.366	44.560	2.806
Ø Miete/qm/Monat in EUR	5,0	5,04	4,46
Vermietungsstand in %	90,0	91,4	71,4
Marktwert/qm in EUR	807	830	487
NRI-Faktor	14,6	14,8	12,1

¹⁾ Ohne 274 Mieteinheiten in Erfurt, die als fertiggestelltes Entwicklungsprojekt erst gegen Ende des Jahres in den Bestand übernommen wurden und dann in die Vermarktung gegangen sind

Einheiten aus dem zum Verkauf stehenden Non-Core-Portfolio weisen im Schnitt einen deutlich niedrigeren Vermietungsstand auf, erzielen eine niedrigere Miete und haben dementsprechend einen niedrigeren Marktwert je Quadratmeter. Wenn die nicht mehr zum Kernbestand gezählten Objekte veräußert werden, verwendet ADLER die Verkaufserlöse typischerweise zur Tilgung der Schulden, mit denen die Immobilien noch belastet sind. Die Erfahrung aus der Vergangenheit zeigt, dass Non-Core-Immobilien meist zu Preisen nahe ihren Buchwerten veräußert werden können.

Operative Leistungsdaten verbessert

2016 konnten alle Leistungsdaten verbessert werden. Die folgende Tabelle zeigt die Veränderungen für den Kernbestand im Sinne einer Like-for-like-Betrachtung, also ausschließlich für die Bestände, die sowohl Ende 2015 als auch Ende 2016 zum Portfolio gehörten.

Bestandsimmobilien (Kernbestand) Like-for-like	Wohnen und Gewerbe	Veränderung gegen Vorjahr (%)	
		Wohnen	Gewerbe
Einheiten	44.309	43.385	924
Ø Miete EUR/qm/Monat	5,04	5,00	6,05
Vermietungsstand (%)	91,4	92,0	80,2

Durchschnittsmiete im vermieteten Wohnungsbestand gestiegen

Im Core-Portfolio, wie es sich in der Like-for-like-Betrachtung zum Ende des Geschäftsjahres 2016 darstellte, erzielte ADLER zum Stichtag auf Basis der kontrahierten Verträge in den vermieteten Einheiten einen durchschnittlichen Mieterlös pro Quadratmeter und Monat von 5,04 Euro. Zum gleichen Zeitpunkt im Vorjahr hatte die kontrahierte Miete im Durchschnitt der vermieteten Einheiten 4,98 Euro ausgemacht. Im Jahresverlauf konnten also die Mieten im Durchschnitt um 0,06 Euro oder 1,2 Prozent gesteigert werden.

Vermietungsstand weiter erhöht

Zum Jahresende waren 91,4 Prozent der Core-Einheiten vermietet. Damit ist der Vermietungsstand gegenüber dem Vorjahr in der Like-for-like-Betrachtung um 1,1 Prozentpunkte gestiegen. In entsprechendem Ausmaß ist der Leerstand gesunken. Das in der zweiten Jahreshälfte 2016 gestartete Programm zur Renovierung von bis zu 1.500 leer stehenden Wohnungen ist in dieser Like-for-like-Betrachtung nicht berücksichtigt. Im Rahmen dieses Programms waren bis zum Jahresende 273 Wohnungen fertiggestellt worden, von denen bereits 183 vermietet werden konnten.

Marktwert kräftig gesteigert

Die Zahl der Wohn- und Gewerbeeinheiten, über die ADLER verfügt, war am Ende des Jahres wegen der Portfoliobereinigungen niedriger als am Jahresende 2015. Der nach IFRS berechnete Marktwert des Portfolios hingegen hat zugenommen. Er machte EUR 2.442,0 Millionen aus (Vorjahr: EUR 2.270,2 Millionen). Die Wertzuwächse gehen zum Teil auf bereits umgesetzte und erwartete Mietanpassungen zurück, die in vielen Fällen wieder eng mit investiven Maßnahmen zur Wohnwertsteigerung, Renovierungen und energetischen Sanierungen oder auch mit Schönheitsreparaturen zusammenhängen. Für Instandhaltung und Modernisierung hat ADLER 2016 mit EUR 44,4 Millionen insgesamt deutlich mehr ausgegeben als im Vorjahr (EUR 36,1 Millionen). EUR 27,5 Millionen davon entfielen auf die laufende Instandhaltung, EUR 16,9 Millionen auf aktivierbare Renovierungs- und Modernisierungsmaßnahmen (Vorjahr: EUR 21,1 Millionen laufende Instandhaltung und EUR 15,0 Millionen aktivierbare Renovierung und Modernisierung). Der Marktwert hat aber auch zugenommen, weil ADLER die Bewertung von Einzelportfolios an die veränderten Marktverhältnisse angepasst hat, die durch einen anhaltenden Druck auf die Renditen (Yield Compression) gekennzeichnet sind.

VERTEILUNG DES BESTANDSPORTFOLIOS NACH BUNDESLÄNDERN

Portfolio ¹⁾	Wohnen	Gewerbe	Wohnen und Gewerbe	Anteil in %	Durchschnittsmiete in EUR pro qm	Vermietungsstand in %
Niedersachsen	16.521	132	16.653	35,0	4,88	90,4
Nordrhein-Westfalen	9.063	285	9.348	19,6	5,10	92,4
Sachsen	7.239	225	7.464	15,7	4,72	85,9
Brandenburg	3.614	61	3.675	7,7	4,77	88,2
Sachsen-Anhalt	3.375	112	3.487	7,3	4,66	86,3
Thüringen	1.664	30	1.694	4,1	5,48	92,3
Berlin	1.672	25	1.697	3,5	5,58	98,4
Mecklenburg-Vorpommern	1.477	32	1.509	3,2	5,16	89,6
Schleswig-Holstein	650	36	686	1,4	5,99	90,8
Rheinland-Pfalz	530	65	595	1,2	7,03	93,2
Hessen	246	74	320	0,7	7,21	88,7
Bayern	134	27	161	0,3	5,81	83,2
Bremen	48	0	48	0,1	5,17	100,0
Baden-Württemberg	20	9	29	0,1	7,51	71,4
Gesamt	46.253	1.113	47.366	100,0	5,00	90,0

¹⁾ Ohne 274 Wohneinheiten in Erfurt, die als fertiggestelltes Entwicklungsprojekt erst gegen Ende des Jahres in den Bestand übernommen wurden und dann in die Vermarktung gegangen sind

Schwerpunkte im Norden und Westen der Bundesrepublik

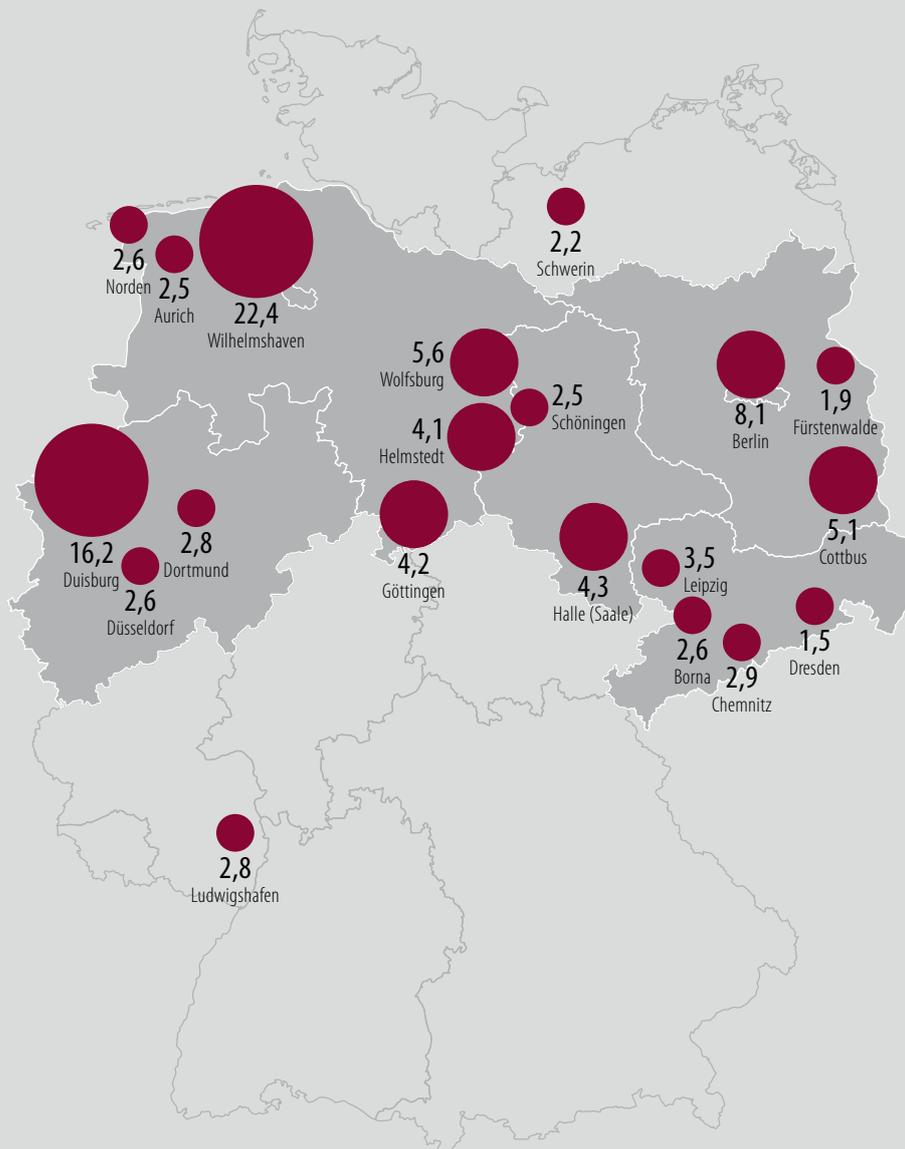
ADLER beschränkt sich in seinen Geschäftsaktivitäten auf Deutschland und hält den größten Teil seiner Immobilien im Norden und im Westen der Bundesrepublik. Mehr als die Hälfte der ADLER-Immobilien finden sich in Niedersachsen (35,0 Prozent des Gesamtbestands) und in Nordrhein-Westfalen (19,6 Prozent des Gesamtbestands). In den östlichen Landesteilen Deutschlands hält ADLER gut 40 Prozent seines Immobilienbestands, mit Schwerpunkt in Sachsen (15,7 Prozent), Brandenburg (7,7 Prozent) und Sachsen-Anhalt (7,3 Prozent).

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 neuen Tiefwasserhafens und vom größten Stützpunkt der Deutschen Marine an der Nordsee profitiert. In Sachsen und Sachsen-Anhalt liegen die Bestände überwiegend in den Einzugsgebieten von Halle, Leipzig, Chemnitz und Dresden – Städte, die nach der Wiedervereinigung zunächst Industrie und Bevölkerung verloren hatten, mittlerweile aber alle wieder kräftig wachsen.

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

Top-20-Standorte erwirtschaften nahezu zwei Drittel der Mieteinnahmen

Die beschriebene Ausrichtung der Konzentration auf Metropolregionen führt auch dazu, dass die Immobilien, die in den 20 für ADLER wichtigsten Städten liegen, nahezu zwei Drittel der gesamten Mieteinnahmen erzielen. Wilhelmshaven ist der bedeutendste Standort im Konzern mit einer Jahresnettokaltmiete von EUR 22,4 Millionen, gefolgt von Duisburg mit EUR 16,2 Millionen, Berlin mit EUR 7,4 Millionen, Wolfsburg mit EUR 5,6 Millionen und Cottbus mit EUR 5,1 Millionen. In keiner der TOP-20-Städte spielt ADLER eine signifikante Rolle im lokalen Wohnungsmarkt, außer in Wilhelmshaven. Dort gehört fast ein Fünftel des örtlichen Wohnungsbestands zum Konzern. Dass eine derart dominante Stellung in einem speziellen Markt nicht nachteilig sein muss, zeigt der Vermietungsstand, der in Wilhelmshaven mit 91,7 Prozent deutlich über dem Konzerndurchschnitt liegt.



Wohnungsgröße¹⁾	Anzahl Wohn- einheiten	In % des Gesamt- bestands	Miete/qm/ Monat in EUR
< 45 qm	6.124	14,6	5,75
≥ 45 und < 60 qm	14.765	35,2	4,90
≥ 60 und < 75 qm	15.641	37,3	4,95
≥ 75 und < 90 qm	5.595	12,7	4,94
> 90 qm	1.493	3,4	4,85
Gesamt	43.618	100,0	5,00

¹⁾ Angaben beziehen sich ausschließlich auf vermietete Wohneinheiten

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 geraumer Zeit anhaltenden Trend gerecht, dass die Zahl der Ein-Personen-Haushalte in Deutschland trotz rückläufiger Bevölkerungszahl stetig zunimmt. Zudem wird das Risiko von Mietausfällen bei Mietern mit geringem Einkommen dadurch begrenzt, dass sie auf Unterstützung der Sozialkassen vertrauen dürfen, wenn sie ihre Mietschulden nicht aus eigenem Einkommen begleichen können. Nicht zuletzt fällt auf diese Kategorie von bezahlbarem Wohnraum auch das Augenmerk von Städten und Gemeinden, wenn sie Flüchtlingen eine feste Bleibe verschaffen wollen.

Kundenorientierung durch eigenes Property und Facility Management

ADLER hat sich zum Ziel gesetzt, den Mietern in Zukunft alle wesentlichen wohnungsnahen Dienstleistungen selbst anzubieten – und nicht mehr durch externe Dienstleister. Für einen möglichst direkten Kontakt zu den Mietern hat ADLER daher das konzerneigene Property Management unter dem Dach der 2016 neu gegründeten Gesellschaft ADLER Wohnen Service GmbH zusammengefasst. Diese Gesellschaft hat mittlerweile eine Regionalstruktur aufgebaut, die geeignet ist, die Verwaltung aller Konzernimmobilien zu übernehmen. Anfang 2017 war das in etwas mehr als der Hälfte des Bestands der Fall, Anfang 2018 sollen dann alle Immobilien von konzerneigenen Mitarbeitern betreut werden.

Ähnliches gilt für das Facility Management, also für die Handwerks- und Hausmeistertätigkeiten an und in den Immobilien. Auch hier beabsichtigt ADLER, den überwiegenden Teil der Aktivitäten mit eigenen Ressourcen zu bewerkstelligen. Zu diesem Zweck hat die Konzerngesellschaft Arkadio Facility Management GmbH ebenfalls eine Regionalstruktur aufgebaut, die mit der des Property Managements weitgehend korrespondiert. Um den Mietern unmissverständlich klar zu machen, dass sie rundum von ADLER betreut werden, ist die Arkadio Anfang 2017 in ADLER Facility Management GmbH umbenannt worden.

ADLER erwartet, dass die Weiterentwicklung zu einem integrierten Immobilienkonzern die Mieterzufriedenheit steigern und die Fluktuationsrate absenken wird.

Programm zum Abbau von Leerstand im Plan

Mitte 2016 hatte ADLER ein Programm zur Renovierung von 1.500 überwiegend seit Langem leer stehender Wohneinheiten aufgesetzt, um sie marktgerecht wiederherzurichten und so den Leerstand abzubauen. Bis zum Jahresende war die Renovierung von insgesamt 273 Wohnungen abgeschlossen, für weitere 388 war sie beauftragt. Damit liegt das Projekt voll im Plan. In den meisten Fällen wurden im Zuge der Renovierung der Fußboden ausgetauscht, das Bad komplett erneuert, der Fliesenspiegel in der Küche neu gestaltet, die elektrischen Leitungen neu verlegt und in einigen Fällen auch Türen und Fenster ersetzt. Ein frischer Anstrich rundete die Renovierungsarbeiten ab. Pro Wohnung wurden dabei Aufwendungen von 10.000 Euro angesetzt. Nach Abschluss der Arbeiten dauert es nach den bisherigen Erfahrungen zwei bis drei Monate, bis die Wohnungen einen neuen Mieter finden. Zum Jahresende war das bei 183 der renovierten Wohnungen der Fall. Das Programm soll bis Ende 2017 vollständig umgesetzt sein.

DAS HANDELSPORTFOLIO

Das Handelsgeschäft und die Privatisierung von Wohneinheiten wird von der Konzerngesellschaft ACCENTRO Real Estate AG betrieben. Am Ende des Jahres 2016 standen 2.422 Mieteinheiten zur Privatisierung in der Bilanz. Das waren 488 Einheiten mehr als zu Jahresbeginn (1.934 Einheiten). Der Zuwachs ging unter anderem auf eine konzerninterne Transaktion zurück, in der ACCENTRO 675 Wohnungen im Berliner Stadtteil Hohenschönhausen erwarb. Verkauft wurden insgesamt 976 Wohneinheiten, davon 297 Einheiten im Rahmen eines Paketverkaufs im ersten Halbjahr. Aus dem Privatisierungsgeschäft resultierten erhebliche Gewinne (siehe Segmentberichterstattung), da die Handelsimmobilien zu den niedrigeren Anschaffungskosten bilanziert werden, nicht zu aktuellen Marktwerten.

Die Handelsimmobilien liegen zum überwiegenden Teil in Berlin und damit in einem Markt, der sich in den letzten Jahren für das Privatisierungsgeschäft als besonders lukrativ erwiesen hat und der sich aller Voraussicht nach auch weiterhin dynamisch entwickeln wird. Die Stärke in diesem Markt wird durch die genannte konzerninterne Transaktion unterstrichen. Die Wohnungen im Berliner Stadtteil Hohenschönhausen sind Teil einer Projektentwicklung, die eine umfassende Modernisierung der zum Projekt gehörenden, leer stehenden Plattenbauten aus den 1980er Jahren vorsieht. Die Arbeiten sollen 2017 beginnen, in neun Bauabschnitten umgesetzt werden und im Jahr 2020 abgeschlossen sein. Die modernisierten Wohnungen sollen dann, dem Geschäftszweck der ACCENTRO entsprechend, zu gegebener Zeit weiterveräußert werden.

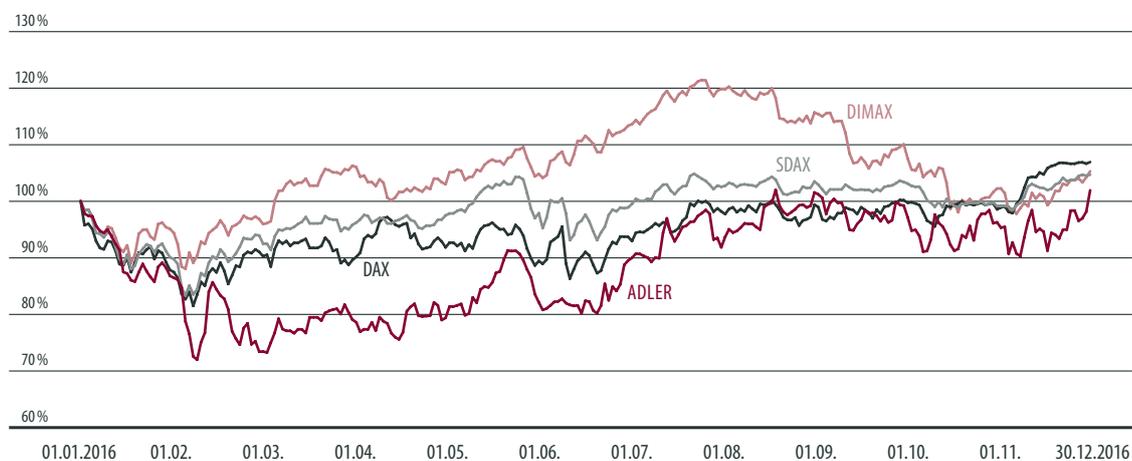
/// DIE ADLER-AKTIE

Immobilienaktien von Erwartung auf Zinserhöhung gebremst

Der deutsche Aktienmarkt hat 2016 nach einer teils durchwachsenen Entwicklung bis weit ins Jahr hinein zum Jahresende deutlich an Fahrt aufgenommen. Der DAX lag zum Ende des Berichtszeitraums nahe seinem All-Time-High. In einem ähnlichen Muster bewegte sich der SDAX – der Index, in dem ADLER seit Juni 2015 notiert ist. Allerdings konnten beide Indizes zum Ende des Berichtszeitraums nur leichte Gewinne gegenüber dem Jahresbeginn verzeichnen. Im Gesamtverlauf des Jahres stand der DAX mit rund sieben Prozent im Plus, der SDAX mit knapp fünf Prozent.

Immobilienaktien zählten als Anlagesegment bis weit ins dritte Quartal hinein zu den Outperformern des Jahres. Nachdem sich allerdings die Erwartungen auf Zinssteigerungen im Markt gefestigt hatten, gingen die Kurse der meisten Immobilientitel kräftig zurück. Das zeigt erneut die Zinssensibilität des Immobiliensektors und lässt vermuten, dass Immobilienaktien von vielen Marktteilnehmern als Ersatz für fest verzinsliche Titel angesehen werden, weshalb sie mit steigenden Renditen solcher Assets wieder weniger gefragt sind. Der Solactive DIMAX, der die wesentlichen börsennotierten Immobiliengesellschaften in Deutschland umfasst, lag in der Spitze mit gut 20 Prozent über seinem Ausgangsniveau vom Januar, am Jahresende aber nur noch mit gut drei Prozent. Aktien des Immobiliensektors entwickelten sich 2016 damit etwas schwächer als der Gesamtmarkt.

ENTWICKLUNG DES DAX, SDAX, DIMAX UND DER ADLER-AKTIE 2016 | JANUAR 2016 = 100



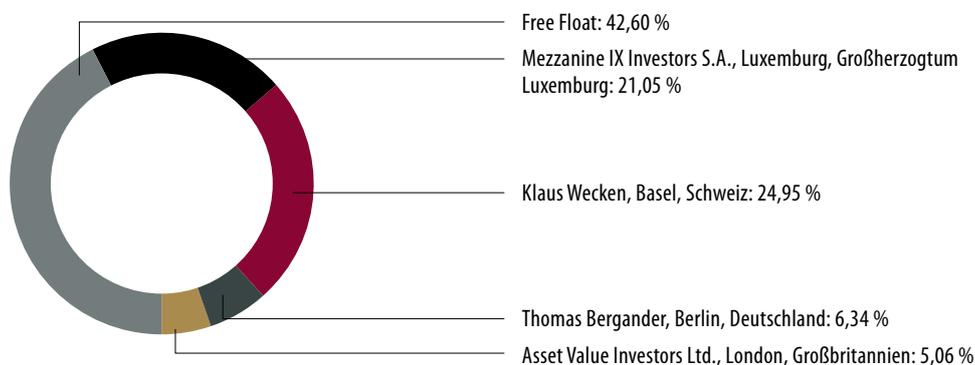
Das gilt auch für die ADLER-Aktie. Sie wurde zu Jahresbeginn mit knapp unter 14 Euro bewertet. Im Februar fiel sie aufgrund allgemein vorherrschender Marktunsicherheiten auf einen Tiefststand von knapp über 10 Euro. Ende September erreichte sie dann das Kursniveau vom Jahresanfang wieder. Im vierten Quartal schwankte der Kurs beständig zwischen 13 und 14 Euro und beschloss das Jahr knapp über 14 Euro. Das entsprach einem Plus von gut zwei Prozent im Jahresverlauf.

Zum Jahresende hat das erstmalige Rating durch Standard & Poor's allen Kapitalmarktteilnehmern eine neutrale, international anerkannte Grundlage zur Beurteilung der finanziellen Solidität der ADLER Real Estate AG vermittelt.

Aktienbestand durch Wandlung bestehender Wandelschuldverschreibungen erhöht

Das Volumen der ausstehenden Aktien ist 2016 ausschließlich durch Wandlung bestehender Wandelschuldverschreibungen gestiegen, die allesamt hoch im Geld waren. Zu Beginn des Jahres betrug die Anzahl ausstehender Aktien 46.103.237 Stück, am Ende des Berichtszeitraums lag sie mit 47.702.374 Stück um 3,5 Prozent höher. Gemäß den Mitteilungen, die ADLER von Aktionären bei entsprechender Schwellenüberschreitung erhalten hat, stellte sich die Aktionärsstruktur am 31. Dezember 2016 wie folgt dar:

AKTIONÄRSSTRUKTUR AM 30. DEZEMBER 2016



Finanzkommunikation internalisiert

Im Zuge der Konsolidierung der Konzernstrukturen hat die ADLER Real Estate AG 2016 ihre gesamten Kommunikationsaktivitäten, darunter auch die Finanzkommunikation, internalisiert. Bis dahin waren externe Dienstleister in dieser Funktion für ADLER tätig. Zudem wurde die Website neu und übersichtlicher gestaltet. Die Berichterstattung folgte den Ansprüchen an eine im Prime Standard gelistete Gesellschaft. Die Zahl der Finanzinstitute, die über ihre Analysten ADLER regelmäßig verfolgen, wuchs auf sechs an. Zudem stand ADLER über ihre Präsenz auf nationalen und internationalen Kapitalmarktveranstaltungen und durch zahlreiche Einzelgespräche in ständigem und regelmäßigem Kontakt zu interessierten Kapitalmarktteilnehmern.

/// 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 dessen Tätigkeit. Hierbei ließ sich der Aufsichtsrat über die wirtschaftliche Lage der Gesellschaft berichten und fasste die erforderlichen Beschlüsse. Der Aufsichtsrat stand auch außerhalb der Sitzungen im regelmäßigen Kontakt zur Geschäftsleitung des Unternehmens und informierte sich fortlaufend über die aktuelle Geschäftsentwicklung. Er war in alle Entscheidungen von grundlegender Bedeutung für das Unternehmen unmittelbar eingebunden.

Personelle Veränderungen

Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2016 gab es im Aufsichtsrat der ADLER Real Estate AG keine personellen Veränderungen.

Herr Axel Harloff hatte den Aufsichtsrat der Gesellschaft aus persönlichen Gründen gebeten, mit Ablauf der am 9. Juni 2016 stattfindenden ordentlichen Hauptversammlung der ADLER Real Estate AG aus dem Vorstand der Gesellschaft auszuscheiden. Der Aufsichtsrat hat diesem Wunsch entsprochen und dankt Herrn Harloff für seine erfolgreiche und langjährige Tätigkeit, insbesondere für seinen Einsatz und seine Verdienste in der Führung und Repräsentation des Unternehmens, in dem er seit dem 11. Februar 2003 als Mitglied des Vorstands tätig war. Herr Harloff ist dem Unternehmen und der Gruppe weiterhin über die Wahrnehmung von Aufsichtsratsaktivitäten bei der ACCENTRO Real Estate AG und der WESTGRUND AG verbunden. Der am 1. Januar 2016 in den Vorstand eingetretene Herr Arndt Krienen wurde mit Wirkung zum 9. Juni 2016 neuer Chief Executive Officer (CEO).

Mit Beschluss vom 30. März 2016 wurde Herr Sven-Christian Frank mit Wirkung zum 9. Juni 2016 für eine Amtsperiode von drei Jahren zum weiteren Vorstandsmitglied der ADLER Real Estate AG bestellt. Sven-Christian Frank gehörte dem Unternehmen bis dato seit dem 15. August 2015 als Head of Asset Management an und übernimmt nun die Position des Chief Operating Officer (COO).

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 wird 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 bilden ebenso Schwerpunkte der Beratungen wie die Lage der Tochtergesellschaften des Konzerns.

Im Geschäftsjahr 2016 fanden insgesamt vier turnusmäßige Aufsichtsratssitzungen in Form von Präsenzsitzungen statt, und zwar am 30. März, 9. Juni, 28. September und 7. Dezember. Alle Mitglieder des Aufsichtsrats nahmen an den Präsenzsitzungen des Aufsichtsrats teil. Daneben fanden im Geschäftsjahr insgesamt elf telefonische Aufsichtsratssitzungen anlässlich vorzunehmender Beschlussfassungen statt, und zwar am 18. Januar, 10. Juni, 15. Juni, 5. Juli, 11. Juli, 20. Juli, 30. August, 4. September, 15. November, 15. Dezember sowie 29. Dezember. Auch an diesen Sitzungen nahmen alle Mitglieder des Aufsichtsrats teil.

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

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

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

Tätigkeitsschwerpunkte

Der Aufsichtsrat hat sich in seinen regelmäßigen Sitzungen schwerpunktmäßig zunächst mit der grundsätzlichen Geschäftspolitik sowie im Besonderen mit den Akquisitionen und Kapitalmaßnahmen der Gesellschaft befasst. Hierbei wurden vor allem Auswirkungen auf die Finanz- und Ertragslage behandelt.

Controlling und Liquiditätsplanung gehörten des Weiteren ebenso wie das Risikomanagement zu den zentralen Themen der Aufsichtsratsstätigkeit. Besondere Schwerpunkte der Aufsichtsratsstätigkeit waren insbesondere die Sitzverlegung nach Berlin und die Internalisierung verschiedener, bislang ausgelagerter Geschäftsbereiche. Ziel der damit einhergehenden Neustrukturierung des Konzerns ist die Ausrichtung von ADLER als integriertem Immobilienkonzern mit einer erweiterten Wertschöpfungskette. Hierzu zählen unter anderem die Gründung der ADLER Wohnen Service GmbH als eigener Property-Management-Gesellschaft mit regionaler Ausrichtung sowie die Zentralisierung übergreifender Dienstleistungen innerhalb des Konzerns.

Die Begebung der Wandelschuldverschreibung 2016/2021 mit einem Platzierungsvolumen in Höhe von 137,9 Millionen Euro im Juni 2016 war ein weiterer Fokus der Tätigkeit des Aufsichtsrats. Die Erlöse dieser Wandelschuldverschreibung waren u. a. vorgesehen für die Ablösung aufgenommenen Darlehen und Schuldverschreibungen mit vergleichsweise hoher Verzinsung, die Finanzierung von Immobilienakquisitionen und die Modernisierung des eigenen Immobilienportfolios.

Daneben befasste sich der Aufsichtsrat ganzjährig mit der Strategie und der Finanzierung der Beteiligung an der conwert Immobilien Invest SE. Der angekündigte aktienrechtliche Squeeze-out der Minderheitsaktionäre der WESTGRUND Aktiengesellschaft nach §§ 327a ff. AktG bildete zum Ende des Berichtsjahres einen weiteren Arbeitsschwerpunkt des Aufsichtsrats.

Deutscher Corporate Governance Kodex (DCGK)

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

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

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

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

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

Jahres- und Konzernabschluss 2016

Der vom Vorstand aufgestellte Jahresabschluss der ADLER Real Estate AG sowie der Konzernabschluss einschließlich Lage- und Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr 2016 sind von dem in der Hauptversammlung vom 9. Juni 2016 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 Lagebericht und Konzernlagebericht sowie die Prüfungsberichte des Abschlussprüfers über die Prüfung des Jahresabschlusses und des Konzernabschlusses zur Prüfung vorgelegt worden. Der Aufsichtsrat beriet auf seiner Bilanzsitzung am 23. März 2017 mit dem Vorstand eingehend die Unterlagen zu den Jahresabschlüssen und den Berichten, insbesondere die Fragen zur Bewertung des Umlauf- und Anlagevermögens, und erörterte diese eingehend. Der Abschlussprüfer berichtete im Rahmen dieser Sitzung über die wesentlichen Ergebnisse der Prüfungen und stand dem Aufsichtsrat für ergänzende Auskünfte zur Verfügung. Auf Basis seiner eigenen Prüfung des Jahresabschlusses, des Konzernabschlusses sowie der Lageberichte für die AG und den Konzern stimmte der Aufsichtsrat dem Ergebnis der Prüfung durch den Abschlussprüfer zu und stellte fest, dass nach dem abschließenden Ergebnis seiner Prüfung keine Einwendungen zu erheben sind. Mit Beschluss vom 23. März 2017 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 dem Vorstand sowie allen Mitarbeitern des ADLER-Konzerns für ihre herausragenden Leistungen, ihr hohes Engagement und ihre Loyalität.

Berlin, im März 2017

Dr. Dirk Hoffmann
Vorsitzender des Aufsichtsrats

A photograph of a three-story classical building facade. The top story features a triangular pediment with a central oval window. Below the pediment are three rectangular windows. The middle story has three windows, each with a decorative corbel above it. The ground floor has a central entrance with a decorative archway and a window to the left. The building is light-colored with a dark roof. The text is overlaid on the middle story.

2016 haben sich alle operativen und finanziellen Kennzahlen verbessert – im Rahmen der prognostizierten Zielsetzungen.

/// Konzernabschluss 2016

/// KONZERNLAGEBERICHT 2016

1. GRUNDLAGEN DES KONZERNS DER ADLER REAL ESTATE AG

GESCHÄFTSMODELL

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

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

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

Bestand

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

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

Die Wohnungen im Bestand von ADLER sind im Durchschnitt etwa 60 Quadratmeter groß und haben zwei oder drei Wohnräume. Die Durchschnittsmiete pro Quadratmeter liegt bei EUR 5,00 im Monat. ADLER ist damit in einem Marktsegment tätig, das sich an Menschen mit mittleren bis unterdurchschnittlichen Einkommen richtet. Dieser Zielgruppe bietet ADLER eine solide Wohnqualität zu marktgerechten Mieten. Die Nachfrage nach bezahlbarem Wohnraum wächst dabei auch weiterhin, weil das Durchschnittsalter der Bevölkerung und in Verbindung damit die Zahl der Ein-Personen-Haushalte zunimmt. Zudem ziehen Menschen aus den unterschiedlichen Teilen der EU nach Deutschland, weil sich ihnen hier bessere Arbeitsmarktperspektiven bieten, andere kommen aus weiter entfernten Ländern als Asylanten nach Deutschland. Gleichzeitig bleibt das Angebot an Neubauten in diesem Segment gering, weil die Neubaupreise meist so hoch liegen, dass

sich bei den gegebenen Mietniveaus attraktive Renditen nicht erzielen lassen. Daran haben bisher auch die in jüngster Zeit eingeleiteten politischen Maßnahmen zur Förderung des Wohnungsbaus wenig geändert.

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

Handel

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

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

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

Ziele und Strategien

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

Strategie für den Bereich Bestandsmanagement

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

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

Bei der Optimierung des Bestandsportfolios liegt das Augenmerk darauf, Immobilien zu identifizieren, die aufgrund ihrer Lage oder Beschaffenheit unterdurchschnittliche Beiträge zum Gesamtertrag leisten. Werden sie veräußert, stärkt das automatisch die Ertragskraft des verbleibenden Portfolios.

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

Strategie für den Bereich Handel

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

Finanzierungsstrategie

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

ADLER hat guten Zugang sowohl zum Markt für besicherte Bankdarlehen als auch für unbesicherte Finanzierungen. Das hat sich Mitte 2016 wieder gezeigt, als eine Wandelschuldverschreibung erfolgreich platziert werden konnte. Dieser doppelte Zugang senkt das Risiko bei der Beschaffung von Fremdmitteln und trägt gleichzeitig zur Absenkung der Finanzierungskosten bei. Bisweilen hängt der wirtschaftliche Erfolg aber auch von der eigenen Reaktionsschnelligkeit ab. Um kurzfristig auf etwaige Marktopportunitäten reagieren zu können, hält ADLER daher mit Zustimmung der Aktionäre genehmigtes und bedingtes Kapital vor, auf das jederzeit zu Akquisitionszwecken zurückgegriffen werden kann.

Akquisitionsstrategie

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

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

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

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

STEUERUNGSSYSTEM

Finanzielle Steuerungskennzahlen

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

Dabei hat im Segment Bestand die Orientierung an Kennzahlen, die sich auf den Cashflow beziehen, größeres Gewicht, weil es dem Ziel der Vermietung entspricht, einen nachhaltigen Zahlungsmittelzufluss zu generieren. Das Segment Handel orientiert sich hingegen stärker an seinem Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) und damit an seinem Beitrag zum Gesamtergebnis des Konzerns. Gleichwohl macht die ADLER Real Estate AG als Konzern im Rahmen ihrer Prognose keine Angaben zum erwarteten EBIT des Konzerns, weil diese Kennzahl typischerweise stark von schwer zu prognostizierenden und nicht zahlungswirksamen Bewertungseffekten des Bestandsportfolios geprägt ist. Deshalb werden die Ertragsersparungen des Bereichs Handel in der Prognose des FFO II abgebildet.

Nicht finanzielle Steuerungskennzahlen

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

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

MITARBEITER

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

FORSCHUNG UND ENTWICKLUNG

Als Immobilienkonzern betreibt die ADLER Real Estate AG keine Forschung und Entwicklung im herkömmlichen Sinne. Allerdings sind laufende Marktanalysen erforderlich, um die künftige Entwicklung auf dem Wohnungsmarkt abschätzen zu können. ADLER bedient sich dazu der Einschätzungen von Maklerorganisationen, Bundesbehörden, spezialisierten Forschungsinstituten, renommierten Bewertungsunternehmen, Research-Abteilungen von Banken sowie eigener Erfahrungen aus der Vermietung vor Ort. Außerdem müssen die vielfältigen Entwicklungen des Bauwesens und der Gebäudetechnik wie auch die sich wandelnden regulatorischen Anforderungen beobachtet und analysiert werden. Die aus diesen Analysen gewonnenen Erkenntnisse stellen eine wichtige Grundlage für die gesamte operative Geschäftstätigkeit der Gesellschaft dar.

2. WIRTSCHAFTSBERICHT

GESAMTWIRTSCHAFTLICHE UND BRANCHENBEZOGENE ENTWICKLUNG

2016 haben sich die gesamtwirtschaftlichen und branchenbezogenen Rahmenbedingungen weiterhin als stabil und positiv für die Immobilienbranche erwiesen. Nach Angaben des Statistischen Bundesamtes nahm das Bruttoinlandsprodukt in Deutschland preis- und kalenderbereinigt um 1,8 Prozent zu. Im Jahresver-

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

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

Transaktionsmarkt

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

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

Mietwohnungsmarkt

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

Wie auf jedem Markt, so hängt auch auf dem Mietwohnungsmarkt die Preisentwicklung vom Spannungsfeld zwischen Angebot und Nachfrage ab, in diesem Fall an bzw. nach Mietwohnraum. In den letzten Jahren stand der zunehmenden Nachfrage nach Mietwohnungen kein entsprechend mitwachsendes Angebot gegenüber.

Das tat es auch 2016 nicht. Allerdings nahmen die Baugenehmigungen für Wohnungen im Jahresverlauf um mehr als 20 Prozent zu. Die Lücke zwischen Angebot und Nachfrage wurde dadurch zwar nicht geschlossen, aber sie dürfte im Berichtsjahr auch nicht größer geworden sein.

Rechtliche Rahmenbedingungen

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

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

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

WIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNG DES KONZERNS

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

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

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

Im Juli hat ADLER eine Wandelschuldverschreibung im Umfang von EUR 138 Millionen trotz widriger Marktbedingungen im Gefolge der „Brexit“-Entscheidung erfolgreich platziert. EUR 62 Millionen davon

wurden zur Refinanzierung höher verzinslicher Schuldscheindarlehen genutzt – mit positiver Wirkung auf die durchschnittliche Verzinsung des Fremdkapitals und den FFO. 15 Millionen Euro sollen in diesem und im nächsten Jahr für die Renovierung von insgesamt 1.500 leer stehenden Wohnungen verwendet werden, um sie wieder marktgängig und vermietbar zu machen – mit positiver Wirkung auf den Vermietungsstand und die Mieteinnahmen.

Im August veräußerte die Konzerngesellschaft ACCENTRO Real Estate AG, die für ADLER das Handelsgeschäft betreibt, ein in Berlin gelegenes Immobilienportfolio von 419 Wohneinheiten, die ursprünglich für die Privatisierung vorgesehen waren, als Ganzes und erzielte dadurch einen Ergebnisbeitrag von rund EUR 10 Millionen nach Steuern. Dem Unternehmen flossen aus der Transaktion liquide Mittel von mehr als EUR 30 Millionen zu, die zum Teil für den Erwerb von 208 neuen Einheiten in zentraler Lage von Berlin genutzt wurden.

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

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

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

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

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

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

3. ERTRAGS-, VERMÖGENS- UND FINANZLAGE

ERTRAGSLAGE

Die ADLER Real Estate AG erzielt ihre Erträge im Wesentlichen aus zwei Quellen: der Bewirtschaftung von Immobilien und der Veräußerung von Immobilien. Darauf ist das Geschäftsmodell aufgebaut, das spiegelt sich auch in der Gesamtergebnisrechnung und in der Segmentberichterstattung entsprechend wider.

In Mio. EUR	2016	2015
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung	252,4	216,6
– davon Nettomieteinnahmen	167,5	131,6
Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung	-138,8	-125,1
Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung	113,6	91,6
Erträge aus der Veräußerung von Immobilien	160,4	168,2
Aufwendungen aus der Veräußerung von Immobilien	-124,0	-144,7
Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien	36,4	23,5
Personalkosten	-19,6	-13,2
Sonstige betriebliche Erträge	8,6	49,9
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-35,7	-33,1
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties	199,7	58,9
Abschreibungen und Wertminderungen	-1,2	-1,0
Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)	301,8	176,6
Ergebnis aus at-equity bewerteten assoziierten Unternehmen	11,2	-0,3
Finanzergebnis	-125,6	-81,4
Ergebnis vor Steuern (EBT)	187,4	94,8
Konzernergebnis	133,8	78,3

Erträge und Ergebnis aus Immobilienbewirtschaftung mit akquisitionsbedingter Ausweitung der Bestände deutlich gestiegen

Im Geschäftsjahr 2016 erreichten die Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung, die überwiegend von den Mieteinnahmen geprägt sind, EUR 252,4 Millionen. Das waren 16,5 Prozent mehr als im vergleichbaren Vorjahreszeitraum (EUR 216,6 Millionen). Der wesentliche Grund für die kräftige Zunahme liegt in der Ausweitung des Immobilienbestands in Folge der im Vorjahr getätigten Akquisitionen, dem Erwerb der Wohnungsbau-gesellschaft JADE GmbH im Februar 2015, dem Erwerb der WESTGRUND AG im Juni 2015 und dem Erwerb des Ajax-Portfolios am Ende des dritten Quartals 2015. Alle Neuerwerbungen trugen 2016 zwölf Monate lang zu den Erträgen bei, 2015 war das nur jeweils anteilig der Fall.

Die Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung profitierten aber auch davon, dass die wohnungswirtschaftlichen Leistungsindikatoren weiter verbessert werden konnten. So lag die kontrahierte Miete/Monat/qm im Core-Portfolio am Ende des Jahres 2016 in der Like-for-like-Betrachtung durchschnittlich bei EUR 5,04 und damit um EUR 0,06 über dem vergleichbaren Wert des Vorjahres (Gesamtportfolio: EUR 5,00 Ende 2016, EUR 4,93 Ende 2015). Der Vermietungsstand erhöhte sich im Laufe des

Berichtsjahres um 1,1 Prozentpunkte auf 91,4 Prozent im Core-Portfolio in der Like-for-like-Betrachtung und um 1,2 Prozentpunkte auf 90,0 Prozent im Gesamtportfolio.

Die Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung setzen sich aus den umlagefähigen und nicht umlagefähigen Betriebskosten und den Aufwendungen für die Instandhaltung zusammen. Nach Abzug der Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung ergab sich 2016 ein Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung in Höhe von EUR 113,6 Millionen, 24,0 Prozent mehr als im Vorjahr (EUR 91,6 Millionen).

Erheblich höherer Ergebnisbeitrag aus Veräußerung von Immobilien

Aus der Veräußerung von Immobilien hat die ADLER Real Estate AG 2016 ein Ergebnis in Höhe von EUR 36,4 Millionen erzielt und damit den Wert des Vorjahres (EUR 23,5 Millionen) deutlich übertroffen. Profitiert hat dieses Ergebnis ausschließlich von den Handels- und Privatisierungsaktivitäten der Konzerntochter ACCENTRO Real Estate AG, insbesondere davon, dass ACCENTRO im dritten Quartal ein im Zentrum von Berlin gelegenes Portfolio von 419 Einheiten, das ursprünglich für die Einzelprivatisierung vorgesehen war, als Ganzes zu attraktiven Bedingungen veräußern konnte.

Die Verkäufe der Non-Core-Einheiten – seit Anfang 2015 strategisches Ziel von ADLER, um die Leistungsfähigkeit des Gesamtportfolios zu erhöhen – haben sich im Ergebnis nicht niedergeschlagen, da sie überwiegend zu Buchwerten erfolgten. Veräußert wurden 934 Einheiten aus den als Non-Core identifizierten Beständen im Konzern, die zum Verkauf gestellt sind, weil sie zum Geschäftsmodell der ADLER nicht mehr passen. Zum Non-Core-Portfolio zählten am Jahresende noch rund 2.800 Einheiten. Die Veräußerungen des Jahres 2016 markieren daher einen ersten wichtigen Schritt zur Zielerreichung.

Immobilienbewertung an veränderte Marktverhältnisse angepasst

Mit EUR 199,7 Millionen lag das Ergebnis aus der Bewertung der Investment Properties 2016 deutlich über dem vergleichbaren Vorjahreswert (EUR 58,9 Millionen). Zum Teil hängt dieser Bewertungsgewinn mit den gestiegenen Durchschnittsmieten zusammen und mit den Maßnahmen zur Instandhaltung und Modernisierung der Immobilien, die 2016 in Summe EUR 44,4 Millionen ausmachten (Vorjahr: EUR 36,1 Millionen). Zum größeren Teil beruht das positive Bewertungsergebnis indes darauf, dass ADLER die Bewertung von Einzelportfolios an die veränderten Marktverhältnisse angepasst hat, die durch einen anhaltenden Druck auf die Renditen (Yield Compression) gekennzeichnet waren. Die Bewertung der Immobilien wird ausschließlich von externen Dienstleistern vorgenommen, die auf diese Tätigkeit spezialisiert sind und darin auch langjährige Erfahrung haben. Die Ergebnisse aus der Bewertung der Investment Properties sind nicht zahlungswirksam und werden in der Berechnung der Funds from Operations nicht berücksichtigt.

Unternehmenswachstum bringt höheren Aufwand mit sich

Mit zunehmender Unternehmensgröße nehmen zwangsläufig auch die meisten Aufwandspositionen zu. Ein Teil der Kostensteigerung ist indes auch darauf zurückzuführen, dass im Zuge der Neuausrichtung der ADLER in Richtung eines integrierten Immobilienkonzerns Aufgaben von Drittleistern abgezogen und von neu geschaffenen oder personell verstärkten Bereichen innerhalb des Konzerns übernommen worden sind. Als Folge davon beschäftigte der Konzern am Jahresende 2016 insgesamt 354 Mitarbeiter, 86 mehr als ein Jahr zuvor. In der Zunahme der Personalaufwendungen, die 2016 EUR 19,6 Millionen erreichten (Vorjahr: EUR 13,2 Millionen), spiegelt sich zudem wider, dass Mitarbeitern, die das Unternehmen 2016 im Zuge der Restrukturierungsmaßnahmen verlassen haben, Einmalzahlungen zustanden und allen Mitarbeitern Gehaltserhöhungen nach Maßgabe branchenüblicher Größenordnungen gewährt wurden.

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen machten EUR 35,7 Millionen (Vorjahr: EUR 33,1 Millionen) aus. Sie enthalten die allgemeinen Verwaltungsaufwendungen, Mieten für Büroräume, Aufwendungen für den EDV-Bedarf, Rechts- und Beratungskosten, die Wertberichtigungen von Forderungen und die Ausgaben für die Öffentlichkeitsarbeit.

Die sonstigen betrieblichen Erträge fielen 2016 mit EUR 8,6 Millionen wesentlich niedriger aus als im Vorjahr. 2015 hatten sie wegen eines einmaligen Sondereffekts EUR 49,9 Millionen erreicht, weil beim Erwerb der Wohnungsbaugesellschaft JADE GmbH ein negativer Unterschiedsbetrag aus der Kapitalkonsolidierung in Höhe von EUR 42,3 Millionen ermittelt und sofort erfolgswirksam erfasst worden war. Einen vergleichbaren Ertrag hat es 2016 nicht gegeben.

EBIT deutlich gesteigert

Nach Berücksichtigung aller nicht finanziellen Aufwendungen ergab sich für das Geschäftsjahr 2016 ein Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT) in Höhe von EUR 301,8 Millionen, 70,9 Prozent mehr als im vergleichbaren Vorjahreszeitraum (EUR 176,6 Millionen).

Zinsaufwendungen nehmen mit Konzernwachstum zu

Das Finanzergebnis erreichte 2016 ein Minus von EUR 125,6 Millionen und lag damit deutlich unter dem vergleichbaren Wert des Vorjahres (minus EUR 81,4 Millionen). Das lag zum einen daran, dass mit der Übernahme der WESTGRUND AG auch deren Verbindlichkeiten und die damit verbundenen Zinsverpflichtungen übernommen worden sind. Zum anderen nahm der Zinsaufwand zu, weil für alle Verbindlichkeiten, die der ADLER-Konzern im Verlauf des Jahres 2015 aufgenommen hatte, 2016 für zwölf Monate Zinsaufwand anfiel, während dies im Vorjahr nur zeitanteilig der Fall gewesen war. Das gilt vor allem für die Unternehmensanleihe in Höhe von EUR 350 Millionen, die sich mit 4,75 Prozent verzinst und der Finanzierung der WESTGRUND-Übernahme diente. Im dritten Quartal 2016 hat die ADLER Real Estate AG zudem eine Wandschuldverschreibung mit einem Nennwert von insgesamt EUR 137,9 Millionen und einem Zinssatz von 2,5 Prozent begeben. Die daraus resultierenden Zinsaufwendungen sind erstmals in das Finanzergebnis eingegangen. Die Finanzierungsaufwendungen enthielten 2016 im Umfang von EUR 11,0 Millionen Vorfälligkeitsentschädigungen, weil höher verzinsliche Verbindlichkeiten vor ihrem Fälligkeitsdatum durch niedrig verzinsliche abgelöst werden konnten. Dieser einmalige Aufwand belastet das Ergebnis von 2016, trägt aber dazu bei, die laufenden Zinsaufwendungen der kommenden Jahre spürbar zu senken.

Ein einmaliger negativer Ergebnisbeitrag in Höhe von EUR 16,1 Millionen ergab sich aus der Veräußerung der Anteile (25,7 Prozent) an der österreichischen conwert Immobilien Invest SE im Januar 2017 an die Vonovia SE im Rahmen des freiwilligen Übernahmeangebots der Vonovia an die Aktionäre der conwert. ADLER hatte den überwiegenden Teil seiner conwert-Aktien im August 2015 erworben und im September 2016 weiter aufgestockt. Die Erlöse aus dem Verkauf abzüglich Veräußerungskosten deckten den Buchwert nicht vollständig, sodass die Anteile an der conwert Immobilien Invest SE zum Bilanzstichtag entsprechend wertberichtigt worden sind.

Die Finanzerträge haben sich gegenüber dem Vorjahr kaum verändert. Zwar hat ADLER 2016 im Schnitt in höherem Umfang liquide Mittel vorgehalten als im Jahr zuvor, aber darauf keine höheren Zinserträge erzielen können, weil die Marktlage das im Rahmen der anhaltenden Niedrigzinspolitik der Europäischen Zentralbank nicht hergab.

Das Ergebnis aus at-equity bewerteten assoziierten Unternehmen stammt nahezu vollständig aus der Beteiligung an der conwert Immobilien Invest SE.

Nach Berücksichtigung des Finanzergebnisses und des Ergebnisses aus at-equity bewerteten assoziierten Unternehmen ergab sich 2016 ein Ergebnis vor Steuern (EBT) in Höhe von EUR 187,4 Millionen (Vorjahr: EUR 94,8 Millionen).

Der Ertragsteueraufwand belief sich 2016 auf EUR 53,7 Millionen (Vorjahr: EUR 16,5 Millionen). Der Anstieg gegenüber dem Vorjahr hängt im Wesentlichen mit latenten Steuern auf Bewertungsgewinne und mit der Zunahme der steuerpflichtigen Gewinne der Tochtergesellschaft ACCENTRO Real Estate AG zusammen. Nach Abzug der Steuern ergab sich 2016 ein Konzernergebnis in Höhe von EUR 133,8 Millionen (Vorjahr: EUR 78,3 Millionen). Davon entfallen EUR 120,9 Millionen auf die Aktionäre des Mutterunternehmens (Vorjahr: EUR 72,1 Millionen).

Segmentberichterstattung

In der Segmentberichterstattung unterscheidet die ADLER Real Estate AG nach den Segmenten Bestand und Handel. Im Segment Bestand werden alle wirtschaftlichen Vorgänge im Zusammenhang mit der Vermietung der Investment Properties zusammengefasst. Das Segment Handel enthält die Aktivitäten im Zusammenhang mit dem An- und Verkauf von Immobilien, einschließlich dem Vermittlungsgeschäft für Dritte. In der Spalte „Sonstiges“ werden übrige Konzernaktivitäten erfasst, die kein eigenständiges Segment darstellen. Hier ist im Wesentlichen der Altbestand an Entwicklungsprojekten enthalten, der seit der Neuausrichtung des Konzerns abgewickelt worden ist oder sich noch in der Restabwicklung befindet.

Die Zuordnung der Erträge und Ergebnisse aus dem operativen Geschäft zu den Segmenten Bestand und Handel entspricht im Wesentlichen den entsprechenden Zeilen aus der konsolidierten Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung. Der folgenden Tabelle kann darüber hinaus die Aufteilung der unterschiedlichen Aufwandspositionen auf die Segmente und die Zuordnung des Finanzergebnisses entnommen werden.

ADLER-Konzern	Handel		Bestand		Sonstiges		Konzern	
	2016	2015 ¹⁾	2016	2015 ¹⁾	2016	2015	2016	2015
In Mio. EUR								
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung und aus der Veräußerung von Immobilien	125,1	39,5	285,7	329,7	2,0	15,6	412,8	384,8
– davon Vermietung	6,6	5,8	244,7	208,3	1,1	2,5	252,4	216,6
– davon Verkäufe	116,9	31,4	41,0	121,3	0,9	13,1	158,8	165,8
– davon Vermittlung	1,6	2,3	0,0	0,0	0,0	0,0	1,6	2,3
Wertänderung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	0,0	0,0	199,7	58,9	0,0	0,0	199,7	58,9
Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)	33,9	5,3	268,1	171,5	-0,2	-0,3	301,8	176,6
Ergebnis aus nach der at-equity-Methode bilanzierten Unternehmensanteilen	0,5	0,6	10,7	-0,9	0,0	0,0	11,2	-0,3
Finanzergebnis	-5,2	-4,1	-120,3	-77,3	0,0	0,0	-125,6	-81,4
Ergebnis vor Steuern (EBT)	28,7	1,2	158,7	93,9	0,0	-0,3	187,4	94,8

¹⁾ Ausweis angepasst, siehe Erläuterungen unter Segmentberichterstattung im Konzernanhang

Funds from Operations (FFO) kräftig gewachsen

Wie in der Immobilienbranche üblich, verwendet die ADLER Real Estate AG die Funds from Operations (FFO) als wesentliche, am Cashflow orientierte Kennzahl zur Einschätzung der Profitabilität des operativen Geschäfts. Die FFO I stehen dabei für die Leistungsfähigkeit des Geschäftsfelds der Vermietung von Immobilien. In den FFO II bildet sich zusätzlich auch das Ergebnis aus dem Handel mit und dem Verkauf von Immobilien ab.

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. 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 Ertragssteuerzahlungen. Hinzugefügt werden diejenigen Investitionen, die substanzwahrenden Charakter haben, aber nicht aktiviert worden sind.

In Mio. EUR	2016	2015
Konzernergebnis	133,8	78,3
+ Finanzergebnis	125,6	81,4
+ Ertragsteuern	53,7	16,5
+ Abschreibungen	1,2	1,0
- Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties	199,7	58,9
- Ergebnis aus at-equity bewerteten assoziierten Unternehmen	11,2	0,3
EBITDA IFRS	103,3	118,8
+/- Einmal- und Sondereffekte	21,0	-23,1
Bereinigtes EBITDA	124,3	95,6
- Zinsaufwand FFO	74,0	64,3
- Laufende Ertragsteuern	0,8	1,0
+ Substanzwahrende Investitionen	10,1	9,1
- Ergebnis vor Steuern und Zinsen aus Immobilienverkäufen	32,3	23,3
FFO I	27,3	16,1
+ Ergebnis nach Steuern und Zinsen aus Immobilienverkäufen	19,0	20,1
- Zinsen aus at-equity bilanzierten Unternehmen	4,5	0,3
+ Realisierte Wertänderung bei Verkauf	4,8	8,5
+ Liquiditätswirksames Ergebnis aus at-equity bewerteten assoziierten Unternehmen	8,7	0,0
FFO II	55,3	44,3
Zahl der Aktien, unverwässert ¹⁾	58.308.434	56.709.297
FFO I je Aktie (unverwässert)	0,47	0,28
FFO II je Aktie (unverwässert)	0,95	0,78
Zahl der Aktien, verwässert ²⁾	64.051.744	64.051.744
FFO I je Aktie (verwässert)	0,43	0,25
FFO II je Aktie (verwässert)	0,86	0,69

¹⁾ Anzahl der Aktien zum Stichtag von 47.702.374 (Vorjahr: 46.103.237) plus Anzahl der Aktien von 10.606.060, die aus Wandlung der zum Aktienkapital zählenden Pflichtwandelanleihe entstehen (Vorjahr: 10.606.060)

²⁾ Zuzüglich der angenommenen Wandlung der übrigen Wandelanleihen, sofern sie bereits wandelbar sind, von 5.743.310 (Vorjahr: 7.342.447)

Die Sonder- und Einmaleffekte setzen sich wie folgt zusammen:

Einmal- und Sondereffekte in Mio. EUR	2016	2015
Nicht zahlungswirksame Aufwendungen/Erträge und Sonderzahlungen	9,4	-34,6
Akquisitions- bzw. Integrationskosten	0,4	2,2
Optimierung Geschäftsmodell, Reorganisationskosten	11,2	9,3
Summe Einmal- und Sondereffekte	21,0	-23,1

Der Zinsaufwand FFO ergibt sich wie folgt:

Zinsaufwand FFO in Mio. EUR	2016	2015
Zinserträge	2,8	2,9
Zinsaufwendungen	-128,4	-84,3
Finanzergebnis	-125,6	-81,4
Anpassungen		
Zinsaufwendungen Immobilienverkäufe	5,6	8,0
Vorfälligkeitsentschädigungen und Bereitstellungskosten	13,2	2,7
Effekte aus der Bewertung originärer Finanzinstrumente	10,9	5,6
Sonstige Effekte	21,9	0,8
Zinsaufwand FFO	-74,0	-64,3

Die sonstigen Anpassungen beinhalten im Berichtsjahr insbesondere die Wertberichtigungen der Anteile an der conwert Immobilien Invest SE und Zinsen für at-equity bilanzierte Unternehmen. Die letzteren werden dem FFO II zugeordnet.

Gemäß dieser Rechnung ergaben sich 2016 FFO I in Höhe von EUR 27,3 Millionen, gut EUR 11 Millionen mehr als im Vorjahr (EUR 16,1 Millionen). Die FFO II werden für 2016 mit EUR 55,3 Millionen ausgewiesen, was ebenfalls einer kräftigen Steigerung gegenüber dem Vorjahr entspricht (EUR 44,3 Millionen). Hier schlägt sich positiv nieder, dass die ACCENTRO im dritten Quartal ein Immobilienportfolio in Berlin-Kreuzberg als Ganzes verkaufen konnte, das ursprünglich für die Privatisierung vorgesehen war.

Je Aktie errechnet sich auf unverwässerter Basis (ausgegebene Aktien zuzüglich der Aktien, die aus der Wandlung der zum Grundkapital zählenden Pflichtwandelschuldverschreibung entstehen) zum 31. Dezember 2016 ein FFO I in Höhe von EUR 0,47. Auf verwässerter Basis (ausgegebene Aktien zuzüglich der Aktien, die aus Wandlung der zum Grundkapital zählenden Pflichtwandelschuldverschreibung entstehen, und zuzüglich der Aktien aus der angenommenen Wandlung der übrigen Wandelanleihen, sofern sie bereits wandelbar sind) ergibt sich ein FFO I in Höhe von EUR 0,43.

VERMÖGENSLAGE

In Mio. EUR	31.12.2016	In % der Bilanzsumme	31.12.2015	In % der Bilanzsumme
Langfristige Vermögenswerte	2.577,6	75,1	2.758,9	89,7
– davon Investment Properties	2.442,0	71,2	2.270,2	73,8
Kurzfristige Vermögenswerte	418,2	12,2	297,3	9,7
– davon Vorräte	227,1	6,6	159,7	5,2
– davon Zahlungsmittel	123,9	3,6	49,5	1,6
Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte	434,7	12,7	20,1	0,7
Aktiva	3.430,5	100,0	3.076,2	100,0
Eigenkapital	914,2	26,6	777,9	25,3
– davon Grundkapital	47,7	1,4	46,1	1,5
– davon Kapitalrücklage	352,1	10,3	449,4	14,6
– davon Bilanzgewinn	445,7	13,0	223,9	7,3
Langfristige Schulden	2.111,2	61,5	1.980,4	64,4
– davon Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen	143,9	4,2	35,0	1,1
– davon Verbindlichkeiten aus Anleihen	509,5	14,9	481,6	15,7
– davon Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	1.312,5	38,3	1.368,1	44,5
Kurzfristige Schulden	397,5	11,6	303,5	9,9
– davon Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	320,3	9,3	248,5	8,1
Zur Veräußerung gehaltene Schulden	7,6	0,2	14,4	0,5
Passiva	3.430,5	100,0	3.076,2	100,0

Anders als die Ergebnisrechnung hatte die Konzernbilanz bereits im Vorjahr das starke Wachstum durch Akquisitionen reflektiert. 2016 hat die Bilanzsumme hingegen nur noch moderat zugenommen. Zum 31. Dezember 2016 verzeichnete die ADLER Real Estate AG Vermögenswerte in Höhe von EUR 3.430,5 Millionen, 11,5 Prozent mehr als zum Ende des Vorjahres (EUR 3.076,2 Millionen).

Investment Properties gewinnen weiter an Wert

Die Ausweitung der Konzernbilanzsumme geht vor allem auf den Wertzuwachs des Immobilienvermögens zurück. Die Investment Properties hatten zum Jahresende einen Marktwert in Höhe von EUR 2.442,0 Millionen, 7,6 Prozent mehr als ein Jahr zuvor (EUR 2.270,2 Millionen). Da ADLER den Bestand an Immobilien im Jahresverlauf durch den Verkauf von Non-Core-Immobilien abgebaut hat, geht der Wertzuwachs im Wesentlichen auf gestiegene Marktbewertungen zurück. Sie entsprechen einer Marktentwicklung, die von zunehmenden Vervielfachern und damit sinkenden Renditen (Yield Compression) geprägt war. Investment Properties machten Ende 2016 71,2 Prozent der Bilanzsumme aus.

Die zweitgrößte Position auf der Aktivseite geht auf die rund 26-prozentigen Anteile an der conwert Immobilien Invest SE zurück. Sie wurden nach der Entscheidung, sie im Rahmen des freiwilligen Angebots der Vonovia an die Aktionäre der conwert zu veräußern, unter „Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermö-

genswerte“ bilanziert. Diese Position machte Ende 2016 EUR 434,7 Millionen aus und ist mit dem Vorjahreswert nicht vergleichbar, weil die conwert-Anteile 2015 noch unter den Anteilen an assoziierten Unternehmen ausgewiesen worden waren. Entsprechend ging diese Position 2016 in gleichem Umfang zurück.

Die für Handelszwecke gehaltenen Immobilien werden mit einem Wert von EUR 227,1 Millionen in den Vorräten ausgewiesen. Gegenüber dem Vorjahr (EUR 159,7 Millionen) entspricht das einem Zuwachs von 42,2 Prozent, der ausschließlich auf die 2016 neu erworbenen Bestände zurückgeht. Die für den Handel oder die Privatisierung vorgesehenen Immobilien werden überwiegend von der Konzerngesellschaft ACCENTRO gehalten. Die Vorratsimmobilien werden zu Anschaffungskosten bewertet, die im Normalfall deutlich unter dem Marktwert liegen.

Die drei genannten Positionen umfassen den gesamten Immobilienbestand der ADLER Real Estate AG und machen zusammen 90,5 Prozent der Bilanzsumme aus.

Solide Liquiditätsausstattung

Die kurzfristigen Vermögenswerte machten am Ende des Geschäftsjahres 2016 EUR 418,2 Millionen aus. Gegenüber dem Vorjahr entspricht das einer Zunahme von 40,7 Prozent, die auf die bereits erwähnte Zunahme der Vorratsimmobilien zurückgeht sowie darauf, dass sich der Bestand an Zahlungsmitteln auf EUR 123,9 Millionen mehr als verdoppelte. Beigetragen hat dazu maßgeblich der Mittelzufluss aus der erfolgreichen Begebung der Wandelschuldverschreibung im Juli, der etwa hälftig zur Schuldentilgung verwendet wurde, während die andere Hälfte für Renovierungsmaßnahmen und für allgemeine Unternehmenszwecke bereitgehalten wird.

Eigenkapitalquote steigt

Die Finanzierungsstruktur der ADLER Real Estate AG hat sich 2016 weiter in Richtung eines höheren Eigenkapitalanteils verändert. Die Eigenkapitalquote erreichte 26,6 Prozent und lag damit um 1,3 Prozentpunkte höher als im Vorjahr (25,3 Prozent).

Die Zunahme des Eigenkapitals von EUR 777,9 Millionen Ende 2015 auf EUR 914,2 Millionen Ende 2016 ging im Wesentlichen auf den Bilanzgewinn zurück. In der Position „Kapitalrücklage“ war in beiden Jahren auch die Pflichtwandelschuldverschreibung enthalten, die 2015 zur Finanzierung des Ankaufs der conwert-Anteile diente. Die Verringerung der Kapitalrücklage ist mit EUR 100,9 Mio. auf Entnahmen bei der Muttergesellschaft zurückzuführen, die den Bilanzgewinn entsprechend erhöht haben.

Langfristige Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten leicht rückläufig

Die langfristigen Schulden machten zum 31. Dezember 2016 EUR 2.111,2 Millionen aus. Das waren EUR 130,8 Millionen mehr als vor einem Jahr (EUR 1.980,4 Millionen). Der Anstieg ging zum wesentlichen Teil auf die Begebung der Wandelschuldverschreibung im Umfang von EUR 137,9 Millionen zurück, die allerdings zu gut 45 Prozent auch zur Refinanzierung bestehender höher verzinslicher Verbindlichkeiten verwendet wurde, was wiederum – zusammen mit den laufenden Tilgungen – zu einem leichten Rückgang der langfristigen Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten führte. Zudem erhöhten sich die Verbindlichkeiten für latente Steuern.

Bei EUR 1.312,5 Millionen – und damit dem größten Teil – der langfristigen Schulden handelt es sich um besicherte Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten. Aus Unternehmensanleihen resultieren Kapitalmarktverbindlichkeiten in Höhe von EUR 509,5 Millionen und aus Wandelanleihen in Höhe von EUR 143,9 Millionen.

Die kurzfristigen Schulden lagen Ende 2016 mit EUR 397,5 Millionen um EUR 94,0 Millionen über dem Vorjahreswert (EUR 303,5 Millionen). Hier schlägt sich eine Erhöhung der Ertragsteuerschulden nieder, in größerem Umfang aber die Erhöhung eines kurzfristigen Kredits in Höhe von EUR 72,0 Millionen zur Finanzierung des Erwerbs von fünf Millionen zusätzlicher Anteile an der österreichischen conwert Immobilien Invest SE, der im dritten Quartal im Rahmen einer zuvor geschlossenen Optionsvereinbarung erfolgte. Der gesamte Kredit (EUR 199,7 Millionen) zur Finanzierung der Anteile an der conwert Immobilien Invest SE wurde unmittelbar nach Eingang der Erlöse aus dem Verkauf der Anteile Anfang 2017 zurückgezahlt.

Die Nettofinanzverbindlichkeiten machten Ende 2016 EUR 2.172,1 Millionen aus und haben sich damit gegenüber dem Stand zum Ende des Vorjahres um EUR 79,5 Millionen erhöht.

Loan-to-Value (LTV) nähert sich Zielgröße

Das Verhältnis der um die Zahlungsmittel bereinigten Finanzverbindlichkeiten zu den gesamten, ebenfalls um die Zahlungsmittel bereinigten Vermögenswerten (Loan-to-Value) betrug am Ende des Berichtsjahres 65,7 Prozent, 3,4 Prozentpunkte weniger als zu Jahresbeginn. Unter der Annahme, dass die zum Berichtszeitpunkt ausstehenden Wandelschuldverschreibungen in Aktien gewandelt werden, stellt sich der LTV auf 61,3 Prozent, 6,7 Prozentpunkte weniger als am Jahresende 2015.

ADLER ist damit seiner Zielsetzung, den LTV auf unter 60 Prozent abzusenken, ein weiteres Stück näher gekommen.

Euro-Angaben in Mio. EUR	31.12.2016	31.12.2015
Wandelanleihen	145,4	35,6
+ Anleihen	517,7	489,9
+ Bankverbindlichkeiten	1.632,8	1.616,6
- Zahlungsmittel	123,9	49,5
= Nettofinanzverbindlichkeiten	2.172,1	2.092,6
Vermögenswerte¹⁾	3.306,6	3.026,7
LTV inklusive Wandelschuldverschreibungen in %	65,7	69,1
LTV exklusive Wandelschuldverschreibungen in %	61,3	68,0

¹⁾ Um Zahlungsmittel bereinigt

Ebenfalls gesunken sind die durchschnittlichen Zinsverpflichtungen auf alle Verbindlichkeiten des ADLER-Konzerns (WACD = Weighted Average Cost of Debt) von 3,99 Prozent Ende 2015 auf 3,69 Prozent Ende 2016.

Net Asset Value (EPRA NAV) nimmt weiter zu

Der Net Asset Value (NAV), den die ADLER Real Estate AG als zentrale Steuerungsgröße im Konzern ansieht, hat gemäß den Berechnungsvorgaben der European Public Real Estate Association (EPRA) Ende 2016 EUR 1.069,9 Millionen erreicht. Er liegt damit um 21,6 Prozent höher als zum Jahresende 2015.

Bezogen auf die zum Stichtag ausgegebenen bestehenden Aktien zuzüglich der Aktien aus der angenommenen Wandlung der zum Eigenkapital zählenden Pflichtwandelanleihe betrug der unverwässerte EPRA NAV pro Aktie EUR 18,35.

Der verwässerte EPRA NAV pro Aktie erreichte EUR 16,93. In der Berechnung des NAV geht die ADLER Real Estate AG vom Eigenkapital aus, das den Aktionären des Mutterunternehmens zurechenbar ist.

Euro-Angaben in Mio. EUR	31.12.2016	31.12.2015
Eigenkapital	914,2	777,9
Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	-71,0	-58,6
Eigenkapital der ADLER-Aktionäre	843,2	719,4
Verbindlichkeiten für latente Steuern auf Investment Properties	169,5	114,8
Wertdifferenzen zwischen Markt- und Buchwerten von Vorratsimmobilien	52,1	40,6
Zeitwert der derivativen Finanzinstrumente	7,4	7,0
Latente Steuern auf derivative Finanzinstrumente	-2,2	-2,3
EPRA NAV	1.069,9	879,5
Anzahl der Aktien, unverwässert ¹⁾	58.308.434	56.709.297
EPRA NAV je Aktie (unverwässert) in EUR	18,35	15,51
Anzahl der Aktien, verwässert ²⁾	64.051.744	64.051.744
EPRA NAV je Aktie (verwässert) in EUR	16,93	14,05

¹⁾ Anzahl der Aktien zum Stichtag von 47.702.374 (Vorjahr: 46.103.237) plus Anzahl der Aktien von 10.606.060, die aus Wandlung der zum Aktienkapital zählenden Pflichtwandelanleihe entstehen (Vorjahr: 10.606.060)

²⁾ Zusätzlich der angenommenen Wandlung der übrigen Wandelanleihen, sofern sie bereits wandelbar sind, von 5.743.310 (Vorjahr: 7.342.447)

FINANZLAGE

In Mio. EUR	2016	2015
Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit	100,6	25,0
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-79,5	-438,7
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	53,4	430,1
Zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelfonds	74,4	16,4
Finanzmittelfonds am Anfang der Periode	49,5	33,1
Finanzmittelfonds am Ende der Periode	123,9	49,5

2016 haben alle Immobilien, die 2015 erworben wurden, über zwölf Monate hinweg zum Ergebnis und zum Cashflow beigetragen. Im Vorjahresvergleichszeitraum war das nur zeitanteilig für die Immobilien der Wohnungsbaugesellschaft JADE mbH und der WESTGRUND AG der Fall. Entsprechend kräftig hat daher der Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit zugenommen. Mit EUR 100,6 Millionen lag er 2016 gut viermal so hoch wie im Vorjahr (EUR 25,0 Millionen).

Aus der Investitionstätigkeit ergab sich insgesamt ein Mittelabfluss von EUR 79,5 Millionen, der im Wesentlichen auf dem Erwerb der weiteren fünf Millionen Aktien an der conwert Immobilien Invest SE beruht. Der Liquiditätszufluss aus den Veräußerungen von Bestandsimmobilien deckte den Liquiditätsbedarf für Investitionen in den Bestand. Der Mittelabfluss von EUR 438,7 Millionen im Vorjahr ergab sich insbesondere durch den Erwerb der Wohnungsbaugesellschaft JADE GmbH, der WESTGRUND AG und der MountainPeak Trading Limited.

Aus der Finanzierungstätigkeit ergab sich 2016 insgesamt ein Mittelzufluss in Höhe von EUR 53,4 Millionen. In diesem Umfang wurden für Zinszahlungen und Tilgungen bestehender Finanzierungen weniger Mittel benötigt als über Einzahlungen aus der Aufnahme neuer Verbindlichkeiten zuflossen. Aus der Begebung der Wandelschuldverschreibung 2016/2021 im dritten Quartal 2016 ergab sich dabei nach Abzug von

Ausgabekosten ein Zufluss von EUR 125,7 Millionen. Das Vorjahr war insbesondere geprägt durch die Einzahlungen aus der Aufstockung der Schuldverschreibung 2014/2019 und der Begebung der Unternehmensanleihe 2015/2020.

Ende 2016 verfügte der ADLER-Konzern über einen Finanzmittelfonds (Zahlungsmittel) in Höhe von EUR 123,9 Millionen.

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

GESAMTAUSSAGE ZUM GESCHÄFTSVERLAUF UND ZUR LAGE DES KONZERN

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

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

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

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

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

5. PROGNOSEBERICHT

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

Rahmenbedingungen stabil

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

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

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

ADLER stellt Konsolidierung auch 2017 in den Mittelpunkt

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

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

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

Steigerung der FFO I um 50 Prozent erwartet

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

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

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

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

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

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

Prognosen des Vorjahres eingetroffen

Die Prognosen, die im Geschäftsbericht 2015 für das Jahr 2016 formuliert worden waren, sind im Verlauf des Geschäftsjahres 2016 in Bezug auf die FFO II angehoben und in Bezug auf den LTV abgesenkt und damit jeweils verbessert worden. Diese angepassten Prognosen hat ADLER im Wesentlichen erreicht. Vermietungsstand und Durchschnittsmiete konnten nicht vollständig im ursprünglich avisierten Umfang verbessert werden. Da gleichzeitig die Erträge aus der Betriebskostenweiterbelastung den erwarteten Planwert nicht ganz erreichten, nahmen die Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung nicht wie prognostiziert mit rund 20 Prozent zu, sondern mit 16,5 Prozent. Die FFO I und FFO II entwickelten sich wie prognostiziert und lagen sogar knapp über den erwarteten Werten, die FFO I etwas stärker (EUR 27,3 Millionen gegenüber Prognose EUR 25 Millionen) als die FFO II (EUR 55,3 Millionen gegenüber Prognose im Halbjahresbericht zum 30. Juni 2016 für das Gesamtjahr in Höhe von EUR 55,0 Millionen). Die Struktur der Bilanz hat sich ebenfalls wie erwartet verbessert. Zum Jahresende 2016 fiel der LTV mit 61,3 Prozent sogar etwas besser aus als noch im Zwischenbericht zum 30. September 2016 prognostiziert (62 Prozent), ebenso wie die durchschnittliche Verzinsung der Verbindlichkeiten, die mit 3,69 Prozent den Zielwert von 3,75 Prozent leicht übererfüllte. Insgesamt haben die Vorhersagen also ein zutreffendes Bild der aus damaliger Sicht zukünftigen Entwicklung vermittelt.

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

6. WEITERE GESETZLICHE ANGABEN

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

Zusammensetzung des gezeichneten Kapitals

Das voll eingezahlte Grundkapital der ADLER Real Estate AG beträgt zum 31. Dezember 2016 EUR 47.702.374 (Vorjahr: EUR 46.103.237) und ist eingeteilt in 47.702.374 (Vorjahr: 46.103.237) nennwertlose Stückaktien, die auf den Inhaber lauten. Alle Aktien gewähren die gleichen Rechte. Jede Aktie gewährt eine Stimme und ist maßgebend für den Anteil am Gewinn.

Beschränkung der Stimmrechte und Übertragung von Aktien

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

Direkte oder indirekte Stimmrechte von mehr als 10 Prozent

Der Gesellschaft sind folgende direkte oder indirekte Beteiligungen von mehr als 10 Prozent der Stimmrechte zum Ende des Jahres 2016 bekannt:

Eine Beteiligung der Mezzanine IX Investors S.A., Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg, in Höhe von insgesamt 10.042.918 Stimmrechten. Dies entspricht am Bilanzstichtag, unter Berücksichtigung von insgesamt mindestens 9.404.339 zuzurechnenden Stimmrechten, einem Anteil am gezeichneten Kapital von 21,05 Prozent. Dabei werden der Mezzanine IX Investors S.A. u. a. die Stimmrechte der Fortitudo Capital SPC, Cayman Islands, zugerechnet, die ihrerseits einen Anteil in Höhe von 13,34 Prozent der Stimmrechte hält.

Eine Beteiligung von Herrn Klaus Wecken, Basel, Schweiz, in Höhe von insgesamt 11.900.000 Stimmrechten. Dies entspricht am Bilanzstichtag, unter Berücksichtigung von insgesamt 6.500.000 zuzurechnenden Stimmrechten, einem Anteil von 24,95 Prozent. Dabei werden Herrn Klaus Wecken die Stimmrechte der Wecken & Cie, Basel, Schweiz, zugerechnet, die ihrerseits einen Anteil in Höhe von 13,63 Prozent der Stimmrechte hält.

Aktien mit Sonderrechten, die Kontrollbefugnisse verleihen

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

Art der Stimmrechtskontrolle bei Beteiligungen von Arbeitnehmern

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

Befugnisse des Vorstands zur Ausgabe und zum Rückkauf von Aktien

Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien

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

Eigene Aktien bestanden im Geschäftsjahr 2016 nicht.

Genehmigtes Kapital 2013/II

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

Genehmigtes Kapital 2015/I

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

Genehmigtes Kapital 2015/II

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

Bedingtes Kapital 2012/I

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

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

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

Aufgrund der Ausübung von Wandlungsrechten aus der am 14. Juni 2013 begebenen 10-Millionen-Euro-Wandelschuldverschreibung 2013/2017 sowie der Ausübung von Wandlungsrechten aus der am 17. Dezember 2013 begebenen 11,25-Millionen-Euro-Wandelschuldverschreibung 2013/2018 besteht das bedingte Kapital 2012/I zum Bilanzstichtag noch in Höhe von EUR 5.993.309.

Bedingtes Kapital 2015/I

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

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

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

Bedingtes Kapital 2015/II

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

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

Ermächtigung zur Ausgabe von Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen

Ermächtigung 2013

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

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

Ermächtigung 2015

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

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

Übrige Angaben

Änderungen der Satzung bedürfen gemäß § 179 Abs. 1 AktG eines Beschlusses der Hauptversammlung, der eine Mehrheit von drei Viertel des bei der Abstimmung vertretenen Grundkapitals erfordert, soweit nicht in der Satzung etwas anderes bestimmt ist.

Die Ernennung und Abberufung von Vorstandsmitgliedern richtet sich nach den §§ 76 ff. AktG. Danach werden Vorstandsmitglieder vom Aufsichtsrat auf höchstens fünf Jahre bestellt. Eine wiederholte Amtszeit oder Verlängerung der Amtszeit, jeweils für fünf Jahre, ist zulässig. Ergänzend hierzu regelt die Satzung in § 7, dass die Zahl der Vorstandsmitglieder vom Aufsichtsrat bestimmt wird und der Vorstand aus einer oder mehreren Personen besteht. Ferner wird darauf hingewiesen, dass mit den Gläubigern der Unternehmensanleihen und der Wandelanleihen vereinbart wurde, dass bei einem möglichen Kontrollwechsel durch ein Übernahmeangebot die Gläubiger eine vorzeitige Rückzahlung zu den in den Anleihebedingungen genannten

Konditionen verlangen können. Bei den Wandelanleihen ist auch die Wandlung zu einem in den Anleihebedingungen genannten angepassten Wandlungspreis möglich. Ebenso können die Begünstigten des von der Gesellschaft aufgelegten Stock Appreciation Right Programms („SAR-Programm“) im Falle des Eintritts eines Change-of-Control-Ereignisses ihre Erfolgsbeteiligung aus den ihnen eingeräumten und zum Zeitpunkt des Ereignisses bereits erdienten SARs beanspruchen. Bei Eintritt eines Change-of-Control-Ereignisses hat jedes Vorstandsmitglied ein außerordentliches Sonderkündigungsrecht. Im Falle der Ausübung stünde dem Vorstandsmitglied eine Abfindung in Höhe der kapitalisierten Grundvergütung für die ursprünglich vereinbarte Restlaufzeit des Vertrages zu, maximal jedoch für die Dauer von zwei Jahren.

6.2 Grundzüge des Vergütungssystems

Vergütung des Vorstands

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

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

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

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

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

Vergütung des Aufsichtsrats

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

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

6.3 Erklärung zur Unternehmensführung nach § 289a HGB

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

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

7. CHANCEN- UND RISIKOBERICHT

CHANCENBERICHT

Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Chancen

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

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

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

Operative Chancen

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

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

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

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

Finanzielle Chancen

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

RISIKOBERICHT

Risikomanagement-System

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

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

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

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

Risikoklassifizierung

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

Rechnungslegungsbezogenes internes Kontrollsystem

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

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

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

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

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

Darstellung der Einzelrisiken

Der ADLER-Konzern sieht sich einer Vielzahl von unterschiedlichen Risiken ausgesetzt, die sich einzeln oder in Summe nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie auf die weitere wirtschaftliche

Entwicklung des Konzerns auswirken können. Die Risiken des ADLER-Konzerns umfassen neben allgemeinen Risiken, die für alle Unternehmen gelten, insbesondere die immobilien-spezifischen Risiken aus der Bewirtschaftung von Immobilienbeständen sowie die real- und finanzwirtschaftlichen Risiken, die im Zusammenhang mit dem Erwerb von Immobilienportfolios oder der Übernahme von Mehrheitsanteilen an anderen Unternehmen stehen.

(1) Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Risiken (Marktrisiken)

Der wirtschaftliche Erfolg des ADLER-Konzerns ist zu einem gewissen Teil von der Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes abhängig, der wiederum von der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung beeinflusst wird. Als wesentlicher Indikator für die Knappheit von Mietraum gilt der Preis, der für dessen zeitweise Überlassung gezahlt wird. Solange die Mieten steigen, wie das in Deutschland der Fall ist, hält sich daher das Risiko, aufgrund einer Veränderung der allgemeinen Bedingungen auf dem Wohnungsmarkt Mieter zu verlieren und dadurch einen höheren Leerstand in Kauf nehmen zu müssen, in Grenzen. Dabei ist allerdings immer zu berücksichtigen, dass die Nachfrage nach Mietwohnungen regional sehr unterschiedlich ausfallen kann. Dass ADLER über ein regional breit gestreutes Portfolio verfügt, ist auch als Maßnahme der Risikosteuerung zu verstehen. Zudem wird das Portfolio ständig angepasst. Der Ausweis von sogenannten Non-Core-Beständen, die zur Veräußerung vorgesehen sind, dient dazu, unwirtschaftliche Immobilien zu identifizieren, zu veräußern und so dem Marktrisiko zu begegnen. Zudem baut ADLER dem Leerstandsrisiko durch laufende Instandhaltungsmaßnahmen und zuletzt auch durch ein Leerstandsabbauprogramm vor.

(2) Strategische Risiken

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

(3) Finanzwirtschaftliche Risiken

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

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

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

- Financial Covenants

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

- Zinsänderungsrisiko

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

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

- Marktpreisrisiko von Beteiligungen

Bei Minderheitsbeteiligungen am Eigenkapital von börsennotierten Gesellschaften, wie sie der ADLER-Konzern beispielweise bis Ende des Jahres an der conwert Immobilien Invest SE hatte, besteht ein Wertminderungsrisiko, wenn der beizulegende Zeitwert signifikant oder dauerhaft unter die Anschaffungskosten sinkt. Diesem Risiko begegnete ADLER zunächst durch einen Sitz im Verwaltungsrat der conwert, wodurch ein gewisser Einfluss auf die Geschäftsführung des Unternehmens ausgeübt werden konnte. Mit der Entscheidung, die Anteile der conwert zu veräußern, hat sich dieses Risiko in einem bilanziellen Verlust materialisiert und ist seitdem nicht mehr vorhanden.

- Mietausfall-Risiko

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

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

- Liquiditätsrisiko

Der ADLER-Konzern bezieht seine Liquidität im Wesentlichen aus den Nettomieten der Immobilienportfolios und aus dem Abverkauf der nicht mehr zum Kerngeschäft gehörenden oder der von vornherein für Handelszwecke gehaltenen Immobilien. Liquiditätsbedarf entsteht vornehmlich aus dem Bezug von Leistungen aller Art und der Beschäftigung von Mitarbeitern sowie für Investitionen oder Akquisitionen und die Tilgung

finanzieller Verbindlichkeiten. Da die laufenden Ein- und Auszahlungen nicht immer fristengleich sind, hält ADLER im Rahmen seines zentralen Liquiditätsmanagements stets eine ausreichende Reserve an flüssigen Mitteln vor. Akquisitionen werden nur dann getätigt, wenn vorab bereits gesichert ist, dass ein ausreichender Bestand an Eigen- und Fremdmitteln vorhanden ist oder über den Kapitalmarkt beschafft werden kann. Bisher war der ADLER-Konzern stets in der Lage, seinen finanziellen Verpflichtungen in vollem Umfang nachzukommen.

(4) Finanzierungsrisiko

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

(5) Risiken beim Ankauf von Immobilien (Investitionsrisiko)

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

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

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

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

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

Die Geschäftstätigkeit des ADLER-Konzerns umfasst neben der Vermietung auch den Handel mit und die Privatisierung von Immobilien. Der Handel birgt das Risiko, dass sich die erwarteten oder zur Kostendeckung notwendigen Gewinnspannen nicht erzielen lassen oder das bei Veräußerung gesetzliche Haftungstatbestände verletzt werden, die dann Schadensersatzforderungen nach sich ziehen. Auch diesem Risiko begegnet ADLER dadurch, dass die Mitarbeiter in diesem speziellen Geschäftsfeld die notwendigen professionellen Voraussetzungen mitbringen. Die auf den Handel spezialisierte Konzerngesellschaft ACCENTRO Real Estate AG hat seit ihrer Übernahme 2014 immer positiv zum Konzernergebnis beigetragen.

(8) Risiken der Informationstechnik (IT)

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

(9) Unternehmensspezifische Risiken

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

- Management- und Organisationsrisiken

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

- Compliance-Risiken

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

- Personalrisiken

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

- Rechtliche und steuerliche Risiken

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

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

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

(10) Allgemeine Akquisitions- und Integrationsrisiken

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

Risikokonzentrationen

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

Sonstige externe Risiko-Einflüsse

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

Gesamtbild der Risikolage des ADLER-Konzerns

Die genannten Risiken haben weder im Einzelnen noch in ihrer Gesamtheit bestandsgefährdenden Charakter. ADLER ist überzeugt, die sich aus diesen Risiken ergebenden Herausforderungen auch zukünftig erfolgreich beherrschen.

Berlin, den 23. März 2017


Arndt Krienen
Vorstand


Sven-Christian Frank
Vorstand



2016 hat ADLER damit begonnen, höherverzinsliche Verbindlichkeiten zu günstigen aktuellen Konditionen zu refinanzieren, und finanzielle Konsolidierungen voranzutreiben. Dieser Kurs wird auch 2017 beibehalten.

/// Konzernbilanz

/// Konzerngesamtergebnisrechnung

/// Konzernkapitalflussrechnung

/// Konzerneigenkapitalveränderungsrechnung

/// KONZERNBILANZ

(IFRS) zum 31. Dezember 2016

In TEUR	Anhang	31.12.2016	31.12.2015
Aktiva		3.430.477	3.076.246
Langfristige Vermögenswerte		2.577.578	2.758.878
Firmenwert	8.1	130.552	130.552
Immaterielle Vermögenswerte	8.1	583	1.358
Sachanlagen	8.2	3.434	1.269
Investment Properties	8.3	2.441.988	2.270.187
Ausleihungen an assoziierte Unternehmen	8.4	0	0
Anteile an assoziierten Unternehmen	8.5	497	353.343
Sonstige Finanzanlagen	8.6	69	1.230
Sonstige langfristige Vermögenswerte	8.6	48	473
Latente Steueransprüche	8.7	408	465
Kurzfristige Vermögenswerte		418.211	297.252
Vorräte	8.8	227.057	159.654
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	8.9	11.749	16.309
Ertragsteueransprüche	8.9	1.407	243
Übrige kurzfristige Vermögenswerte	8.9	54.086	71.544
Zahlungsmittel	8.10	123.911	49.502
Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte	8.11	434.688	20.117

In TEUR	Anhang	31.12.2016	31.12.2015
Passiva		3.430.477	3.076.246
Eigenkapital		914.222	777.921
Grundkapital	8.12	47.702	46.103
Kapitalrücklage	8.13	352.105	449.360
Gewinnrücklagen	8.14	-2.510	-88
Währungsumrechnungsrücklage	8.15	90	92
Bilanzgewinn		445.786	223.890
Den Aktionären des Mutterunternehmens zurechenbares Eigenkapital		843.174	719.357
Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	8.16	71.048	58.563
Langfristige Schulden		2.111.222	1.980.375
Pensionsrückstellungen	8.17	4.954	4.268
Verbindlichkeiten für latente Steuern	8.7	113.142	70.139
Sonstige Rückstellungen	8.18	1.622	756
Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen	8.19	143.870	34.982
Verbindlichkeiten aus Anleihen	8.20	509.454	481.599
Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten	8.21	1.312.502	1.368.125
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	8.22	25.677	20.507
Kurzfristige Schulden		397.482	303.529
Sonstige Rückstellungen	8.18	3.926	2.688
Ertragsteuerschulden	8.23	13.969	5.406
Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen	8.19	1.554	623
Verbindlichkeiten aus Anleihen	8.20	8.281	8.265
Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten	8.21	320.328	248.524
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	8.23	22.492	20.174
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	8.23	26.931	17.849
Zur Veräußerung gehaltene Schulden	8.11	7.553	14.421

/// KONZERNGESAMTERGEBNISRECHNUNG

(IFRS) für die Zeit vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2016

In TEUR	Anhang	2016	2015
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung	9.1	252.399	216.639
Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung	9.2	-138.803	-125.052
Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung		113.596	91.587
Erträge aus der Veräußerung von Immobilien	9.3	160.413	168.154
Aufwendungen der veräußerten Immobilien	9.4	-124.018	-144.689
Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien		36.395	23.466
Personalkosten	9.5	-19.648	-13.191
Sonstige betriebliche Erträge	9.6	8.694	49.859
Sonstige betriebliche Aufwendungen	9.7	-35.704	-32.965
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties	9.8	199.677	58.860
Abschreibungen und Wertminderungen	9.9	-1.174	-1.030
Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)		301.835	176.586
Finanzerträge	9.10	2.803	2.908
Finanzaufwendungen	9.11	-128.378	-84.342
Ergebnis aus at-equity bewerteten assoziierten Unternehmen	9.12	11.185	-330
Ergebnis vor Steuern (EBT)		187.444	94.822
Ertragsteuern	9.13	-53.668	-16.539
Konzernergebnis		133.776	78.283
Versicherungsmathematische Gewinne/Verluste vor Steuern	8.17	-823	-34
Latente Steuern auf versicherungsmathematische Gewinne/ Verluste	8.17	260	11
Nicht reklassifizierbare Gewinne/Verluste		-563	-23
OCI SWAP – reklassifizierbar	10.3	-399	419
Latente Steuern OCI – reklassifizierbar	10.3	129	-135
OCI Eigene Anleihe – reklassifizierbar		0	0
Ergebnis aus der Währungsumrechnung	8.15	-2	72
Wertänderungen aus Anteilen an nach der at-equity-Methode bilanzierten Unternehmen	8.5	-1.589	0
Reklassifizierbare Gewinne/Verluste		-1.861	356
Gesamtergebnis		131.352	78.616
vom Konzernergebnis entfallen auf:			
Aktionäre des Mutterunternehmens		120.948	72.117
Ergebnisanteile nicht beherrschender Gesellschafter		12.828	6.166
vom Gesamtergebnis entfallen auf:			
Aktionäre des Mutterunternehmens		118.524	72.450
Ergebnisanteile nicht beherrschender Gesellschafter		12.828	6.166
Ergebnis je Aktie unverwässert in EUR	9.14	2,11	1,83
Ergebnis je Aktie verwässert in EUR	9.14	1,94	1,56

/// KONZERNKAPITALFLUSSRECHNUNG

(IFRS) für die Zeit vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2016

In TEUR	2016	2015 ¹⁾
Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)	301.835	176.586
+ Abschreibungen und Wertminderungen	1.174	1.030
-/+ Nicht zahlungswirksames Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties	-199.677	-58.861
-/+ Nicht zahlungswirksame Erträge/Aufwendungen	6.555	-34.358
-/+ Veränderungen von Rückstellungen	2.790	2.069
-/+ Zunahme/Abnahme der Vorräte, Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Aktiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	15.009	-11.022
-/+ Abnahme/Zunahme der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Passiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	-8.529	-4.425
+ Zinseinzahlungen	714	996
+ Erhaltene Dividenden	8.720	0
+/- Steuerzahlungen	-1.164	-117
= Operativer Cashflow vor De-/Reinvestitionen in den Handelsbestand	127.427	71.898
-/+ Zunahme/Abnahme der Vorräte (Handelsimmobilien)	-26.877	-46.924
= Mittelzufluss aus laufender Geschäftstätigkeit	100.550	24.974
- Erwerb von Tochtergesellschaften abzüglich erworbener Nettozahlungsmittel	-16.666	-355.266
+ Veräußerung von Tochtergesellschaften abzüglich veräußerter Nettozahlungsmittel	3.968	0
- Auszahlungen für Investitionen in Investment Properties	-40.659	-152.677
+ Veräußerung von Investment Properties abzüglich veräußerter Nettozahlungsmittel	45.813	82.916
- Auszahlungen für Investitionen in das Sachanlagevermögen und immaterielle Vermögenswerte	-537	-650
+ Einzahlungen aus der Veräußerung von Sachanlagevermögen und immateriellen Vermögenswerten	398	0
- Auszahlungen für kurzfristige Geldanlagen	-20.024	-22.019
+ Einzahlungen aus kurzfristigen Geldanlagen	27.187	8.365
+ Einzahlungen aus Desinvestitionen im Finanzanlagevermögen	0	625
- Auszahlungen für Investitionen in das Finanzanlagevermögen	-78.979	0
= Mittelabfluss aus Investitionstätigkeit	-79.499	-438.706
- Auszahlungen für Aufwendungen im Zusammenhang mit Eigenkapitalzuführungen	0	-1.215
+ Einzahlung aus der Ausgabe von Wandelanleihen	131.006	0
+ Einzahlung aus der Ausgabe von Anleihen	23.651	351.803
- Auszahlung aus Ausgabekosten von Schuldtiteln	-5.261	-15.234
- Zinsauszahlungen	-94.166	-68.287
+ Einzahlungen aus der Aufnahme von Finanzkrediten	509.727	355.116
- Auszahlungen aus der Tilgung von Finanzkrediten	-511.599	-192.009
= Mittelzufluss aus Finanzierungstätigkeit	53.358	430.174
Überleitung zur Bilanz		
Finanzmittelfonds am Anfang der Periode	49.502	33.060
Mittelzufluss aus laufender Geschäftstätigkeit	100.550	24.974
Mittelabfluss aus Investitionstätigkeit	-79.499	-438.706
Mittelzufluss aus Finanzierungstätigkeit	53.358	430.174
= Finanzmittelfonds am Ende der Periode	123.911	49.502

¹⁾ Die Vorjahreszahlen sind aufgrund von Änderungen in der Gliederung angepasst: Das at-equity-Ergebnis wird nicht mehr separat ausgewiesen.

/// KONZERNEIGENKAPITALVERÄNDERUNGSRECHNUNG

(IFRS) für die Zeit vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2016

In TEUR	Gezeichnetes Kapital	Kapital- rücklage
Stand zum 01.01.2015	31.877	108.078
Konzernergebnis	0	0
Sonstiges Ergebnis reklassifizierbar	0	0
Sonstiges Ergebnis nicht reklassifizierbar	0	0
Änderung Konsolidierungskreis	0	0
Kapitalerhöhung	14.075	168.528
Ausgabe Wandelanleihen	0	172.491
Wandlung Wandelanleihen	151	263
Stand zum 31.12.2015	46.103	449.360
Stand zum 01.01.2016	46.103	449.360
Konzernergebnis	0	0
Entnahmen aus Rücklagen	0	-100.946
Sonstiges Ergebnis reklassifizierbar	0	0
Sonstiges Ergebnis nicht reklassifizierbar	0	0
Änderung Konsolidierungskreis	0	0
Anteilsauf- und -abstockung ohne Statuswechsel	0	-12.888
Ausgabe Wandelanleihen	0	12.676
Wandlung Wandelanleihen	1.599	3.903
Stand zum 31.12.2016	47.702	352.105

Gewinn- rücklagen	Währungs- umrechnungs- rücklage	Bilanzgewinn/ -verlust	Den Aktionären des Mutter- unternehmens zurechenbares Eigenkapital	Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	Summe Eigenkapital
-349	20	151.775	291.401	19.810	311.211
0	0	72.116	72.116	6.165	78.281
284	72	0	356	0	356
-23	0	0	-23	0	-23
0	0	0	0	30.050	30.050
0	0	0	182.603	0	182.603
0	0	0	172.491	0	172.491
0	0	0	414	2.537	2.951
-88	92	223.891	719.358	58.562	777.921
-88	92	223.891	719.358	58.562	777.921
0	0	120.949	120.949	12.828	133.777
0	0	100.946	0	0	0
-1.859	-2	0	-1.861	0	-1.861
-563	0	0	-563	0	-563
0	0	0	0	748	748
0	0	0	-12.888	-1.838	-14.726
0	0	0	12.676	0	12.676
0	0	0	5.502	748	6.250
-2.510	90	445.786	843.173	71.048	914.222

The image shows the front facade of a three-story classical building. The top story features a triangular pediment with a central oval window surrounded by ornate carvings. Below the pediment are three rectangular windows, each with a decorative surround. The middle story has four windows, with decorative pilasters between them. The ground floor features a central entrance with a dark door and an ornate archway, flanked by windows. The building is surrounded by greenery, including trees and bushes. The text is overlaid on the middle section of the facade.

2016 hat ADLER im Asset, Property und Facility Management eine einheitliche, an Regionen ausgerichtete Organisationsstruktur geschaffen, die 2017 alle mieternahen Dienstleistungen erbringt.

/// Konzernanhang 2016

/// KONZERNANHANG FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR 2016

1. ALLGEMEINE ANGABEN

Die ADLER Real Estate Aktiengesellschaft (nachfolgend: ADLER) als Mutterunternehmen des Konzerns hat ihren Sitz in Deutschland, Berlin, Joachimsthaler Straße 34 (vormals Frankfurt am Main, Herriotstraße 5). 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 und die Bewirtschaftung von Wohnimmobilien in ganz Deutschland.

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

Darüber hinaus gehört auch der Handel mit Wohnimmobilien und Einzelwohnungen zu den Kernaktivitäten der ADLER. Der Handel wird im ADLER-Konzern im Wesentlichen durch die mehrheitliche Beteiligung an der börsennotierten ACCENTRO Real Estate AG (nachfolgend: ACCENTRO) abgedeckt.

Der Konzernabschluss und der Konzernlagebericht wurden durch den Vorstand am 23. März 2017, 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 2016 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 § 315a 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.

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 2016 erstmals anzuwendende Rechnungslegungsvorschriften

Der Konzern hat im Geschäftsjahr 2016 die nachfolgend aufgelisteten neuen und überarbeiteten IFRS und ihre Interpretationen angewandt:

Standard/Interpretation	Titel	IASB Effective date ¹⁾	Erstanwendungs- zeitpunkt in der EU ¹⁾
Jährlicher Verbesserungsprozess (Zyklus 2010–2012)	Änderungen an IFRS 2, IFRS 3, IFRS 8, IFRS 13, IAS 16/38 und IAS 28	01.07.2014	01.02.2015
Amend. IAS 1	Angabeninitiative (Änderungen an IAS 1)	01.01.2016	01.01.2016
Amend. IAS 11	Bilanzierung des Erwerbs von Anteilen an gemeinschaftlichen Tätigkeiten	01.01.2016	01.01.2016
Amend. IAS 36 und IAS 38	Klarstellung der zulässigen Abschreibungsmethode	01.01.2016	01.01.2016
Jährlicher Verbesserungsprozess (Zyklus 2012–2014)	Änderungen an IFRS 5, IFRS 7, IAS 19 und IAS 34	01.01.2016	01.01.2016

¹⁾ Für Geschäftsjahre, die am oder nach diesem Datum beginnen

Jährlicher Verbesserungsprozess (Zyklus 2010–2012)

Im Rahmen des Annual Improvement Project wurden Änderungen an sieben Standards vorgenommen. Mit der Anpassung von Formulierungen in einzelnen IFRS wird eine Klarstellung der bestehenden Regelungen erreicht. Betroffen sind die Standards IFRS 2, IFRS 3, IFRS 8, IFRS 13, IAS 16/38 und IAS 24.

Amendment IAS 1 – Angabeninitiative

Die Änderungen betreffen verschiedene Ausweisfragen. Es wird klargestellt, dass Anhangangaben nur dann notwendig sind, wenn ihr Inhalt nicht unwesentlich ist. Dies gilt explizit auch dann, wenn ein IFRS eine Liste von Minimum-Angaben fordert. Zudem werden Erläuterungen zur Aggregation und Disaggregation von Posten in der Bilanz und der Gesamtergebnisrechnung aufgenommen. Des Weiteren wird klargestellt, wie Anteile am sonstigen Ergebnis at-equity bewerteter Unternehmen in der Gesamtergebnisrechnung darzustellen sind. Schließlich erfolgt die Streichung einer Musterstruktur des Anhangs zur stärkeren Berücksichtigung unternehmensindividueller Relevanz.

Amendment IFRS 11 – Bilanzierung des Erwerbs von Anteilen an gemeinschaftlichen Tätigkeiten

Die Änderungen stellen klar, dass beim Erwerb von Anteilen an einer gemeinschaftlichen Tätigkeit, welche einen Geschäftsbetrieb nach IFRS 3 darstellt, alle Prinzipien in Bezug auf die Bilanzierung von Unternehmenszusammenschlüssen aus IFRS 3 und anderen IFRS anzuwenden sind, solange diese nicht in Widerspruch zu den Leitlinien in IFRS 11 stehen.

Amendment IAS 16 und IAS 38

Der geänderte IAS 16 stellt klar, dass umsatzbasierte Abschreibungsmethoden für Sachanlagen nicht sachgerecht sind, da diese nicht den Verbrauch des Vermögenswerts repräsentieren. Durch die Änderung an IAS 38 wird die widerlegbare Vermutung eingeführt, dass Umsatzerlöse keine angemessene Basis für die Abschreibung von immateriellen Vermögenswerten darstellen.

Jährlicher Verbesserungsprozess (Zyklus 2012–2014)

Im Rahmen des Annual Improvement Project wurden Änderungen an vier Standards vorgenommen. Mit der Anpassung von Formulierungen in einzelnen IFRS wird eine Klarstellung der bestehenden Regelungen erreicht. Betroffen sind die Standards IFRS 5, IFRS 7, IAS 19 und IAS 34.

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

Die übrigen erstmals zum 1. Januar 2016 verpflichtend in der EU anzuwendenden Standards und Interpretationen haben grundsätzlich keine Relevanz für den Konzernabschluss der ADLER.

2.3 Nicht vorzeitig angewandte Standards und Interpretationen

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

Standard/Interpretation	Titel	IASB Effective date ¹⁾	Erstanwendungszeitpunkt in der EU ¹⁾
EU-Endorsement ist erfolgt:			
IFRS 9	Finanzinstrumente	01.01.2018	01.01.2018
IFRS 15	Erlöse aus Verträgen mit Kunden	01.01.2018	01.01.2018
EU-Endorsement ist ausstehend:			
Amend. IAS 7	Kapitalflussrechnung	01.01.2017	voraussichtlich 01.01.2017
IFRS 16	Leasing	01.01.2019	voraussichtlich 01.01.2019

¹⁾ Für Geschäftsjahre, die am oder nach diesem Datum beginnen

IFRS 9 – Finanzinstrumente

IFRS 9 „Finanzinstrumente“ ersetzt IAS 39 und führt einen einheitlichen Ansatz zur Klassifizierung und Bewertung von finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten ein. Die Folgebewertung von finanziellen Vermögenswerten richtet sich künftig nach drei Kategorien mit unterschiedlichen Wertmaßstäben und unterschiedlicher Erfassung von Wertänderungen. Die Kategorisierung erfolgt dabei sowohl anhand der vertraglichen Zahlungsströme des Instruments als auch des Geschäftsmodells, in dem das Instrument gehalten wird. Für finanzielle Verbindlichkeiten wurden die nach IAS 39 bestehenden Kategorisierungsvorschriften hingegen weitgehend in IFRS 9 übernommen. Ferner sieht IFRS 9 ein neues Wertminderungsmodell vor, das

auf den zu erwartenden Kreditausfällen basiert. IFRS 9 enthält zudem neue Regelungen zur Anwendung von Hedge Accounting, um die Risikomanagementaktivitäten eines Unternehmens besser abzubilden, insbesondere im Hinblick auf die Steuerung von nicht finanziellen Risiken. Ferner werden durch IFRS 9 zusätzliche Anhangangaben erforderlich.

IFRS 9 wird voraussichtlich über die zusätzlichen Anhangangaben hinaus keinen wesentlichen Einfluss auf den Konzernabschluss der ADLER haben. Die finanziellen Vermögenswerte der ADLER fallen zurzeit im Wesentlichen in die Kategorie Loans/Receivables und werden zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Dies wird aus heutiger Sicht auch unter Anwendung des IFRS 9 der Fall sein. In Bezug auf die finanziellen Verbindlichkeiten sind auch keine wesentlichen Veränderungen zu erwarten, da die nach IAS 39 bestehenden Kategorisierungsvorschriften weitgehend in IFRS 9 übernommen worden sind. Im Wesentlichen wird daher auch weiterhin eine Bewertung zu fortgeführten Anschaffungskosten erfolgen. Hedge Accounting kommt zurzeit nur in sehr geringem Umfang zur Anwendung, sodass Derivate weiterhin im Wesentlichen erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden. Da die finanziellen Vermögenswerte der ADLER ganz überwiegend in kurzfristigen Forderungen bestehen, wird voraussichtlich das vereinfachte Wertminderungsmodell zur Anwendung kommen können, sodass sich keine wesentlichen Auswirkungen bei der Risikoversorge ergeben dürften.

IFRS 15 – Erlöse aus Verträgen mit Kunden

Der neue Standard ersetzt IAS 18 „Umsatzerlöse“ und IAS 11 „Fertigungsaufträge“ sowie die dazugehörigen Interpretationen. IFRS 15 legt einen umfassenden Rahmen zur Bestimmung fest, ob, in welcher Höhe und zu welchem Zeitpunkt Umsatzerlöse erfasst werden. Das Kernprinzip von IFRS 15 besteht darin, dass ein Unternehmen Erlöse erfassen soll, wenn die Lieferung von Gütern erfolgt ist bzw. die Dienstleistung erbracht wurde. Dieses Kernprinzip wird im Rahmen des Standards in einem Fünf-Schritte-Modell umgesetzt. Hierzu sind zunächst die relevanten Verträge mit dem Kunden und die darin enthaltenen Leistungsverpflichtungen zu identifizieren. Nach Bestimmung des Transaktionspreises ist dieser dann auf die separaten Leistungsverpflichtungen aufzuteilen. Die Erlösrealisierung erfolgt nachfolgend in Höhe der erwarteten Gegenleistung für jede separate Leistungsverpflichtung zeitpunkt- oder zeitraumbezogen. Darüber hinaus enthält IFRS 15 detaillierte Anwendungsleitlinien zu einer Vielzahl von Einzelthemen. Zudem wird der Umfang der Anhangangaben erweitert. Die Zielsetzung der neuen Angabevorschriften besteht darin, Informationen über die Art, die Höhe, den zeitlichen Anfall sowie die Unsicherheit von Umsatzerlösen aus Verträgen mit Kunden einschließlich der hieraus resultierenden Zahlungsströme offenzulegen.

IFRS 15 wird voraussichtlich keinen wesentlichen Einfluss auf den Konzernabschluss der ADLER haben. Die Erlöse aus der Vermietung von Immobilien resultieren aus Leasingverhältnissen und sind daher vom Anwendungsbereich des IFRS 15 ausgeschlossen. Hinsichtlich der Erlösrealisierung aus Verkäufen von Immobilien sind voraussichtlich keine wesentlichen Veränderungen aufgrund von IFRS 15 zu erwarten, da die betreffenden Verträge nur diese eine Leistungsverpflichtung vorsehen und der Zeitpunkt der Erlösrealisierung konkret vorgegeben ist. Insgesamt ergeben sich lediglich erweiterte Anhangangaben.

Amendment IAS 7 – Kapitalflussrechnung

Die Änderungen folgen der Zielsetzung, dass ein Unternehmen Angaben bereitzustellen hat, die es Adressaten von Abschlüssen ermöglichen, Veränderungen in den Verbindlichkeiten aus der Finanzierungstätigkeit besser beurteilen zu können. Unter der Prämisse von entscheidungsrelevanten Informationen für den Abschlussadressaten hat ein Unternehmen im Wesentlichen in folgenden Fällen Angaben zu Schulden aus der Finanzierungstätigkeit zu machen: zahlungswirksame Veränderungen, Änderungen aufgrund der Erlangung oder des Verlustes der Beherrschung über Tochterunternehmen oder andere Geschäftsbetriebe, Auswirkungen von Änderungen in den Wechselkursen, Änderungen von beizulegenden Zeitwerten. Als mögliche

Darstellung der geforderten Angaben zu Schulden aus der Finanzierungstätigkeit sieht das IASB eine Überleitungsrechnung zwischen den Eröffnungs- und Schlussbilanzwerten vor. ADLER wird nach der Übernahme in EU-Recht voraussichtlich eine solche Überleitungsrechnung in tabellarischer Form als Ergänzung zur Kapitalflussrechnung erstellen.

IFRS 16 – Leasing

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 ein Nutzungsrecht an einem Vermögenswert sowie eine Leasingverbindlichkeit. Das Nutzungsrecht wird nach den Vorschriften für immaterielle Vermögenswerte über die Vertragslaufzeit abgeschrieben. Die Bilanzierung der Leasingverbindlichkeit erfolgt entsprechend den Vorschriften für Finanzinstrumente nach IAS 39 bzw. zukünftig 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 Leasingzahlung wird über die Laufzeit des Leasingvertrags als Aufwand erfasst.

Die Angaben im Anhang werden sich erweitern und sollen den Adressaten in die Lage versetzen, den Betrag, den Zeitpunkt sowie die Unsicherheiten im Zusammenhang mit Leasingvereinbarungen zu beurteilen. Beim Leasinggeber sind die Regelungen des neuen Standards dagegen ähnlich zu den bisherigen Vorschriften des IAS 17. Die Leasingverträge werden weiterhin entweder als Operating- und Finanzierungsleasingverhältnisse klassifiziert.

IFRS 16 wird voraussichtlich keinen wesentlichen Einfluss auf den Konzernabschluss haben, da ADLER insbesondere als Leasinggeber bei der Vermietung von Immobilien auftritt. Die bislang als Leasingnehmer eingegangenen Verpflichtungen im Sinne von Operating-Leasingverhältnissen mit einer Laufzeit von über einem Jahr sind dagegen von untergeordneter Bedeutung. Insgesamt werden sich insbesondere erweiterte Angaben im Anhang ergeben.

3. KONSOLIDIERUNGSGRUNDSÄTZE

3.1 Tochterunternehmen

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

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

Alle wesentlichen Tochterunternehmen werden in den Konzernabschluss einbezogen (siehe 4.1 Anteile an Tochtergesellschaften). Soweit Anteile an Tochterunternehmen aus Konzernsicht von untergeordneter Bedeutung sind, werden sie als zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte bilanziert.

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 nichtbeherrschender Gesellschafter als separate Komponente des Eigenkapitals ausgewiesen. Bei der Berechnung des auf die Anteile nichtbeherrschender Gesellschafter entfallenden Konzernergebnisses werden auch erfolgswirksame Konsolidierungsbuchungen berücksichtigt. Anteile nichtbeherrschender Gesellschafter an Personengesellschaften werden unter den sonstigen Verbindlichkeiten ausgewiesen.

Der Erwerb von Immobilienobjektgesellschaften, die keinen Geschäftsbetrieb im Sinne des IFRS 3 darstellen, wird als unmittelbarer Ankauf einer Sachgesamtheit – insbesondere von Immobilien – abgebildet. Hierbei werden die Anschaffungskosten der Objektgesellschaft den einzeln identifizierbaren Vermögenswerten und Schulden auf Basis ihrer beizulegenden Zeitwerte zugeordnet. Der Erwerb von Objektgesellschaften 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 assoziierten Unternehmen gelten auch für die Bilanzierung von Joint Ventures.

3.3 Assoziierte Unternehmen

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

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

4. KONSOLIDIERUNGSKREIS, UNTERNEHMENSZUSAMMENSCHLÜSSE UND IMMOBILIENOBJEKTGESELLSCHAFTEN

4.1 Anteile an Tochtergesellschaften

Der Konsolidierungskreis umfasst einschließlich der Muttergesellschaft insgesamt 127 (Vorjahr: 122) Unternehmen, die vollkonsolidiert werden. Der Konzern besitzt keine Immobilien außerhalb von Deutschland.

Der Konsolidierungskreis hat sich wie folgt entwickelt:

Anzahl	2016	2015
Stand 01.01.	122	77
Zugänge	12	54
Abgänge	3	6
Verschmelzungen / Anwachsungen	4	3
Stand 31.12.	127	122

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

Über die Zwischenholding Magnus Neunte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH, an der ADLER zu 100 Prozent mittelbar beteiligt ist, wurden die Anteile an drei Immobilienobjektgesellschaften erworben. Der Erwerb stellt keinen Geschäftsbetrieb im Sinne des IFRS 3 dar und wurde als unmittelbarer Ankauf von Immobilien abgebildet (siehe Erwerb von Immobilienobjektgesellschaften in Abschnitt 4.3).

Die weiteren Zugänge von neun Gesellschaften resultieren aus Neugründungen von fünf Gesellschaften für den Privatisierungsbereich sowie drei Neugründungen von Zwischenholdings. Außerdem wurde eine Servicegesellschaft erworben. Die Abgänge resultieren aus der Veräußerung von unwesentlichen Gesellschaften. Es haben sich keine wesentlichen Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns ergeben.

Die Adler Projekt Homburg GmbH und die ADLER US Real Estate GmbH wurden auf die MÜBAU Real Estate GmbH verschmolzen. Die ESTAVIS Friedrichshöhe GmbH wurde auf die ACCENTRO verschmolzen. Außerdem erfolgte eine Anwachsung der Estavis 37. Wohnen GmbH & Co. KG auf die ACCENTRO.

Der Anteilsbesitz der ADLER, der gleichzeitig den Stimmrechten entspricht, stellt sich zum 31. Dezember 2016 wie folgt dar:

Nr.	Gesellschaft	Sitz
Verbundene Unternehmen, die vollkonsolidiert in den Konzernabschluss einbezogen werden		
1	ADLER Real Estate AG (Muttergesellschaft)	Berlin
2	ADLER Real Estate Service GmbH	Hamburg
3	Verwaltungsgesellschaft ADLER Real Estate mbH	Hamburg
4	Dritte ADLER Real Estate GmbH & Co. KG	Hamburg
5	Achte ADLER Real Estate GmbH & Co. KG	Hamburg
6	Adler Real Estate Properties GmbH & Co. KG	Hamburg
7	MÜBAU Real Estate GmbH	Hamburg
8	ADLER Lux S.à.r.l.	Luxemburg / Großherzogtum Luxemburg
9	Adler McKinney LLC	McKinney / USA
10	Münchener Baugesellschaft mbH	Hamburg
11	ADLER Wohnen Service GmbH (vormals: Magnus Sechste Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH)	Hamburg
12	MBG Beteiligungsgesellschaft mbH & Co. KG	Hamburg
13	MBG Dallgow GmbH & Co. KG	Hamburg
14	MBG Großbeeren GmbH & Co. KG	Hamburg
15	MBG Trachau GmbH & Co. KG	Hamburg
16	MBG Moosburg GmbH & Co. KG	Hamburg
17	MBG Wohnbau Verwaltungsgesellschaft mbH	Hamburg
18	MBG Erste Vermögensverwaltungs GmbH	Hamburg
19	Magnus zweite Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg
20	Energy AcquiCo I GmbH	Frankfurt am Main
21	Magnus Dritte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg
22	EAGLE BidCo GmbH	Hamburg
23	Magnus Fünfte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg
24	WBG GmbH	Helmstedt
25	WER 1. Wohnungsgesellschaft Erfurt Rieth GmbH	Berlin
26	WER 2. Wohnungsgesellschaft Erfurt Rieth GmbH	Berlin
27	Accentro Real Estate AG	Berlin
28	Accentro GmbH	Berlin
29	Accentro 5. Wohneigentum GmbH (vormals: ESTAVIS Sachsen Verwaltungsgesellschaft mbH)	Berlin
30	ACCENTRO Wohneigentum GmbH	Berlin
31	Koppenstraße Wohneigentum GmbH	Berlin
32	ESTAVIS 6. Wohnen GmbH	Berlin
33	ESTAVIS 7. Wohnen GmbH	Berlin
34	ESTAVIS 8. Wohnen GmbH	Berlin
35	ESTAVIS 9. Wohnen GmbH	Berlin
36	RELDA 36. Wohnen GmbH	Berlin

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

	Anteil in %	Gehalten von Nr.	Geschäftstätigkeit
			Holding
	100,0	1	Servicegesellschaft
	100,0	1	Komplementärin
1)	100,0	1	Projektentwicklung
1)	100,0	1	Projektentwicklung
1)	100,0	1	Projektentwicklung
	100,0	1	ohne Aktivitäten
	100,0	1	ohne Aktivitäten
	100,0	7	Zwischenholding
	100,0	1	Zwischenholding
	100,0	10	Zwischenholding
1)	94,9	10	Zwischenholding
1)	100,0	10	Projektentwicklung
1)	100,0	10	Projektentwicklung
1)	100,0	10	Projektentwicklung
1)	100,0	10	Projektentwicklung
	100,0	10	Zwischenholding
	100,0	10	Zwischenholding
	100,0	10	Zwischenholding
	100,0	19	Zwischenholding
	100,0	10	Zwischenholding
	100,0	1	ohne Aktivitäten
	100,0	10	Zwischenholding
	94,0	20	Bestandshaltung
	94,9	10	Projektentwicklung
	94,9	10	Projektentwicklung
	86,8	1	Holding
	100,0	27	Servicegesellschaft
	100,0	27	Zwischenholding
	100,0	27	Handel
	100,0	30	Handel
	94,9	45	Bestandshaltung
	5,1	27	
	94,9	45	Bestandshaltung
	5,1	27	
	94,9	45	Bestandshaltung
	5,1	27	
	94,9	45	Bestandshaltung
	5,1	27	
	94,9	45	Bestandshaltung
	5,1	27	
	94,9	45	Bestandshaltung
	5,1	27	

Nr.	Gesellschaft	Sitz
Verbundene Unternehmen, die vollkonsolidiert in den Konzernabschluss einbezogen werden		
37	RELDA 38. Wohnen GmbH	Berlin
38	RELDA 39. Wohnen GmbH	Berlin
39	ESTAVIS 43. Wohnen GmbH & Co. KG	Berlin
40	RELDA 45. Wohnen GmbH	Berlin
41	RELDA Bernau Wohnen Verwaltungs GmbH	Berlin
42	ESTAVIS Wohneigentum GmbH	Berlin
43	ESTAVIS Beteiligungs GmbH & Co. KG	Berlin
44	MBG Sachsen GmbH	Aue
45	Magnus-Relda Holding Vier GmbH	Berlin
46	Cato Immobilienbesitz und -verwaltungs GmbH	Hamburg
47	Magnus Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg
48	WBR Wohnungsbau Rheinhausen GmbH	Hamburg
49	S.I.G. RE B.V.	Rotterdam / Niederlande
50	Resident Baltic GmbH	Berlin
51	Resident Sachsen P&K GmbH	Berlin
52	Resident West GmbH	Hamburg
53	MBG Schwelm GmbH	Hamburg
54	MBG Lüdenscheid GmbH	Hamburg
55	MBG Dorsten GmbH & Co. KG	Hamburg
56	Alana Properties GmbH	Hamburg
57	Aramis Properties GmbH	Hamburg
58	REO-Real Estate Opportunities GmbH	Frankfurt am Main
59	Roslyn Properties GmbH	Hamburg
60	Rostock Verwaltungs GmbH	Hamburg
61	Sepat Properties GmbH	Hamburg
62	Wallace Properties GmbH	Hamburg
63	Zweite REO-Real Estate Opportunities GmbH	Frankfurt am Main
64	Phoenix F1 Neubrandenburgstrasse GmbH	Erlangen
65	Uhlandstraße 79 Immobilien GmbH	Berlin
66	ADLER ImmoProjekt Erste GmbH	Hamburg
67	ADLER ImmoProjekt Zweite GmbH	Hamburg
68	MountainPeak Trading Limited	Nikosia / Zypern
69	Accentro Gehrensee GmbH (vormals: Magnus Siebte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH)	Hamburg
70	Magnus Achte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg
71	Magnus Neunte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg

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

	Anteil in %	Gehalten von Nr.	Geschäftstätigkeit
	94,9	45	Bestandshaltung
	5,1	27	
	94,9	45	Bestandshaltung
	5,1	27	
	100,0	27	Bestandshaltung
	94,9	45	Bestandshaltung
	5,1	27	
	94,0	45	Bestandshaltung
	94,0	27	Handel
	6,0	43	
	94,0	27	Bestandshaltung
	90,8	10	Bestandshaltung
	53,1	10	Holding
	46,9	27	
	94,9	19	Bestandshaltung
	100,0	10	Zwischenholding
	94,9	47	Bestandshaltung
	100,0	18	Zwischenholding
	94,8	49	Bestandshaltung
	94,8	49	Bestandshaltung
	94,8	49	Bestandshaltung
	94,9	19	Bestandshaltung
	94,9	10	Bestandshaltung
	5,1	12	
1)	94,0	19	Bestandshaltung
	6,0	10	
	94,4	21	Bestandshaltung
	94,8	21	Bestandshaltung
	94,9	21	Bestandshaltung
	94,8	21	Bestandshaltung
	94,0	21	Bestandshaltung
	94,8	21	Bestandshaltung
	94,8	21	Bestandshaltung
	94,9	21	Bestandshaltung
	94,9	27	Handel
	50 + 1 Stimme	27	Handel
	100,0	1	ohne Aktivitäten
	100,0	1	Zwischenholding
	100,0	1	Zwischenholding
	100,0	27	Zwischenholding
	100,0	10	Zwischenholding
	100,0	10	Zwischenholding

Nr.	Gesellschaft	Sitz
Verbundene Unternehmen, die vollkonsolidiert in den Konzernabschluss einbezogen werden		
72	WBL Wohnungsgesellschaft Berlin Lichtenberg 1 GmbH	Berlin
73	WBL Wohnungsgesellschaft Berlin Lichtenberg 2 GmbH	Berlin
74	WBL Wohnungsgesellschaft Berlin Lichtenberg 3 GmbH	Berlin
75	WBL Wohnungsgesellschaft Berlin Lichtenberg 4 GmbH	Berlin
76	WBL Wohnungsgesellschaft Berlin Lichtenberg 5 GmbH	Berlin
77	MBG Projektentwicklungsgesellschaft mbH	Hamburg
78	Magnus Inkasso GmbH	Helmstedt
79	ADLER Immo Invest GmbH	Hamburg
80	Accentro Verwaltungs GmbH	Berlin
81	MBG 2. Sachsen Wohnen GmbH	Berlin
82	Kantstraße 130b/Leibnizstraße 36, 36a Immobilien Gesellschaft mbH	Berlin
83	Kantstraße 130b/Leibnizstraße 36,36a GbR	Berlin
84	Wohnungsbaugesellschaft JADE mbH	Wilhelmshaven
85	JADE Immobilien Management GmbH	Wilhelmshaven
86	Arkadio Facility Management GmbH	Wilhelmshaven
87	Westgrund Aktiengesellschaft	Berlin
88	Westgrund Immobilien GmbH	Berlin
89	Westgrund Immobilien II. GmbH	Berlin
90	Westconcept GmbH	Berlin
91	IMMOLETO Gesellschaft mit beschränkter Haftung	Berlin
92	ICR Idee Concept und Realisation von Immobilienvorhaben GmbH	Berlin
93	HKA Grundstücksverwaltungsgesellschaft mbH & Co. Kommanditgesellschaft	Berlin
94	HKA Verwaltungsgesellschaft mbH	Berlin
95	Westgrund Immobilien Beteiligung GmbH	Berlin
96	Westgrund Immobilien Beteiligung II. GmbH	Berlin
97	Westgrund Immobilien Beteiligung III. GmbH	Berlin
98	Westgrund Westfalen GmbH & Co. KG	Berlin
99	WESTGRUND Immobilien IV. GmbH	Berlin
100	WESTGRUND Immobilien V. GmbH	Berlin
101	WESTGRUND Immobilien VI. GmbH	Berlin
102	Wiederaufbau-Gesellschaft mit beschränkter Haftung	Ludwigshafen am Rhein
103	TREUHAUS Hausbetreuungs-GmbH	Ludwigshafen am Rhein
104	WAB Hausverwaltungsgesellschaft mbH	Ludwigshafen am Rhein
105	Westgrund Wolfsburg GmbH	Berlin
106	Westgrund Niedersachsen Süd GmbH	Berlin
107	Westgrund Niedersachsen Nord GmbH	Berlin
108	Westgrund Brandenburg GmbH	Berlin
109	Westgrund VII. GmbH	Berlin
110	Westgrund I. Halle GmbH	Berlin
111	Westgrund Halle Immobilienverwaltung GmbH	Berlin
112	Westgrund Immobilien II. Halle GmbH & Co. KG	Berlin
113	Westgrund VIII. GmbH	Berlin

²¹ Beherrschung ohne Stimmrechtsmehrheit aufgrund vertraglicher Vereinbarungen i.S.d. IFRS 10.B38

	Anteil in %	Gehalten von Nr.	Geschäftstätigkeit
	94,9	69	Projektentwicklung
	100,0	1	Projektentwicklung
	100,0	1	Inkassodienstleistungen
	100,0	1	Projektentwicklung
	100,0	27	Komplementärin
	100,0	27	Bestandshaltung
2)	41,0	42	Handel
2)	94,0	82	Handel
	94,9	23	Bestandshaltung
	100,0	84	Servicegesellschaft
	100,0	10	Servicegesellschaft
	96,7	1	Holding
	94,9	87	Bestandshaltung
	94,9	87	Bestandshaltung
	100,0	87	Servicegesellschaft
	100,0	87	Zwischenholding
	94,9	91	Bestandshaltung
	100,0	92	Bestandshaltung
	100,0	92	Komplementärin
	100,0	87	ohne Aktivitäten
	100,0	87	ohne Aktivitäten
	94,9	87	Bestandshaltung
	94,9	92	Bestandshaltung
	94,9	87	Bestandshaltung
	94,0	87	Bestandshaltung
	94,9	87	Bestandshaltung
	94,8	87	Bestandshaltung
	100,0	90	Hausverwaltung
	100,0	102	ohne Aktivitäten
	94,9	87	Bestandshaltung
	100,0	110	Komplementärin
	100,0	110	Bestandshaltung
	94,9	87	Bestandshaltung

Nr.	Gesellschaft	Sitz
Verbundene Unternehmen, die vollkonsolidiert in den Konzernabschluss einbezogen werden		
114	Westgrund IX. GmbH	Berlin
115	Xammit GmbH	Berlin
116	Magnus Zehnte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg
117	Magnus Elfte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	Hamburg
118	Zweite CM Real Estate GmbH	Berlin
119	Dritte CM Real Estate GmbH	Berlin
120	Vierte CM Real Estate GmbH	Berlin
121	Accentro 2. Wohneigentum GmbH	Berlin
122	Accentro 3. Wohneigentum GmbH	Berlin
123	Accentro 4. Wohneigentum GmbH	Berlin
124	Accentro 6. Wohneigentum GmbH	Berlin
125	Accentro 7. Wohneigentum GmbH	Berlin
126	WEAVED Immo Finance B.V.	Amsterdam / Niederlande
127	J2P Service GmbH	Chemnitz
Unternehmen, die als assoziierte Unternehmen oder als Gemeinschaftsunternehmen in den Konzernabschluss einbezogen werden		
128	Worthing Lake Forest Investors LLC (assoziiertes Unternehmen – at-equity)	Atlanta / USA
129	Wohneigentum Berlin GbR (Joint Venture – at-equity)	Berlin
130	SIAG Sechzehnte Wohnen GmbH & Co. KG (assoziiertes Unternehmen – at-equity)	Berlin
131	GG Erlabrunn Verwaltungs UG (assoziiertes Unternehmen – at-equity)	Aue
132	Malplaquetstr. 23 Grundstücksverwaltungsgesellschaft mbH (assoziiertes Unternehmen – at-equity)	Berlin
133	conwert Immobilien Invest SE (assoziiertes Unternehmen – zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte)	Wien / Österreich
Unternehmen, die aus Wesentlichkeitsgründen nicht at-equity in den Konzernabschluss einbezogen werden¹⁾		
134	MRT (Mountleigh Roland Ernst) B.V.	Rotterdam / Niederlande
135	Stovago B.V.	Rotterdam / Niederlande
136	Deutsche Immobilien- und Industrieassekuranz GmbH (D.I.A.S.)	Hamburg
137	ADLER Real Estate Assekuranzmakler GmbH & Co. KG	Düsseldorf

¹⁾ Die Unternehmen, die aus Wesentlichkeitsgründen nicht at-equity in den Konzernabschluss einbezogen werden, werden als zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte klassifiziert

	Anteil in %	Gehalten von Nr.	Geschäftstätigkeit
	100,0	87	ohne Aktivitäten
	100,0	87	ohne Aktivitäten
	100,0	10	Zwischenholding
	100,0	10	Zwischenholding
	94,9	71	Bestandshaltung
	94,9	71	Bestandshaltung
	94,9	71	Bestandshaltung
	100,0	27	Handel
	100,0	1	Bestandshaltung
	100,0	11	Servicegesellschaft
	30,0	9	Projektentwicklung
	33,3	42	Handel
	50,0	27	Bestandshaltung
	50,0	44	Bestandshaltung
	50,0	42	Handel
	25,7	68	Bestandshaltung
	50,0	1	ohne Aktivitäten
	50,0	1	ohne Aktivitäten
	30,0	1	Versicherungsmakler
	50,0	1	Versicherungsmakler

4.2 Unternehmenszusammenschlüsse

Es wurde im Berichtsjahr eine Servicegesellschaft erworben (Kaufpreis TEUR 41) und nach IFRS 3 vollkonsolidiert (J2P Service GmbH). Aufgrund des geringen Umfangs ihrer Geschäftstätigkeit hat die Gesellschaft aber keine wesentliche Auswirkungen auf den Konzern (siehe Anteilsbesitzliste im Abschnitt 4.1).

Mit Wirkung zum 26. Juni 2015 wurde die WESTGRUND Aktiengesellschaft, Berlin (nachfolgend: WESTGRUND) durch die ADLER erworben und nach den Vorschriften des IFRS 3 erstmalig in den Konzernabschluss einbezogen. Insgesamt wurden durch den Erwerb der WESTGRUND 31 Gesellschaften in den Konsolidierungskreis neu einbezogen. Die Aufteilung des Kaufpreises auf die erworbenen Vermögenswerte und Schulden war zum 31. Dezember 2015 zunächst noch vorläufig, im Berichtszeitraum haben sich allerdings keine wesentlichen Veränderungen ergeben. Aus der Kaufpreisallokation ergab sich ein Geschäfts- oder Firmenwert in Höhe von TEUR 103.471. Der Geschäfts- oder Firmenwert resultierte aus den erwarteten Synergien der gemeinschaftlichen Tätigkeiten beider Unternehmen in den Bereichen Strukturkosten, Bewirtschaftung, Einkauf und Bestandsmanagement sowie bei wohnungsnahen Dienstleistungen. Zugleich kann die Kompetenz der ADLER hinsichtlich Privatisierungsmaßnahmen und des Handels mit Immobilien auch für das Portfolio der WESTGRUND gewinnbringend genutzt werden. Die erstmalige Zuordnung des Geschäfts- oder Firmenwerts für Zwecke der Werthaltigkeitsprüfung war zum 31. Dezember 2015 noch nicht abgeschlossen. Die Allokation erfolgte abschließend im vierten Quartal 2016 (siehe Geschäfts- und Firmenwert im Abschnitt 8.1).

4.3 Erwerb von Immobilienobjektgesellschaften

Über die Zwischenholding Magnus Neunte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH, an der ADLER zu 100 Prozent mittelbar beteiligt ist, wurden die Anteile an den folgenden Immobilienobjektgesellschaften erworben:

- Zweite CM Real Estate GmbH (94,9 Prozent)
- Dritte CM Real Estate GmbH (94,9 Prozent)
- Vierte CM Real Estate GmbH (94,9 Prozent)

Der Erwerb stellt keinen Geschäftsbetrieb im Sinne des IFRS 3 dar und wurde als unmittelbarer Ankauf von Immobilien abgebildet. Dabei wurden die Anschaffungskosten der Objektgesellschaften den einzeln identifizierbaren Vermögenswerten und Schulden auf Basis ihrer beizulegenden Zeitwerte zugeordnet. Über die Objektgesellschaften wurden Investment Properties in Höhe von TEUR 10.811 erworben.

5. EINZELNE BILANZIERUNGS- UND BEWERTUNGSGRUNDSÄTZE

5.1 Immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen

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

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

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

Die Abschreibungen werden nach der linearen Methode unter Verwendung geschätzter Nutzungsdauern von in der Regel drei bis zwanzig Jahren (Geschäftsausstattung) bzw. sechs bis dreizehn Jahren (Fuhrpark und Außenanlagen) vorgenommen. Die Abschreibungsmethoden und wirtschaftlichen Nutzungsdauern werden zu jedem Bilanzstichtag überprüft und gegebenenfalls 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 im Ergebnis 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 Konzern-Gesamtergebnisrechnung 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 jedoch 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 kommen dabei Discounted Cashflow Verfahren zur Anwendung (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 sich abzeichnet, dass von einer Verkaufsabsicht Abstand genommen wird und stattdessen eine voraussichtlich längere Phase der Entwicklung der Immobilie im eigenen Bestand geplant ist und die Immobilie langfristig zur Erzielung von Mieteinnahmen und Wertsteigerungen dienen soll.

Investment Properties werden in die Vorratsimmobilien umgegliedert, wenn sie dem Segment Handel zugewiesen werden.

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 beschrieben; 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 Unit). Die Prüfung des Geschäfts- oder Firmenwerts erfolgt auf Ebene einer Cash Generating Unit bzw. einer Gruppe von Cash Generating Units, zu der der Geschäfts- oder Firmenwert zugewiesen wird.

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

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

Eine weitere Gruppe von Cash Generating Units, auf der der Geschäfts- oder Firmenwert für interne Management-Zwecke überwacht wird, ist das bestehende Segment Handel. Im Segment Handel werden unverändert zum Vorjahr die Geschäftsaktivitäten der ACCENTRO aus dem Erwerb und der Veräußerung von Immobilien, inkl. Wohnungsprivatisierungen und Vermittlungen in diesem Zusammenhang, zusammengefasst.

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

5.4 Finanzielle Vermögenswerte

Finanzielle Vermögenswerte werden in die folgenden Kategorien eingeteilt:

- erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte (assets at fair value through profit or loss – aafv)
- bis Endfälligkeit gehaltene Finanzinvestitionen (held to maturity – htm)
- Darlehen und Forderungen (loans and receivables – lar)
- zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte (available for sale – afs)

Finanzielle Vermögenswerte der Kategorie „held to maturity“ bestehen im ADLER-Konzern nicht. Die Einteilung in die Kategorien hängt von dem jeweiligen Zweck ab, für den die finanziellen Vermögenswerte erworben wurden. Das Management bestimmt die Klassifizierung der finanziellen Vermögenswerte beim erstmaligen Ansatz und überprüft die Klassifizierung zu jedem Stichtag.

Eine Umklassifizierung ist grundsätzlich nur unter bestimmten Voraussetzungen möglich und wurde im Berichtsjahr nicht vorgenommen.

Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte

Diese Kategorie hat zwei Unterkategorien: finanzielle Vermögenswerte, die von Beginn an als „zu Handelszwecken gehalten“ eingeordnet wurden („held for trading“, hft), und solche, die von Beginn an als „erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet“ qualifiziert wurden („fair value option“). Ein finanzieller Vermögenswert wird der aafv-Kategorie zugeordnet, wenn er prinzipiell mit kurzfristiger Verkaufsabsicht erworben wurde oder dies vom Management so bestimmt wurde.

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.

Finanzielle Vermögenswerte dieser Kategorie werden im Zugangszeitpunkt zum beizulegenden Zeitwert unter Berücksichtigung von Transaktionskosten bilanziert. Sie werden dann ausgebucht, wenn die Rechte auf Zahlungen aus dem Investment erloschen sind oder übertragen wurden und der Konzern im Wesentlichen alle Risiken und Chancen, die mit dem Eigentum verbunden sind, übertragen hat. Nach ihrem erstmaligen Ansatz werden die Vermögenswerte in den Folgeperioden zu ihren beizulegenden Zeitwerten bewertet, wobei Gewinne und Verluste, einschließlich etwaiger Zins- und Dividendenerträge, erfolgswirksam in der Gesamtergebnisrechnung unter den sonstigen betrieblichen Erträgen erfasst werden.

Darlehen und Forderungen

Darlehen und Forderungen sind nicht-derivative finanzielle Vermögenswerte mit fixen bzw. bestimmbareren Zahlungen, die nicht an einem aktiven Markt notiert sind. Sie entstehen, wenn der Konzern Geld, Güter oder Dienstleistungen direkt einem Schuldner bereitstellt, ohne jegliche Absicht, die Forderungen zu handeln. 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. Darlehen und Forderungen sind in der Bilanz in den Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, den sonstigen Ausleihungen, den übrigen kurzfristigen Vermögenswerten sowie in den liquiden Mitteln vorhanden.

Darlehen und Forderungen werden anfänglich zum beizulegenden Zeitwert angesetzt und in der Folge zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Verwendung der Effektivzinsmethode sowie unter Abzug von Wertminderungen bewertet. Dabei wird die Effektivzinsmethode nur angewendet, falls die Forderung eine Fälligkeit von mehr als zwölf Monaten aufweist. Eine Wertminderung wird vorgenommen, wenn objektive substantielle Hinweise dafür vorliegen, dass die fälligen Forderungsbeträge nicht vollständig einbringlich sind. Grundlage dieser Betrachtung ist im Wesentlichen die Altersstruktur der Vermögenswerte. Die Forderungen aus Vermietung werden um 40 Prozent wertberichtigt, soweit sie gegen noch wohnende Mieter bestehen. Bei ausgezogenen Mietern erfolgt eine Wertberichtigung von 90 Prozent.

Die Höhe der Wertminderung bemisst sich als Differenz zwischen dem Buchwert der Forderung und dem Barwert der geschätzten zukünftigen Cashflows aus dieser Forderung, diskontiert mit dem Effektivzinssatz. Die Wertminderung wird erfolgswirksam in der Gesamtergebnisrechnung als sonstiger betrieblicher Aufwand erfasst. Bei vollständigem oder teilweise Wegfall der Gründe für eine Wertminderung werden die Forderungen höchstens auf die fortgeführten Anschaffungskosten erfolgswirksam zugeschrieben.

Sofern eine Forderung uneinbringlich geworden ist, wird sie gegen das Wertminderungskonto für Forderungen aus Lieferungen und Leistungen ausgebucht. Nachträgliche Zahlungseingänge auf vormals ausgebuchte Beträge werden erfolgswirksam als sonstiger betrieblicher Ertrag erfasst.

Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte

Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte, die im Wesentlichen Beteiligungen beinhalten, sind als zur Veräußerung verfügbar bestimmt und nicht einer anderen Kategorie zugeordnet. Nach dem erstmaligen Ansatz wird der Vermögenswert – sofern verlässlich bestimmbar – zum beizulegenden Zeitwert bewertet und etwaige Gewinne und Verluste im sonstigen Ergebnis ausgewiesen. Sofern der beizulegende Zeitwert nicht verlässlich ermittelbar ist, erfolgt der Ansatz maximal zu historischen Anschaffungskosten, wobei spätere Wertminderungen und Wertaufholungen im Gewinn oder Verlust erfasst werden.

5.5 Derivative Finanzinstrumente und Sicherungsgeschäfte

Im Konzern werden insbesondere Zinssicherungsinstrumente gegen das Zinsänderungsrisiko eingesetzt. Bei Einbeziehung in eine Sicherungsbilanzierung liegt ausschließlich ein Cashflow Hedge vor.

Sämtliche Zinssicherungsinstrumente werden erstmalig zum Handelstag erfasst. Die Erstbewertung erfolgt zum beizulegenden Zeitwert. Die beizulegenden Zeitwerte der Sicherungsinstrumente werden mit üblichen Marktbewertungsmethoden unter Berücksichtigung der am Bewertungsstichtag vorliegenden Marktdaten ermittelt. Bei Sicherungsinstrumenten, die nicht in eine Sicherungsbilanzierung nach IAS 39 einbezogen sind, werden die Änderungen des beizulegenden Zeitwerts erfolgswirksam in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

Werden die Sicherungsinstrumente in eine Sicherungsbilanzierung im Rahmen eines Cashflow Hedge einbezogen, werden die unrealisierten Gewinne und Verluste in Höhe des hedge-effektiven Teils zunächst im sonstigen Ergebnis erfasst; die Reklassifizierung in die Gewinn- und Verlustrechnung erfolgt zeitgleich mit der Erfolgswirkung des abgesicherten Grundgeschäfts. Der hedge-ineffektive Teil der Veränderungen des beizulegenden Zeitwerts wird unmittelbar im Zinsergebnis berücksichtigt.

5.6 Vorräte

Immobilien, die ausschließlich zum Zwecke der Weiterveräußerung im Rahmen des gewöhnlichen Geschäftsverlaufs oder für die Entwicklung und den Weiterverkauf 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. 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.

Investment Properties und andere Vermögenswerte werden als „zur Veräußerung gehalten“ klassifiziert, wenn ADLER einen Entschluss zum Verkauf trifft, diese sofort veräußerbar sind und ab diesem Zeitpunkt mit einer Umsetzung des Verkaufsvorhabens innerhalb eines Jahres zu rechnen 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 Ertragssteuervorteile, 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 Ertragssteuereffekte, als Teil des Eigenkapitals erfasst und unterliegt in der Folge keiner Bewertung.

5.10 Pensionsrückstellungen

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

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

5.11 Sonstige Rückstellungen

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

Die Gesellschaft 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 angesetzt.

5.12 Verbindlichkeiten

Darlehensverbindlichkeiten und übrige Verbindlichkeiten werden bei ihrem erstmaligen Ansatz zum beizulegenden Zeitwert nach Abzug von Transaktionskosten angesetzt. Nach erstmaliger Erfassung werden die Verbindlichkeiten unter Anwendung der Effektivzinsmethode zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet.

Finanzielle Verbindlichkeiten werden dann ausgebucht, wenn diese getilgt, d. h. wenn die im Vertrag genannten Verpflichtungen beglichen, aufgehoben oder ausgelaufen sind. 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.

Im Rahmen der Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts erfolgt die Diskontierung der zu erwartenden zukünftigen Zahlungsströme auf Basis eines laufzeitadäquaten Marktinzinses. 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.

5.13 Steuern

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

Latente Steuern werden grundsätzlich gemäß IAS 12 für alle temporären Differenzen zwischen der Steuerbasis der Vermögenswerte und Verbindlichkeiten und ihren Buchwerten im IFRS-Abschluss sowie auf steuerliche Verlustvorträge angesetzt. Hinsichtlich des Erwerbs von Immobilienobjektgesellschaften, die als Erwerb einer Gruppe von Vermögensgegenständen und Schulden und nicht im Rahmen von IFRS 3 in den Konzernabschluss einbezogen werden, gelangt die Ausnahmegesetzgebung 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 ein Steuersatz von 15,0 Prozent für die Körperschaftsteuer, 5,5 Prozent für den Solidaritätszuschlag und 14,4 Prozent (Vorjahr: 16,5 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 einlagbaren Anspruch auf Aufrechnung der tatsächlichen Steuererstattungsansprüche gegen die tatsächlichen Steuerschulden hat und diese sich auf Ertragssteuern des gleichen Steuersubjekts beziehen, die von derselben Steuerbehörde erhoben werden.

5.14 Leasingverhältnisse

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

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

5.15 Ertragsrealisierung

Erträge werden erfasst, wenn es wahrscheinlich ist, dass der wirtschaftliche Nutzen an den Konzern fließen wird, und die Höhe der Erträge verlässlich bestimmt werden kann.

Erlöse aus Mieterträgen werden periodengerecht in Übereinstimmung mit den Bestimmungen der zugrunde liegenden Verträge erfasst.

Erlöse aus dem Verkauf von Immobilien werden bilanziert, wenn die mit dem Eigentum an der Immobilie verbundenen Risiken und Chancen auf den Käufer übergegangen sind (Übergang von Besitz, Nutzen und Lasten der Immobilie). Bei Veräußerungen von Objektgesellschaften deckt sich dieser Zeitpunkt regelmäßig mit dem Vollzug der Anteilsübertragung.

Umsatzerlöse aus der Erbringung von Dienstleistungen werden in dem Geschäftsjahr erfasst, in dem die Dienstleistungen erbracht werden. Bei der periodenübergreifenden Erbringung von Dienstleistungen werden Umsatzerlöse im Verhältnis von erbrachter zu insgesamt zu erbringender Dienstleistung erfasst.

Zinserträge werden 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 Erträge mit Jahresdurchschnittskursen in Euro umgerechnet. Eigenkapitalbestandteile werden zu historischen Kursen zu den Zeitpunkten ihrer jeweiligen aus Konzernsicht erfolgten Zugänge umgerechnet. Die sich gegenüber der Umrechnung zu Stichtagskursen ergebenden Unterschiedsbeträge werden im Eigenkapital im Posten „Währungsumrechnungsrücklage“ ausgewiesen.

5.17 Residualansprüche und Dividendenausschüttungen

ADLER bezieht in ihren 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 gem. 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 vernünftig erscheinen.

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

- Im Rahmen des Impairment-Tests für den Geschäfts- oder Firmenwert ist der erzielbare Betrag der jeweiligen Cash Generating Unit bzw. Gruppe von Cash Generating Units zu schätzen. Dieser entspricht dem höheren Wert von beizulegendem Zeitwert abzüglich Veräuferungskosten 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 Gruppe von Cash Generating Units des Segments Handel weist Schätzbandbreiten insbesondere im Hinblick auf die zukünftig erzielbaren Veräuferungserlöse sowie die zukünftig erzielbaren Handelsmargen auf. 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 sowie einer marktgerechten Risikoprämie auf ihren Barwert diskontiert. Aus unterschiedlichen Szenarien wird die Wertermittlung im Konzernabschluss angesetzt, welche, unter Berücksichtigung aller bekannten Inputfaktoren, den Marktwert am adäquatesten spiegelt.
- Marktwerte der Investment Properties basieren auf den Ergebnissen der zu diesem Zweck beauftragten unabhängigen Sachverständigen. Die Grundlage dieser Bewertung stellen die abgezinsten künftigen Einnahmeüberschüsse 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 Kalkulationszinssätze, geschätzt werden, die unmittelbaren Einfluss auf den beizulegenden Zeitwert der Renditeigenschaften haben. Zusätzlich werden Transaktionskosten im nach Einschätzung der ADLER wahrscheinlichen Umfang berücksichtigt.
- Weitere Schätzungen werden hinsichtlich des Nettoveräuferungswerts der Immobilien im Vorratsbereich vorgenommen, um diese zum niedrigeren Wert aus dem Nettoveräuferungswert und aus den Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten anzusetzen. Zum anderen bilden die Grundlage für die Schätzung von Nettoveräuferungswerten die Einschätzungen zur Attraktivität von Mikrolagen und zur Entwicklung der Kaufkraft. Die Spannbreite in den Nettoveräuferungswerten richtet sich nach dem jeweiligen Standort eines Handelsobjekts. Die Angemessenheit der Wertansätze in der Bilanz wird regelmäßig überprüft, und sie werden bei Bedarf angepasst.

- Schätzungen prägen auch die Beurteilung der Werthaltigkeit von Forderungen aus Vermietung. Grundlage für Annahmen über die Einbringlichkeit einer offenen Forderung aus dem Segment Handel bildet die Altersstruktur der offenen Forderungen. Aufgrund von Erfahrungswerten wird unterstellt, dass die Ausfallwahrscheinlichkeit von Forderungen, die länger als drei Monate bestehen, zwischen 25 Prozent und 100 Prozent liegt, sodass für diesen Anteil eine Wertberichtigung erfolgt. Bei den Mietforderungen aus dem Segment Bestand werden die Forderungen gegen wohnende Mieter um 40 Prozent und die Forderungen gegen verzogene Mieter um 90 Prozent wertberichtigt.
- Latente Steuern: Der Vorstand trifft auf Basis der derzeitigen Planung Entscheidungen, inwieweit künftige Verlustvorträge nutzbar sind. Entscheidungsgrundlage sind somit erwartete steuerliche Gewinne der jeweiligen Gesellschaft.
- Bei den sonstigen Rückstellungen sind verschiedene Annahmen in Bezug auf die Eintrittswahrscheinlichkeiten und die Höhe der Inanspruchnahme zu treffen. Dabei wurden alle zum Zeitpunkt der Bilanzerstellung bekannten Informationen berücksichtigt.

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

- In Bezug auf die durch den Konzern gehaltenen Immobilien hat der Vorstand zu jedem Stichtag zu entscheiden, ob diese langfristig zur Vermietung bzw. zu Wertsteigerungszwecken oder zur Veräußerung gehalten werden. In Abhängigkeit von dieser Entscheidung werden die Immobilien entweder unter den Investment Properties, den Vorräten oder den zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerten ausgewiesen.
- Beim Zugang von Objektgesellschaften ist zu entscheiden, ob hiermit der Erwerb eines Geschäftsbetriebs einhergeht. Wenn neben den Vermögenswerten und Schulden auch ein Geschäftsbetrieb (integrierte Gruppe von Tätigkeiten) übernommen wird, liegt ein Unternehmenszusammenschluss vor. Als eine integrierte Gruppe von Tätigkeiten werden z. B. die Geschäftsprozesse Asset und Property Management, Forderungsmanagement sowie das Rechnungswesen betrachtet. Darüber hinaus ist ein wesentliches Indiz dafür, dass ein Geschäftsbetrieb übernommen wird, ob auch Personal in der erworbenen Gesellschaft angestellt ist. Alle diese Prozesse bzw. Indizien wurden beim Erwerb der Zweite CM Real Estate GmbH, Dritte CM Real Estate GmbH und der Vierte CM Real Estate GmbH verneint, sodass diese Erwerbe nicht als Unternehmenszusammenschlüsse im Sinne des IFRS 3 in 2016 abgebildet werden.
- Bei dem Erstansatz von Finanzinstrumenten ist zu entscheiden, welcher der vier Bewertungskategorien sie zuzuordnen sind: erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert, Darlehen und Forderungen, bis zur Endfälligkeit zu haltende Vermögenswerte oder zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte.

7. SEGMENTBERICHTERSTATTUNG

Der ADLER-Konzern ist in folgenden Geschäftsbereichen organisiert:

1. Bestand: Hierin sind überwiegend Investment Properties enthalten. In geringem Umfang sind Vorratsimmobilien enthalten, die nicht dem Geschäftsbereich Handel zugewiesen sind.
2. Handel: An- und Verkauf von Immobilien, bei dem in der Regel einzelne Wohnungen an Privatinvestoren verkauft werden. Auch das Vermittlungsgeschäft im Rahmen der Wohnungsprivatisierung ist diesem Geschäftsbereich zugeordnet. Da zeitweise Immobilien im Eigentum der Gesellschaft sind, werden neben den Erträgen aus der Veräußerung von Immobilien auch in geringem Umfang Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung ausgewiesen.

In der Spalte „Sonstiges“ werden übrige Konzernaktivitäten erfasst, die kein eigenständiges Segment darstellen. Hier ist im Wesentlichen der Altbestand der ADLER, der bereits abgewickelt worden ist oder sich noch in der Restabwicklung befindet, enthalten.

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

Im Zuge der strategischen Neuausrichtung der Tochtergesellschaft ACCENTRO wird diese sich auf den Geschäftsbereich Handel konzentrieren, daher wurde der Ausweis in der Segmentberichterstattung entsprechend angepasst. Dem Segment Handel wird in diesem Zusammenhang insbesondere ein höherer Anteil an den Personalaufwendungen und Finanzaufwendungen der ACCENTRO zugeordnet. Die Vorjahresvergleichszahlen für die Ergebnisgrößen wurden entsprechend angepasst.

Die Erträge und das EBIT gliedern sich auf die Segmente wie folgt:

ADLER-Konzern In TEUR	Handel 2016	Bestand 2016	Sonstiges 2016	Konzern 2016
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung und aus der Veräußerung von Immobilien	125.105	285.677	2.030	412.812
– davon Vermietung	6.597	244.697	1.105	252.399
– davon Verkäufe	116.920	40.980	925	158.825
– davon Vermittlung	1.588	0	0	1.588
Wertänderung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	0	199.677	0	199.677
Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)	33.880	268.121	-166	301.835
Ergebnis aus nach der at-equity-Methode bilanzierten Unternehmensanteilen	532	10.653	0	11.185
Finanzergebnis	-5.208	-120.341	-26	-125.575
Ergebnis vor Steuern (EBT)	28.671	158.729	44	187.444

Im Segment Handel konnten Erlöse von TEUR 125.105 (Vorjahr: TEUR 39.496) erzielt werden, die mit TEUR 116.920 (Vorjahr: TEUR 31.430) aus Verkäufen resultieren. Das EBIT dieses Segmentes belief sich auf TEUR 33.880 (Vorjahr: TEUR 5.301), das Ergebnis vor Steuern auf TEUR 28.671 (Vorjahr: TEUR 1.207).

Der Umsatz im Segment Bestand belief sich auf TEUR 285.677 (Vorjahr: TEUR 329.650), davon entfielen TEUR 244.697 (Vorjahr: TEUR 208.346) auf die Vermietung. Das EBIT im Segment Bestand lag mit TEUR 268.121 deutlich über dem Vorjahresniveau (Vorjahr: TEUR 171.534). Das Ergebnis vor Ertragsteuern im Segment Bestand belief sich auf TEUR 158.729 (Vorjahr: TEUR 93.909).

Die Erträge aus der Bewertung von Investment Properties resultieren zu ganz wesentlichen Teilen aus der Wertschätzung der Einzelimmobilien zum Fair Value nach IAS 40 nach Erwerb dieser Immobilien im Rahmen von Portfoliakäufen und sind dem Segment Bestand zugeordnet.

Die Finanzierungsaufwendungen resultieren zum einen aus der direkten Finanzierung von Immobilienbeständen, zum anderen aus der Begebung von Anleihen und Wandelanleihen.

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

ADLER-Konzern In TEUR	Handel 2016	Bestand 2016	Sonstiges 2016	Konzern 2016
Abschreibungen auf Sachanlagen	-85	-329	0	-414
Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte	-28	-732	0	-760

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

ADLER-Konzern In TEUR	Handel 2015¹⁾	Bestand 2015¹⁾	Sonstiges 2015	Konzern 2015
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung und aus der Veräußerung von Immobilien	39.496	329.650	15.646	384.793
– davon Vermietung	5.754	208.346	2.539	216.639
– davon Verkäufe	31.430	121.304	13.107	165.841
– davon Vermittlung	2.313	0	0	2.313
Wertänderung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	0	58.860	0	58.860
Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)	5.301	171.534	-250	176.585
Ergebnis aus nach der at-equity-Methode bilanzierten Unternehmensanteilen	573	-903	0	-330
Finanzergebnis	-4.094	-77.293	-47	-81.434
Ergebnis vor Steuern (EBT)	1.207	93.909	-295	94.821

¹⁾ Ausweis geändert

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

ADLER-Konzern In TEUR	Handel 2015¹⁾	Bestand 2015¹⁾	Sonstiges 2015	Konzern 2015
Abschreibungen auf Sachanlagen	-68	-251	-1	-320
Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte	-29	-680	0	-709

¹⁾ Ausweis geändert

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

ADLER-Konzern In TEUR	Handel 2016	Bestand 2016	Sonstiges 2016	Konsoli- dierung 2016	Konzern 2016
Segmentvermögenswerte	290.198	3.157.181	7.681	-25.080	3.429.980
Nach der at-equity-Methode bilanzierte Unternehmensanteile	472	25	0	0	497
Gesamtes Segmentvermögen	290.670	3.157.206	7.681	-25.080	3.430.477
Segmentschulden	160.068	2.374.046	7.223	-25.080	2.516.257
Segmentinvestitionen	96.075	133.154	0	0	229.229

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

ADLER-Konzern In TEUR	Handel 2015	Bestand 2015	Sonstiges 2015	Konsoli- dierung 2015	Konzern 2015
Segmentvermögenswerte	197.689	2.527.020	12.148	-13.954	2.722.903
Nach der at-equity-Methode bilanzierte Unternehmensanteile	1.593	351.750	0	0	353.343
Gesamtes Segmentvermögen	199.282	2.878.770	12.148	-13.954	3.076.246
Segmentschulden	126.811	2.173.810	11.658	-13.954	2.298.325
Segmentinvestitionen	102.409	1.441.253	0	0	1.543.662

Das Segmentvermögen umfasst in erster Linie Sachanlagen, Investment Properties, Vorräte sowie Forderungen gegen Dritte und gegen das andere Segment. Ein Geschäfts- oder Firmenwert in Höhe von TEUR 29.354 (Vorjahr: TEUR 27.081) ist dem Segment Handel zugeordnet. Ein Geschäfts- oder Firmenwert von TEUR 101.198 (Vorjahr: TEUR 103.471) wird im Segment Bestand ausgewiesen. Wir verweisen auf die Ausführungen unter Punkt 8.1 „Geschäfts- oder Firmenwert, immaterielle Vermögenswerte“.

Die konzerninterne Schuldenkonsolidierung zwischen den berichtspflichtigen Segmenten und der Spalte „Sonstiges“ erfolgt in der Spalte „Konsolidierung“.

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

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

8. ERLÄUTERUNGEN ZUR KONZERNBILANZ

8.1 Geschäfts- oder Firmenwert, immaterielle Vermögenswerte

In TEUR 2016	Firmenwert	Kunden- beziehungen u. ä. Werte	Übrige immaterielle Vermögenswerte	Gesamte immaterielle Vermögenswerte
Anschaffungs-/Herstellungskosten				
Stand 01.01.2016	130.552	1.412	1.066	2.478
Zugänge Unternehmenserwerb (+)	0	0	0	0
Zugänge (+)	0	0	126	126
Umgliederung (+)	0	0	0	0
Abgänge (-)	0	0	-167	-167
Stand 31.12.2016	130.552	1.412	1.025	2.437
Abschreibungen				
Stand 01.01.2016	0	705	415	1.120
Zugänge (+)	0	498	262	760
Abgänge (-)	0	0	-26	-26
Stand 31.12.2016	0	1.203	651	1.854
Buchwerte 01.01.2016	130.552	707	651	1.358
Buchwerte 31.12.2016	130.552	209	374	583

In TEUR 2015	Firmenwert	Kunden- beziehungen u. ä. Werte	Übrige immaterielle Vermögenswerte	Gesamte immaterielle Vermögenswerte
Anschaffungs-/Herstellungskosten				
Stand 01.01.2015	27.081	1.412	726	2.138
Zugänge Unternehmenserwerb (+)	103.471	0	2	2
Zugänge (+)	0	0	349	349
Umgliederung (+)	0	0	0	0
Abgänge (-)	0	0	-11	-11
Stand 31.12.2015	130.552	1.412	1.066	2.478
Abschreibungen				
Stand 01.01.2015	0	235	176	411
Zugänge (+)	0	470	239	709
Abgänge (-)	0	0	0	0
Stand 31.12.2015	0	705	415	1.120
Buchwerte 01.01.2015	27.081	1.177	550	1.727
Buchwerte 31.12.2015	130.552	707	651	1.358

Der Geschäfts- oder Firmenwert entfällt mit TEUR 103.471 auf den Erwerb der WESTGRUND im Juni 2015 und mit TEUR 27.081 auf den Erwerb der ACCENTRO im Juni 2014.

Der Geschäfts- oder Firmenwert aus dem Erwerb der ACCENTRO ist bereits im Jahr 2014 einer Gruppe von Cash Generating Units (Geschäftsbereich), die das bestehende Segment Handel bilden, zugeordnet worden. Die Zuordnung des Geschäfts- oder Firmenwerts aus dem Erwerb der WESTGRUND auf Gruppen von Cash Generating Units erfolgte abschließend im Berichtszeitraum unter Berücksichtigung der erwarteten nachhaltigen Synergieeffekte (Finanzierungssynergien, Verwaltungssynergien und operative Synergien) des Unternehmenszusammenschlusses. Der Geschäfts- oder Firmenwert aus dem Erwerb der WESTGRUND wurde mit TEUR 101.198 auf die regionalen Geschäftsbereiche (Nord, Mitte, West, Ost) des Segments Bestand und mit TEUR 2.273 auf den Geschäftsbereich Handel allokiert.

Die verpflichtende jährliche Werthaltigkeitsprüfung 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 bis zu 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 jeweiligen Geschäftsmodells in der Vergangenheit und den positiven 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. Die Entwicklung des Geschäftsbereichs Handel ist insbesondere durch die zukünftig erzielbaren Verkaufsergebnisse (bedingt durch die Veräußerungserlöse sowie erzielbaren Handelsmargen) bestimmt. Sie gründen auf einer prognostizierten Entwicklung der verkauften bzw. vermittelten Wohnungseinheiten, wobei – ausgehend von einer steigenden Lernkurve im Handel – mit einem wachsenden Ergebnisbeitrag pro Wohneinheit kalkuliert wird.

Weitere wesentliche Parameter für die Ermittlung des erzielbaren Betrags sind die gewogenen durchschnittlichen Gesamtkapitalkosten (WACC) vor Steuern und die nachhaltige Wachstumsrate der ewigen Rente. Die gewogenen durchschnittlichen Gesamtkapitalkosten (WACC) berücksichtigen mit der Kapitalstruktur gewichtete marktgerechte Eigenkapital- und Fremdkapitalkosten. Die Ermittlung erfolgte auf Basis des in Theorie und Praxis verwendeten Capital Asset Pricing Models (CAPM). Dabei werden ein risikofreier Zinssatz, eine marktgerechte Risikoprämie (Marktrisikoprämie und Beta-Faktor) sowie ein Risikoaufschlag von Industrieanleihen berücksichtigt. Die 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 spezifische Entwicklung der Istmieten zugrunde gelegt.

Cash Generating Units (Geschäftsbereiche) zum 31.12.2016	Nord	Mitte	West	Ost	Handel	Summe
Geschäfts- oder Firmenwert in TEUR	21.333	14.801	27.428	37.636	29.354	130.552
WACC vor Steuern in %	3,5	3,5	3,5	3,5	5,4	-
Nachhaltige Wachstumsrate in %	1,0	1,0	1,0	1,0	0,8	-

Die budgetierten Cashflows des Geschäftsbereichs Handel wurden im Vorjahr mit einem gewichteten Kapitalkostensatz von 11,5 Prozent vor Steuern (nach Steuern 7,8 Prozent) diskontiert. Dieser Kapitalkostensatz reflektierte die spezifischen Risiken des Geschäftsbereichs Handel im Vergleich zum Marktportfolio. Ein entsprechend dem Berichtsjahr ermittelter marktbezogener Abzinsungssatz vor Steuern hätte für den Geschäftsbereich Handel im Vorjahr 7,4 Prozent betragen (nach Steuern 5,0 Prozent). Auswirkungen auf die Werthaltigkeit des Geschäfts- oder Firmenwerts des Geschäftsbereichs Handel (Vorjahr: TEUR 27.081) haben sich dadurch nicht ergeben.

Der zum Bilanzstichtag 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. Eine Verringerung der Sollmiete (in EUR/Quadratmeter Mietfläche) um 1,0 Prozent bzw. ein Anstieg der Leerstandsquote (in Prozent der Sollmiete) um 1,0 Prozent führte jeweils nicht zu einer Wertminderung des Buchwertes der Geschäftsbereiche Nord, Mitte, West und Ost. Eine Halbierung des geplanten Cashflows nach Ende des Detailplanungszeitraums würde nicht zu einer Wertminderung des Buchwertes des Geschäftsbereichs Handel führen. Auch 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 sämtlicher Geschäftsbereiche.

Die angesetzten Kundenwerte und ähnliche Rechte resultieren ebenfalls aus der Kaufpreisallokation im Rahmen der Erstkonsolidierung der ACCENTRO, betreffen das Maklernetzwerk und werden über einen Zeitraum von drei Jahren abgeschrieben.

8.2 Sachanlagen

In TEUR	2016	2015
Anschaffungs-/Herstellungskosten		
Stand 01.01.	1.752	666
Zugänge Unternehmenserwerb (+)	16	445
Zugänge (+)	2.594	650
Umgliederung (+)	0	0
Abgänge (-)	-47	-9
Stand 31.12.	4.314	1.752
Abschreibungen		
Stand 01.01.	483	172
Zugänge (+)	414	320
Abgänge (-)	-17	-9
Stand 31.12.	880	483
Buchwerte 01.01.	1.269	494
Buchwerte 31.12.	3.434	1.269

8.3 Investment Properties

In TEUR	2016	2015
Buchwerte 01.01.	2.270.187	1.170.159
Zugänge durch Unternehmenserwerb IFRS 3 (+)	0	1.010.309
Zugänge von Investment Properties/Immobilienobjektgesellschaften (+)	15.642	155.355
Sonstige Zugänge (+)	35.796	23.894
Fair-Value-Werterhöhungen (+)	219.483	108.679
Fair-Value-Wertminderungen (-)	-19.806	-49.819
Umgliederungen (+/-)	-68.089	-53.416
Abgänge (-)	-11.225	-94.974
Buchwerte 31.12.	2.441.988	2.270.187

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

Die Zugänge im Berichtsjahr resultieren im Wesentlichen aus den Erwerben der Immobilienobjektgesellschaften Zweite CM Real Estate GmbH, Dritte CM Real Estate GmbH und Vierte CM Real Estate GmbH sowie dem Erwerb von weiteren Immobilien im Geschäftsjahr. Die Abgänge ergeben sich aus der Veräußerung von Teilportfolios und einzelnen Einheiten. Im Geschäftsjahr 2016 wurden Bewertungsgewinne in Höhe von TEUR 219.483 (Vorjahr: TEUR 108.679) und Bewertungsverluste in Höhe von TEUR 19.806 (Vorjahr: TEUR 49.819) realisiert. Durch diese Gewinne und Verluste kam es insgesamt zu einem Ergebnis aus der Bewertung von TEUR 199.677 (Vorjahr: TEUR 58.860).

Im Geschäftsjahr wurden Investment Properties in Höhe von TEUR 40.545 konzernintern vom Segment Handel erworben und infolgedessen in die Vorratsimmobilien umgegliedert. Eine weitere Umgliederung betrifft mit TEUR 27.544 Investment Properties, die nach IFRS 5 als zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte klassifiziert wurden.

In der Gewinn- und Verlustrechnung sind folgende wesentliche Beträge für die Investment Properties enthalten:

In TEUR	2016	2015
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung	244.697	208.346
Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung	-127.244	-104.300
Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung	117.453	104.046

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 Einnahmeüberschüssen nach der DCF-Methode.

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 werden vom Konzernrechnungswesen und dem Asset Management auf Plausibilität hin überprüft. Anschließend erfolgt eine Erörterung der Bewertungsergebnisse mit dem Vorstand.

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 2016 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 5,5 Prozent bis 10,5 Prozent (Vorjahr: 7,5 Prozent bis 10,5 Prozent) in Abzug gebracht, sodass ein Ansatz mit dem Nettokapitalwert erfolgt.

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

Bewertungsparameter	Einheit	Mittelwert	Spanne
Diskontierungszinssatz	%	5,41	3,75–6,66
Kapitalisierungszinssatz	%	4,59	3,41–5,87
Instandhaltungskosten	EUR/qm	8,78	6,00–10,26
Verwaltungskosten	EUR/Mieteinheit/Jahr	254,33	250,00–298,00
Stabilisierte Leerstandsquote	%	4,10	0,76–15,00
Bewertungsergebnisse			
Istmieten-Multiplikator		15,57	10,24–24,82
Marktwert pro qm	EUR/qm	995,19	430,00–1.949,63

Im Vorjahr lagen den Bewertungen die folgenden Parameter zugrunde:

Bewertungsparameter	Einheit	Mittelwert	Spanne
Diskontierungszinssatz	%	5,80	4,75–6,75
Kapitalisierungszinssatz	%	5,08	3,40–9,00
Instandhaltungskosten	EUR/qm	8,16	5,0–11,45
Verwaltungskosten	EUR/Mieteinheit/Jahr	255,94	250,00–307,27
Stabilisierte Leerstandsquote	%	4,0	1,25–11,00
Bewertungsergebnisse			
Istmieten-Multiplikator		14,36	9,42–20,64
Marktwert pro qm	EUR/qm	846,05	400,00–1.650,00

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.

Im Vorjahr erfolgte für einige Objekte (Marktwert TEUR 6.560) die Bewertung nach dem Ertragswertverfahren unter Berücksichtigung der ImmoWertV. Dabei wird der Fair Value der Investment Properties anhand der Einnahmen und Ausgaben ermittelt und unter Berücksichtigung eines risikoadjustierten Liegenschaftszinses abgezinst. Getrennt von der Ermittlung des Marktwertes der Immobilien erfolgt die Bewertung des Bodenwertes.

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

	2015	
	Mittelwert	Spanne
Liegenschaftszins in %	5,5	5,0–5,75
Restnutzungsdauer in Jahren	39	30–45
Instandhaltungskosten EUR/qm	11,9	9,68–12,55
Verwaltungskosten in % vom Rohertrag	7,2	4,52–9,67

Die nach dem angewendeten Ertragswertverfahren ermittelten beizulegenden Zeitwerte entsprechen den Nettowerten, sodass kein Abzug für Transaktionskosten notwendig war. Im Berichtsjahr wurden diese Objekte auch nach dem DCF-Verfahren bewertet.

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

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

	Diskontierungszins		Marktmiete		Leerstandsquote	
	-0,5 %	+0,5 %	-10,0 %	+10,0 %	-1,0 %	+1,0 %
Wertänderungen						
in TEUR	279.429	-222.469	-316.190	306.725	41.227	-41.419
in %	11,44	-9,11	-12,95	12,56	1,69	-1,70

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 qm	Diskon- tierungs- zins- satz in %	Kapita- lisie- rungs- zinssatz in %	Ist- Mieten Multi- plikator	Stabili- sierte Leer- stands- quote in %	Markt- wert 2016 in TEUR
Niedersachsen	1.032.594	5,61	4,63	14,90	4,27	807.767
Nordrhein-Westfalen	643.197	4,82	4,39	15,45	3,41	548.790
Sachsen	454.108	5,53	4,89	14,31	4,74	305.853
Sachsen-Anhalt	197.876	5,72	4,87	13,73	5,65	128.306
Brandenburg	224.581	5,63	4,88	14,54	5,42	163.595
Rest	433.135	5,51	4,39	18,45	3,36	487.677
Gesamt	2.985.491	5,41	4,59	15,57	4,10	2.441.988

Der Marktwert entfällt mit TEUR 217.180 auf Non-Core-Mieteinheiten, welche nicht mehr zum Kern des Bestands gehören.

Im Vorjahr lag die folgende geografische Aufteilung der Immobilienportfolios vor:

	Mietfläche gesamt qm	Diskon- tierungs- zins- satz in %	Kapita- lisie- rungs- zinssatz in %	Ist- Mieten Multi- plikator	Stabili- sierte Leer- stands- quote in %	Markt- wert 2015 in TEUR
Niedersachsen	1.028.149	5,90	5,00	13,90	3,82	731.483
Nordrhein-Westfalen	678.509	5,47	5,04	15,17	4,70	535.054
Sachsen	472.325	5,85	5,25	13,47	4,48	297.756
Sachsen-Anhalt	216.231	6,00	5,24	13,08	4,81	130.003
Brandenburg	225.156	5,92	5,40	13,65	3,86	148.532
Rest	422.129	5,91	4,97	15,40	2,90	427.359
Gesamt	3.042.498	5,80	5,08	14,36	4,00	2.270.187

8.4 Ausleihungen an assoziierte Unternehmen

Die Ausleihungen an assoziierte Unternehmen sind wie im Vorjahr vollständig wertberichtigt.

8.5 Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen

Zum Bilanzstichtag wurden fünf (Vorjahr: sechs) Unternehmen at-equity in den Konzernabschluss einbezogen. Auf die at-equity-Einbeziehung von vier (Vorjahr: drei) assoziierten Unternehmen wird unter Wesentlichkeitsaspekten verzichtet.

In TEUR	2016	2015
Buchwerte 01.01.	353.343	1.123
Zugänge (+)	0	352.550
Abgänge (-)	0	0
Anteile an Gewinnen und Verlusten (at-equity-Ergebnis)	11.185	-330
Sonstiges Ergebnis, das dem Konzern zuzurechnen ist	-1.590	0
Vereinnahmte Dividenden/Ausschüttungen	-9.059	0
Umgliederungen (+/-)	-353.382	0
Buchwerte 31.12.	497	353.343

Die Beteiligung an der conwert Immobilien Invest SE (zum 31. Dezember 2016: 25,7 Prozent, zum 31. Dezember 2015: 23,5 Prozent, zum Erwerbszeitpunkt: 24,8 Prozent) ist die einzige wesentliche Beteiligung des Konzerns an assoziierten Unternehmen. Die Beteiligung an der conwert Immobilien Invest SE (conwert) wurde bisher im Segment Bestand als assoziiertes Unternehmen nach der at-equity-Methode bewertet. Die ordentliche Hauptversammlung der conwert beschloss im Juni 2016 eine Dividende von EUR 0,35 je Aktie auszuschütten. Für den Konzern ergab sich daraus eine anteilige Dividende in Höhe von TEUR 7.406 (Vorjahr: TEUR 0), die im Juni 2016 vereinnahmt und erfolgsneutral vom Buchwert abgesetzt wurde. Das Ergebnis aus at-equity bewerteten assoziierten Unternehmen betrifft mit TEUR 10.653 (Vorjahr: TEUR -768) den Ergebnisanteil der conwert. Der Anteil am sonstigen Ergebnis der conwert, welcher dem Konzern zuzurechnen ist, beläuft sich auf TEUR -1.590 (Vorjahr: TEUR 0).

Der Vorstand der ADLER hat mit Zustimmung des Aufsichtsrats beschlossen, die gesamte über die Tochtergesellschaft MountainPeak Trading Ltd. (MountainPeak) gehaltene Beteiligung an der conwert in das am 5. September 2016 von der Vonovia SE (Vonovia) angekündigte Übernahmeangebot an die Aktionäre der conwert einzuliefern. ADLER hat ihre gesamte bestehende Beteiligung an der conwert in Höhe von 21,2 Millionen Aktien sowie weitere fünf Millionen conwert-Aktien, die auf Basis einer ausgeübten Call-Option erworben wurden, in das Übernahmeangebot eingeliefert. ADLER und MountainPeak hatten sich im Rahmen eines sog. Tender Commitment Agreement mit Vonovia unwiderruflich verpflichtet, das Übernahmeangebot von Vonovia anzunehmen. Aufgrund des Tender Commitment Agreement mit Vonovia wurden die Anteile im dritten Quartal 2016 erstmalig als zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte ausgewiesen (Umgliederung). Die Bewertung erfolgte zum niedrigeren Wert aus bisherigem Buchwert und beizulegendem Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten.

Hinsichtlich der Darstellung der Entwicklung der Beteiligung an der conwert verweisen wir auf die Ausführungen unter Punkt 8.11 „Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte“.

Auf die Darstellung von zusammengefassten Finanzinformationen der conwert wird aufgrund des Ausweises unter den zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerten verzichtet.

Der Konzern hält auch Anteile an fünf 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	2016	2015
Buchwert der Anteile an nicht wesentlichen at-equity einbezogenen Gesellschaften	497	1.618
Anteil des Konzerns am Ergebnis der nicht wesentlichen at-equity Gesellschaften:		
– Gewinn aus den fortzuführenden Geschäftsbereichen	532	439
– sonstiges Ergebnis	0	0
Gesamtergebnis	532	439

Für die im Rahmen der at-equity-Bewertung einbezogenen Unternehmen wurden die anteiligen Gewinne und Verluste im Jahr 2016 vollständig erfasst. Kumulierte nicht erfasste Verluste bestehen nicht.

8.6 Sonstige Finanzanlagen und sonstige langfristige Vermögenswerte

Die im Vorjahr unten den sonstigen Finanzanlagen mit TEUR 1.188 ausgewiesene 5,1-prozentige Beteiligung an der Immeo Berlin C GmbH (vormals: CITEC Immo Deutschland GmbH) wurde im Geschäftsjahr 2016 von der ACCENTRO veräußert. Es entstand hieraus im Konzern ein Gewinn in Höhe von TEUR 137.

8.7 Latente Steuern

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

In TEUR	2016	2015
Steuerliche Verlustvorträge inkl. Zinsvorträge (aktive Steuerlatenzen)	52.298	39.465
Bewertung Investment Properties/Vorratsvermögen (aktive Steuerlatenzen)	0	56
Bewertung sonstige langfristige Verbindlichkeiten (aktive Steuerlatenzen)	5.953	5.131
Bewertung Pensionsrückstellungen (aktive Steuerlatenzen)	499	271
Bewertung (Wandel-)Anleihen (aktive Steuerlatenzen)	8.341	6.586
Bewertung Finanzschulden (aktive Steuerlatenzen)	5.322	5.311
Bewertung Investment Properties/Vorratsvermögen (passive Steuerlatenzen)	-169.515	-114.813
Bewertung (Wandel-)Anleihen (passive Steuerlatenzen)	-12.335	-6.270
Bewertung Finanzschulden (passive Steuerlatenzen)	-5.126	-6.901
Übriges	1.828	1.490
Summe aktive latente Steuern	74.241	56.820
Summe passive latente Steuern	-186.976	-126.494
Saldierung	-73.833	-56.355
	73.833	56.355
Ausgewiesene aktive latente Steuern	408	465
Ausgewiesene passive latente Steuern	-113.142	-70.139

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 rd. EUR 140,3 Mio. (Vorjahr: rd. EUR 64,3 Mio.) und gewerbsteuerliche Verlustvorträge von rd. EUR 147,8 Mio. (Vorjahr: rd. EUR 97,5 Mio.) werden keine aktiven latenten Steuern gebildet, da deren Realisierbarkeit nicht hinreichend konkretisiert ist.

Auf passive zu versteuernde Differenzen in Höhe von EUR 15,9 Mio. (Vorjahr: EUR 10,9 Mio.) 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 219.523 (Vorjahr: TEUR 158.822) zur Veräußerung erworbene Immobilien, mit TEUR 7.486 geleistete Anzahlungen (Vorjahr: TEUR 784) und mit TEUR 49 (Vorjahr: TEUR 48) sonstige Vorratsbestände ausgewiesen. Der Bestand aus zur Veräußerung erworbenen Vorratsimmobilien entwickelte sich wie folgt:

In TEUR	2016	2015
Anschaffungs-/Herstellungskosten		
Stand 01.01.	165.330	95.989
Zugänge Unternehmenserwerb (+)	0	182
Zugänge (+)	99.950	73.681
Abgänge (-)	-79.756	-37.822
Umgliederungen (+/-)	40.507	33.300
Stand 31.12.	226.031	165.330
Abschreibungen		
Stand 01.01.	6.508	6.387
Zugänge (+)	0	121
Zuschreibung (-)	0	0
Abgänge (-)	0	0
Stand 31.12.	6.508	6.508
Buchwerte 01.01.	158.822	89.602
Buchwerte 31.12.	219.523	158.822

Die Vorräte des ADLER-Konzerns bestehen im Wesentlichen aus den zum Verkauf erworbenen Immobilien. Sie sind mit dem niedrigeren Wert aus Anschaffungs- oder Herstellungskosten und Nettoveräußerungswert angesetzt. Die Anschaffungskosten 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, werden aktiviert. Der Nettoveräußerungswert ist der geschätzte, im normalen Geschäftsgang erzielbare Verkaufserlös abzüglich der geschätzten Kosten bis zur Fertigstellung und der noch anfallenden Vertriebskosten.

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

Der Buchwert der als Sicherheiten für Verbindlichkeiten verpfändeten Vorräte beträgt TEUR 216.080 (Vorjahr: TEUR 155.337).

Bei Vorratsimmobilien mit einem Buchwert von insgesamt TEUR 99.667 (Vorjahr: TEUR 76.652) wird der Verkauf voraussichtlich nach mehr als zwölf Monaten erfolgen.

8.9 Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, Ertragsteueransprüche und übrige kurzfristige Vermögenswerte

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

In TEUR	2016	2015
Forderungen aus Gesellschafts- und Grundstücksverkäufen	3.347	10.259
Mietforderungen	7.523	5.985
Übrige	879	65
Gesamt	11.749	16.309

Da Mietzahlungen immer vorschüssig zu leisten sind, sind die Forderungen aus Vermietung im Wesentlichen überfällig. Aus diesem Grund wurde pauschal eine Einzelwertberichtigung pro Forderung von 40 Prozent gegen bestehende Mieter und von 90 Prozent gegen verzogene Mieter erfasst.

Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen gliedern sich zum Bilanzstichtag wie folgt:

In TEUR	2016	2015
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	11.749	16.309
– davon zum Berichtstag nicht wertgemindert und nicht überfällig	2.020	614
– davon zum Berichtstag nicht wertgemindert und überfällig bis 30 Tage	128	2.141
– davon zum Berichtstag nicht wertgemindert und überfällig zwischen 31 und 60 Tagen	72	813
– davon zum Berichtstag nicht wertgemindert und überfällig zwischen 61 und 90 Tagen	60	529
– davon zum Berichtstag nicht wertgemindert und überfällig zwischen 91 und 180 Tagen	87	332
– davon zum Berichtstag nicht wertgemindert und überfällig zwischen 181 und 360 Tagen	342	1.295
– davon zum Berichtstag nicht wertgemindert und überfällig über 360 Tage	1.517	4.600
– davon Nettowert wertberechtigter Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	7.523	5.985

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

In TEUR	2016	2015
Stand zum 01.01.	56.188	53.215
Änderung des Konsolidierungskreises	0	-4
Zuführungen (Wertminderungen)	7.147	5.588
Inanspruchnahme	-6.701	-2.611
Stand zum 31.12.	56.634	56.188

Die übrigen kurzfristigen Vermögenswerte setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	2016	2015
Kurzfristige Wertpapieranlagen	78	26
Zweckgebundene Finanzmittel	14.785	17.981
Kurzfristige Darlehen an Dritte	30.124	35.216
Notaranderkonto	17	9.262
Forderungen Umsatzsteuer	1.331	0
Vorauszahlungen Finanzierungskosten	588	634
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	7.163	8.425
Gesamt	54.086	71.544

Die kurzfristigen Wertpapieranlagen dienen der temporären Anlage von Liquiditätsüberschüssen.

Die zweckgebundenen Finanzmittel beinhalten verfügbungsbeschränkte Bankguthaben, die nur für Instandhaltungsmaßnahmen, sowie Bankguthaben mit Verwendungsrestriktion, die nur für die Tilgung bestimmter kurzfristiger Finanzschulden oder Instandhaltungsmaßnahmen genutzt werden dürfen.

Auf die übrigen kurzfristigen Vermögenswerte bestehen Wertberichtigungen in Höhe von TEUR 55 (Vorjahr: TEUR 422). Alle Positionen in den übrigen kurzfristigen Vermögenswerten haben kurzfristigen Charakter, da sie überwiegend aus Vertragsverhältnissen resultieren, die binnen eines Jahres abgerechnet werden.

8.10 Zahlungsmittel

In den Zahlungsmitteln sind Kassenbestände und Guthaben bei Kreditinstituten enthalten.

Der Bestand an Zahlungsmitteln beträgt zum Bilanzstichtag TEUR 123.911 (Vorjahr: TEUR 49.502), von denen TEUR 13.370 (Vorjahr: TEUR 8.669) verfügbungsbeschränkt sind.

Aufgrund ihrer Zweckgebundenheit werden im Berichtsjahr Bankguthaben in Höhe von TEUR 14.785 (Vorjahr: TEUR 17.981) unter den übrigen kurzfristigen Vermögenswerten ausgewiesen.

8.11 Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte und Schulden

Die Beteiligung an der conwert wurde bisher im Segment Bestand als assoziiertes Unternehmen nach der at-equity-Methode bewertet. Aufgrund des Tender Commitment Agreement mit Vonovia werden die Anteile im dritten Quartal 2016 erstmalig als zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte ausgewiesen.

Über die Tochtergesellschaft MountainPeak hat die ADLER Mitte Juli mit der Petrus Advisers Investment Funds L.P. („Petrus Advisers“) eine Optionsvereinbarung geschlossen, die sie berechtigte, bis Mitte September 2016 bis zu sechs Millionen Aktien der conwert von Petrus Advisers zu erwerben. Der vereinbarte Preis lag auf dem Niveau des Aktienkurses, den die Aktie zum Zeitpunkt der Vereinbarung hatte. ADLER hat über die MountainPeak die eingeräumte Call-Option am 2. September 2016 zum Erwerb von fünf Millionen Aktien der conwert ausgeübt. Der Erwerb der weiteren Anteile erfolgte am 27. und 29. September 2016 und wurde über ein Bankdarlehen finanziert.

Im Dezember 2016 hat der ADLER-Konzern im Rahmen des erfolgreichen freiwilligen Übernahmeangebots der Vonovia an die Aktionäre der conwert seinen Anteil von rund 26 Prozent an der conwert eingeliefert und dabei mit Zustimmung der Vonovia die Gegenleistung in bar gewählt. Die Übertragung der Anteile an der conwert und der Gegenleistung in bar sind im Januar 2017 erfolgt.

Die Bewertung erfolgt zum niedrigeren Wert aus bisherigem Buchwert und beizulegendem Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten. Zum Bilanzstichtag war der beizulegende Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten, welcher sich aus der Gegenleistung im Rahmen des freiwilligen Übernahmeangebots der Vonovia ergibt, niedriger als der bisherige Buchwert, sodass eine Wertberichtigung von TEUR 16.102 vorzunehmen war.

Die Beteiligung an der conwert entwickelte sich zum Bilanzstichtag wie folgt:

In TEUR	2016	2015
Buchwert zu Beginn der Periode (Vorjahr zum Erwerbszeitpunkt)	351.725	352.493
Gewinn aus fortzuführenden Geschäftsbereichen, der dem Konzern zuzurechnen ist ¹⁾	19.579	5.775
Effekt aus der Veränderung der Beteiligungsquote gegenüber dem Erwerbszeitpunkt ¹⁾	-8.926	-6.543
at-equity-Ergebnis¹⁾	10.653	-768
Sonstiges Ergebnis, das dem Konzern zuzurechnen ist ¹⁾	-1.590	0
Vereinnahmte Dividenden	-7.406	0
Erwerb weiterer Anteile (Call-Option)	78.980	0
Wertberichtigung	-16.102	0
Buchwert zum Bilanzstichtag	416.260	351.725

¹⁾ Enthält Schätzungen, soweit keine veröffentlichten Finanzinformationen zum Bilanzstichtag verfügbar sind

Die übrigen zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerte beinhalten in Höhe von TEUR 18.428 (Vorjahr: TEUR 20.117) Immobilien, für die zum Bilanzstichtag im Wesentlichen notarielle Kaufverträge vorliegen. Schulden im Zusammenhang mit den veräußerten Immobilien wurden entsprechend als zur Veräußerung gehaltene Schulden ausgewiesen. Aus der Veräußerung der im Vorjahr zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerte resultierte keine wesentliche Ergebnisauswirkung, da die Vermögenswerte bereits zum beizulegenden Zeitwert bewertet wurden, der dem Verkaufspreis der Immobilien abzüglich der Kosten entsprach.

8.12 Grundkapital

Das voll eingezahlte Grundkapital der ADLER beträgt zum 31. Dezember 2016 TEUR 47.702 (Vorjahr: TEUR 46.103) und ist eingeteilt in 47.702.374 (Vorjahr: 46.103.237) stimmrechtsgleiche nennwertlose Stückaktien, die auf den Inhaber lauten.

Die Erhöhung des Grundkapitals in Höhe von TEUR 1.599 resultiert aus der Ausübung von Wandlungsrechten an den Wandelanleihen.

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

Anzahl	2016	2015
1. Januar	46.103.237	31.876.672
Wandlung von Wandelanleihen	1.599.137	151.410
Sachkapitalerhöhungen im Rahmen von Unternehmenserwerben	0	14.075.155
Stand 31.12	47.702.374	46.103.237

Eigene Aktien

Die außerordentliche Hauptversammlung der ADLER hat den Vorstand der Gesellschaft durch Beschluss vom 15. Oktober 2015 ermächtigt, bis zum 14. Oktober 2020 eigene Aktien bis zu insgesamt 10 Prozent des bestehenden 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 8. September 2015 veröffentlicht worden ist.

Eigene Aktien bestanden im Geschäftsjahr 2016 nicht.

Genehmigtes Kapital 2013/II

Gemäß § 4 Abs. 2 der Satzung ist der Vorstand ermächtigt, das Grundkapital der Gesellschaft mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis einschließlich 14. Oktober 2018 einmalig oder mehrmals um insgesamt bis zu TEUR 8.250 gegen Bar- und/oder Sacheinlagen durch Ausgabe von bis zu 8.250.000 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien zu erhöhen. Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre in den in § 4 Abs. 2 der Satzung bestimmten Fällen auszuschließen.

Genehmigtes Kapital 2015/I

Gemäß § 4 Abs. 3 der Satzung ist der Vorstand ermächtigt, das Grundkapital der Gesellschaft mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis einschließlich 21. Mai 2020 einmalig oder mehrmals um insgesamt bis zu TEUR 13.300 durch Ausgabe von bis zu 13.300.000 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen zu erhöhen. Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre in den in § 4 Abs. 3 der Satzung bestimmten Fällen auszuschließen.

Genehmigtes Kapital 2015/II

Gemäß § 4 Abs. 7 der Satzung ist der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats ermächtigt, das Grundkapital der Gesellschaft bis einschließlich 14. Oktober 2020 einmalig oder mehrmals um bis zu insgesamt TEUR 1.400 durch Ausgabe von bis zu 1.400.000 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen zu erhöhen. Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre in den in § 4 Abs. 7 der Satzung bestimmten Fällen auszuschließen.

Bedingtes Kapital 2012/I

Gemäß § 4 Abs. 4 der Satzung ist das Grundkapital der Gesellschaft um bis zu TEUR 8.250 durch Ausgabe von bis zu 8.250.000 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien bedingt erhöht.

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

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

Aufgrund der Ausübung von Wandlungsrechten aus der am 14. Juni 2013 begebenen 10-Millionen-Euro-Wandelschuldverschreibung 2013/2017 sowie der Ausübung von Wandlungsrechten aus der am 17. Dezember 2013 begebenen 11,25-Millionen-Euro-Wandelschuldverschreibung 2013/2018 besteht das bedingte Kapital 2012/I zum Bilanzstichtag noch in Höhe von TEUR 5.993.

Bedingtes Kapital 2015/I

Gemäß § 4 Abs. 5 der Satzung ist das Grundkapital der Gesellschaft um bis zu TEUR 4.850 durch Ausgabe von bis zu 4.850.000 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien bedingt erhöht.

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

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

Bedingtes Kapital 2015/II

Gemäß § 4 Abs. 6 der Satzung ist das Grundkapital der Gesellschaft um bis zu TEUR 10.606 durch Ausgabe von bis zu 10.606.060 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien bedingt erhöht.

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

Die bedingte Kapitalerhöhung ist nur insoweit durchzuführen, als die Inhaber der 175-Millionen-Euro-Pflichtwandelschuldverschreibungen von ihren Wandlungsrechten Gebrauch machen bzw. ihre Pflicht zur Wandlung erfüllen. Die neuen Aktien sind ab Beginn des Geschäftsjahres ihrer jeweiligen Ausgabe gewinnberechtig.

8.13 Kapitalrücklage

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

Im Geschäftsjahr 2016 wurden in Höhe von TEUR 100.946 Entnahmen aus der Kapitalrücklage bei der Muttergesellschaft getätigt, die den Bilanzgewinn entsprechend erhöht haben. Die Entnahmen aus der Kapitalrücklage erfolgten zum Ausgleich des Jahresfehlbetrags und Verlustvortrags der ADLER Real Estate AG.

Die Kapitalrücklage erhöhte sich mit TEUR 13.480 (Vorjahr: TEUR 169.043) um den Eigenkapitalanteil der im Geschäftsjahr ausgegebenen Wandelanleihe. Im laufenden Geschäftsjahr wurden Kosten der Eigenkapitalbeschaffung von TEUR 804 (Vorjahr: TEUR 564) nach Abzug damit verbundener Ertragssteuervorteile in Höhe von TEUR 383 (Vorjahr: TEUR 23) erfolgsneutral innerhalb der Kapitalrücklage erfasst. Die Kosten setzen sich im Wesentlichen aus Honoraren für die Emissionsbank sowie für Rechts- und Beratungskosten zusammen.

In Höhe von TEUR 3.903 resultiert der Anstieg der Kapitalrücklage aus der Ausübung von Wandlungsrechten an den Wandelanleihen.

Aufgrund von Anteilsveräußerungen ohne Verlust der Beherrschung an den betreffenden Immobilienobjektgesellschaften des Teilkonzerns WESTGRUND hat sich die Kapitalrücklage im Berichtsjahr um TEUR 11.518 reduziert. Außerdem hat ADLER weitere Aktien der WESTGRUND zur Erreichung eines Anteils von mehr als 95 % des Grundkapitals erworben, wodurch die ADLER Hauptaktionärin der WESTGRUND im Sinne von § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG wird. Dadurch hat sich die Kapitalrücklage um den Teil des Kaufpreises, der den Buchwert der nicht beherrschenden Anteile überstiegen hat, in Höhe von TEUR 1.370 reduziert.

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 und der Sicherungsbilanzierung. Ferner werden Anteile am sonstigen Ergebnis at-equity bewerteter Unternehmen ausgewiesen. Im Geschäftsjahr wurde der auf den Konzern entfallende Anteil am sonstigen Ergebnis der conwert in Höhe von TEUR -1.589 berücksichtigt. Außerdem wurden Gewinne und Verluste aus der Neubewertung der Pensionsrückstellungen in Höhe von TEUR -563 (Vorjahr: TEUR -23) sowie die Veränderung des hedge-effektiven Teils der Zinssicherungsinstrumente in Höhe von TEUR -270 (Vorjahr: TEUR 284) nach Saldierung mit den darauf entfallenden Steuern in die Gewinnrücklage eingestellt.

Die Cashflow-Hedge-Rücklage beträgt zum Bilanzstichtag TEUR 0 (Vorjahr: TEUR 270). Es erfolgte eine Reklassifizierung in die Gewinn- und Verlustrechnung in der Berichtsperiode.

8.15 Währungsumrechnungsrücklage

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

8.16 Anteile nicht beherrschender Gesellschafter

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

Die Anteile nicht beherrschender Gesellschafter haben sich im Geschäftsjahr 2016 wie folgt entwickelt:

In TEUR	2016	2015
Teilkonzern WESTGRUND	31.745	26.977
Teilkonzern ACCENTRO	17.276	12.359
Teilkonzern JADE	8.016	6.151
WBR Wohnungsbau Rheinhausen GmbH	7.606	6.676
Übrige	6.405	6.400
Buchwerte 31.12.	71.048	58.563

Die Entwicklung der Anteile nicht beherrschender Gesellschafter ist im Eigenkapitalspiegel gesondert dargestellt. Die Veränderung der Anteile der nicht beherrschenden Gesellschafter am Teilkonzern WESTGRUND ist neben der Zuweisung des Ergebnisanteils im Wesentlichen durch zwei gegenläufige Effekte bestimmt. Zum einen wurden Anteile an Immobilienobjektgesellschaften ohne Verlust der Beherrschung veräußert. Zum anderen hat die ADLER ihre Anteile an der WESTGRUND – ohne Statuswechsel – weiter aufgestockt (siehe Kapitalrücklage in Abschnitt 8.13). Durch diese beiden gegenläufigen Effekte haben sich die Anteile der nicht beherrschenden Gesellschafter am Teilkonzern WESTGRUND um TEUR 1.838 reduziert.

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:

Zusammengefasste Bilanzen	Teilkonzern WESTGRUND		Teilkonzern ACCENTRO	
	Berlin 3,32	Berlin 5,86	Berlin 13,22	Berlin 13,02
Sitz Nicht beherrschende Anteile in %				
In TEUR	2016	2015	2016	2015
Kurzfristige Vermögenswerte ¹⁾	95.757	60.974	281.649	205.610
Kurzfristige Schulden ¹⁾	63.631	52.294	98.483	99.937
Netto-Umlaufvermögen	32.126	8.680	183.166	105.673
Investment Properties	1.001.090	888.146	0	168.337
Langfristige Vermögenswerte	333	839	18.897	21.257
Langfristige Schulden	533.990	518.016	65.227	186.026
Netto-Anlagevermögen	467.433	370.969	-46.330	3.568
Eigenkapital	499.559	379.649	136.836	109.241

¹⁾ Inklusive zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte bzw. Schulden

Zusammengefasste Gesamtergebnisrechnung	Teilkonzern WESTGRUND		Teilkonzern ACCENTRO	
	2016	2015	2016	2015¹⁾
In TEUR				
Umsatzerlöse	90.110	80.508	125.105	39.497
Jahresergebnis	107.568	75.021	26.473	22.786
Sonstiges Ergebnis	-161	662	0	0
Gesamtergebnis	107.407	75.683	26.473	22.786
Gewinn oder Verlust, der den nicht beherrschenden Gesellschaftern zugewiesen wird	173	87	181	138

¹⁾ Darstellung aufgrund Ausweis eines aufgegebenen Geschäftsbereichs geändert

Zusammengefasste Kapitalflussrechnung	Teilkonzern WESTGRUND		Teilkonzern ACCENTRO	
	2016	2015	2016	2015
In TEUR				
Cashflow aus laufender Tätigkeit	24.000	15.708	21.714	-74.593
Cashflow aus Investitionstätigkeit	-3.813	-91.154	22.169	68.776
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	-11.172	48.156	-30.683	5.698
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelfonds	9.015	-27.291	13.200	-119

Der Teilkonzern WESTGRUND gehört seit dem 26. Juni 2015 zum Konzernkreis.

8.17 Pensionsrückstellungen

Die Bilanzierung und Bewertung der zum 31. Dezember 2016 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	31.12.2016	31.12.2015
Abzinsungssatz	1,00 %	2,00 %
Zukünftige Gehaltssteigerungen	0,00 % bis 2,50 %	0,00 % bis 2,50 %
Zukünftige Rentensteigerungen	1,5 % bis 1,75 %	1,50 % bis 1,75 %
Rechnungsgrundlagen	Richttafel 2005 G nach Dr. Klaus Heubeck	Richttafel 2005 G nach Dr. Klaus Heubeck

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

Die Pensionsrückstellung entwickelte sich wie folgt:

In TEUR	2016	2015
Pensionsrückstellung am 01.01.	4.268	4.280
Versicherungsmathematische Verluste	-824	-35
Erwerbe	0	78
Erwerb Planvermögen	0	0
Zinsaufwand	105	104
Rentenzahlung	-250	-206
Zuführung	35	27
Veränderung Planvermögen	28	20
Pensionsrückstellung am 31.12.	4.954	4.268

Das Planvermögen entwickelte sich wie folgt:

In TEUR	2016	2015
Planvermögen am 01.01.	1.115	1.073
Erwerbe	0	0
Zinsertrag aus Planvermögen	22	22
Erträge aus Planvermögen (ohne Zinsertrag)	1	6
Einzahlungen in das Planvermögen	31	39
Rentenzahlungen aus dem Planvermögen	-26	-25
Versicherungsmathematische Verluste	0	0
Planvermögen am 31.12.	1.143	1.115

In 2016 wurden versicherungsmathematische Verluste in Höhe von TEUR 823 (Vorjahr: Verlust TEUR 35) – 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 2016:

In TEUR		2016	2015
Rechnungszins	Anstieg um 0,5 %	-404	-332
	Rückgang um 0,5 %	450	369
Rentensteigerung	Anstieg um 0,25 %	65	62
	Rückgang um 0,25 %	-63	-60
Gehaltstrend	Anstieg um 0,25 %	1	1
	Rückgang um 0,25 %	-1	-1

Von den Pensionsrückstellungen ist ein Betrag von TEUR 250 (Vorjahr: TEUR 239) innerhalb eines Jahres fällig. Der Ausweis dieses Betrages erfolgte einheitlich mit den anderen Pensionsverpflichtungen unter den langfristigen Verbindlichkeiten.

Da die Zusagen im Wesentlichen ausgeschiedene Mitarbeiter betreffen und keine neuen Zusagen eingegangen werden, wird auch in den folgenden Jahren mit einer jährlichen Auszahlung von rd. TEUR 250 gerechnet.

8.18 Sonstige Rückstellungen

Die sonstigen Rückstellungen haben sich in den Geschäftsjahren 2016 und 2015 wie folgt entwickelt:

In TEUR	Stand 01.01.2016	Zugang Untern.- erwerb	Inan- spruch- nahme	Auflösung	Zuführung	Stand 31.12.2016	Langfristig
Rückstellungen für Personalverpflichtungen	504	0	-158	-25	1.359	1.695	1.479
Rückstellung für Gewährleistungen	1.318	0	-201	-95	780	1.802	8
Übrige sonstige Rückstellungen	1.622	0	-540	-108	1.098	2.050	135
Gesamt	3.444	0	-899	-228	3.237	5.547	1.622

In TEUR	Stand 01.01.2015	Zugang Untern.- erwerb	Inan- spruch- nahme	Auflösung	Zuführung	Stand 31.12.2015	Langfristig
Rückstellungen für Personalverpflichtungen	477	324	-324	-49	76	504	504
Rückstellung für Gewährleistungen	164	0	-154	0	1.308	1.318	112
Übrige sonstige Rückstellungen	642	0	-480	-33	1.493	1.622	140
Gesamt	1.283	324	-958	-82	2.877	3.444	756

Die Rückstellung für Gewährleistungen besteht für gesetzliche und vertragliche Garantieverpflichtungen aus der Veräußerung von Immobilienvermögen.

Die langfristigen Rückstellungen für Personalverpflichtungen betreffen mit TEUR 230 (Vorjahr: TEUR 402) Vorruhestandsverpflichtungen, mit TEUR 1.208 (Vorjahr: TEUR 66) Rückstellungen aus dem SAR-Programm und mit TEUR 41 (Vorjahr: TEUR 35) Jubiläumsrückstellungen.

8.19 Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen

In TEUR	2016	2015
Wandelanleihe 2013/2017	9.009	8.810
Wandelanleihe 2013/2018	4.036	9.138
Pflichtwandelanleihe 2015/2018	1.594	2.470
Wandelanleihe 2016/2021	116.897	0
ACCENTRO-Wandelanleihe 2014/2019	13.888	14.584
WESTGRUND-Wandelanleihe 2014/2016	0	604
Gesamt	145.424	35.606
– davon langfristig	143.870	34.982
– davon kurzfristig	1.554	623

Mit Ablauf der Zeichnungsfrist am 15. Juli 2016 hat ADLER 10 Millionen Wandelschuldverschreibungen 2016/2021 mit einer Laufzeit von fünf Jahren platziert. Der anfängliche Wandlungspreis, der dem Nennwert entspricht, wurde auf EUR 13,79 pro Schuldverschreibung festgesetzt, der Zinssatz beträgt 2,5 Prozent p. a. Die Netto-Emissionserlöse werden zur Refinanzierung aufgenommener Darlehen und Schuldverschreibungen mit vergleichsweise hoher Verzinsung, zur Finanzierung künftiger Immobilienakquisitionen, zur Modernisierung des eigenen Immobilienportfolios sowie für allgemeine Unternehmenszwecke verwendet.

Im Dezember 2015 begab ADLER eine Pflichtwandelanleihe im Gesamtnennbetrag von TEUR 175.000 mit einer Laufzeit von drei Jahren. Die Pflichtwandelanleihe gewährt ihrem Inhaber Wandlungsrechte auf anfänglich insgesamt bis zu 10.606.060 neue, auf den Inhaber lautende Stückaktien der ADLER aus bedingtem Kapital. Der anfängliche Wandlungspreis beträgt EUR 16,50 je Aktie. Sofern das Wandlungsrecht bis zum Laufzeitende nicht ausgeübt wurde, werden die Schuldverschreibungen zwangsweise in neue, auf den Inhaber lautende Stammaktien der ADLER zum dann geltenden Wandlungspreis umgewandelt. Aufgrund ihrer feststehenden Wandlung in Aktien der ADLER stellt die Pflichtwandelanleihe nach den Vorgaben des IAS 32 nur in Höhe des Barwerts der zu leistenden Zinsen Fremdkapital dar, welches unter den Verbindlichkeiten aus den Wandelanleihen ausgewiesen wurde. Der verbleibende Betrag mit TEUR 172.540 wurde nach Abzug der Transaktionskosten in die Kapitalrücklage eingestellt.

ADLER hat im Juni 2013 die Wandelanleihen 2013/2017 in einer Stückzahl von 5.000.000 zum Nennbetrag von EUR 2,00 pro Stück, mithin TEUR 10.000, zu einem Zinssatz von 6 Prozent und einer Fälligkeit am 30. Juni 2017 begeben. ADLER gewährt jedem Anleihegläubiger das Recht, während des Ausübungszeitraums jede Anleihe in auf den Inhaber lautende Stückaktien der ADLER mit einem zum Emissionstag auf eine Aktie entfallenden Betrag des Grundkapitals von EUR 1,00 zu wandeln. Der Wandlungspreis beträgt vorbehaltlich möglicher Anpassungen EUR 2,00.

Im Dezember 2013 hat ADLER die Wandelanleihe 2013/2018 in einer Stückzahl von 3.000.000 zum Nennbetrag von EUR 3,75 pro Stück, mithin TEUR 11.250, zu einem Zinssatz von 6 Prozent und einer Fälligkeit am 27. Dezember 2018 begeben. ADLER gewährt jedem Anleihegläubiger das Recht, während des Ausübungs-

zeitraums jede Anleihe in auf den Inhaber lautende Stückaktien der ADLER mit einem zum Emissionstag auf eine Aktie entfallenden Betrag des Grundkapitals von EUR 1,00 zu wandeln. Der Wandlungspreis beträgt vorbehaltlich möglicher Anpassungen EUR 3,75.

Im Geschäftsjahr 2016 wurden insgesamt 1.599.137 (Vorjahr: 151.410) Wandelanleihen aus den vorgenannten Wandelanleihen der ADLER gewandelt.

Am 5. März 2014 hat ACCENTRO 6.000.000 Wandelanleihen mit einem Nennbetrag von EUR 2,50 ausgegeben (Wandelanleihe 2014/19). Der ursprüngliche Nominalbetrag der auf den Inhaber lautenden Schuldverschreibungen betrug TEUR 15.000. Die Wandelschuldverschreibung wird mit 6,25 Prozent verzinst und hat eine Laufzeit bis zum 27. März 2019. Bis zum 31. Dezember 2016 wurden 600.000 Anleihen zurückerworben und 60.325 Anleihen wurden in Aktien der ACCENTRO umgewandelt.

Unter den langfristigen Verbindlichkeiten wird – soweit zum Bilanzstichtag noch keine Wandlung vorgenommen wurde – die Fremdkapitalkomponente der Wandelanleihen nach Abzug anteiliger Transaktionskosten ausgewiesen. Die kurzfristigen Verbindlichkeiten aus Anleihen betreffen die Zinsansprüche der Anleihegläubiger zum Bilanzstichtag.

8.20 Verbindlichkeiten aus Anleihen

Die Verbindlichkeiten zum Bilanzstichtag gliedern sich wie folgt:

In TEUR	2016	2015
Anleihe 2013/2018	35.884	35.447
Anleihe 2014/2019	129.761	105.421
Anleihe 2015/2020	341.747	338.366
ACCENTRO-Anleihe 2013/2018	10.443	10.628
Gesamt	517.735	489.862
– davon langfristig	509.454	481.599
– davon kurzfristig	8.281	8.265

ADLER hat im März 2013 eine Inhaberschuldverschreibung (Anleihe 2013/2018) in Höhe von TEUR 35.000 zu einem Zinssatz von 8,75 Prozent begeben. Die Anleihe hat eine Laufzeit von fünf Jahren und ist am 3. April 2018 zur Rückzahlung fällig.

ADLER hat im April 2014 eine Inhaberschuldverschreibung in Höhe von insgesamt TEUR 100.000 zu einem Zinssatz von 6,00 Prozent (Anleihe 2014/2019) begeben, die im Januar 2015 um TEUR 30.000 auf TEUR 130.000 aufgestockt wurde. Die Anleihe hat eine Laufzeit von fünf Jahren und ist am 1. April 2019 zur Rückzahlung fällig. Im Geschäftsjahr 2015 wurden Anleihen im Nennwert von insgesamt TEUR 23.719 zurückerworben, die nach den Vorgaben des IAS 39 als Abgang von Finanzverbindlichkeiten erfasst wurden. Im Berichtszeitraum wurden diese im Vorjahr zurückerworbenen Anleihen wieder am Markt platziert.

ADLER hat im April 2015 eine Inhaberschuldverschreibung in Höhe von TEUR 300.000 zu einem Zinssatz von 4,75 Prozent begeben, die im Oktober 2015 um weitere TEUR 50.000 aufgestockt wurde. Die Anleihe hat eine Laufzeit von fünf Jahren und ist am 8. April 2020 zur Rückzahlung fällig.

Darüber hinaus enthalten die Verbindlichkeiten aus Anleihen eine im November 2013 platzierte Unternehmensanleihe der ACCENTRO mit fünfjähriger Laufzeit und einem Volumen von TEUR 10.000. Die Verzinsung beträgt 9,25 Prozent. Die Anleihe hat eine Laufzeit bis zum 14. November 2018.

Unter den langfristigen Verbindlichkeiten werden die Nominalbeträge der Anleihe abzüglich Transaktionskosten ausgewiesen, die nach der Effektivzinsmethode ratierlich aufwandswirksam aufgelöst werden.

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 und unter den Vorräten ausgewiesenen Immobilien. Die Verbindlichkeiten zur Finanzierung der Investment Properties haben überwiegend eine mittel- bis langfristige Laufzeit und sind überwiegend festverzinslich. Variabel verzinsliche langfristige Darlehen sind weitestgehend über Zinsswaps abgesichert.

Die kurzfristigen Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten beinhalten mit TEUR 199.243 (Vorjahr: TEUR 127.216) die Darlehensverbindlichkeit der im Geschäftsjahr 2015 übernommenen MountainPeak Trading Limited gegenüber einer Bank. Der Anstieg ist insbesondere auf die Finanzierung des Erwerbs von fünf Millionen weiterer Anteile an der conwert zurückzuführen. Darüber hinaus sind kurzfristige Zinsverbindlichkeiten sowie die innerhalb eines Jahres fälligen Tilgungsraten enthalten.

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	2016	2015
Investment Properties	1.309.993	1.557.444
Anteile an assoziierten Unternehmen	199.243	127.216
Immobilien im Vorratsvermögen	99.259	155.337
Guthaben bei Kreditinstituten	61.631	27.248
Verfügungsbeschränkte Guthaben	4.369	10.904
Mietforderungen	8.099	5.884

Die Anteile an dem assoziierten Unternehmen conwert, welche im Berichtsjahr unter den zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerten ausgewiesen werden, sind von der MountainPeak Trading Limited als Sicherheit für die Finanzschulden an die Bank verpfändet worden.

8.22 Sonstige langfristige Verbindlichkeiten

Unter den sonstigen langfristigen Verbindlichkeiten werden im Wesentlichen die langfristigen Leasingverbindlichkeiten mit TEUR 5.300 (Vorjahr: TEUR 5.313), die negativen Marktwerte von langfristigen Zinssicherungskontrakten mit TEUR 7.170 (Vorjahr: TEUR 6.316) – weitere Angaben im Abschnitt 10.3 „Derivative Finanzinstrumente und Hedge-Accounting“ – sowie mit TEUR 8.745 (Vorjahr: TEUR 8.327) die Verpflichtung gegenüber der Versorgungsanstalt des Bundes und der Länder (VBL) ausgewiesen. Die Verpflichtung gegenüber der VBL resultiert aus der Übernahme der JADE und wurde zum Bilanzstichtag zum beizulegenden Zeitwert bewertet. In Höhe von TEUR 3.922 (Vorjahr: TEUR 0) werden Ausschüttungsansprüche von nicht beherrschenden Gesellschaftern ausgewiesen.

Die Leasingverbindlichkeiten resultieren aus dem Erwerb der WESTGRUND. Die Erbbaurechtsverträge sehen in der Regel ein Vorrecht auf Erneuerung des Erbbaurechts im Fall einer erneuten Bestellung eines Erbbaurechts nach Ablauf des Vertrags bzw. in Verkaufsfällen des Grund und Bodens ein Vorkaufsrecht des Erbbaurechtnahmers vor. Der Erbbauszins ist überwiegend indexorientiert geregelt. Die Ermittlung der Buchwerte erfolgt durch Abzinsung der zukünftigen Zahlungsabflüsse durch objektspezifische Liegenschaftszinssätze in Höhe von 4,0 Prozent bis 7,8 Prozent. Die Buchwerte und die Mindestleasingzahlungen gliedern sich wie folgt nach der Fristigkeit:

In TEUR	Buchwert 2016	Mindestleasingzahlungen 2016	Buchwert 2015	Mindestleasingzahlungen 2015
Bis zu 1 Jahr	14	353	13	353
1 bis 5 Jahre	61	1.413	58	1.413
Mehr als 5 Jahre	5.225	43.177	5.242	43.534
	5.300	44.943	5.313	45.300
Abzüglich zukünftiger Zinsaufwand	-	-39.643	-	-39.987
Gesamt	5.300	5.300	5.313	5.313

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

Die gesamten Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen in Höhe von TEUR 22.492 (Vorjahr: TEUR 20.174) sind kurzfristig und bestehen gegenüber Dritten. Im Wesentlichen werden Verbindlichkeiten im Zusammenhang mit der Vermietung ausgewiesen. Darüber hinaus werden hier noch nicht abgerechnete Instandhaltungsmaßnahmen sowie Beratungsleistungen erfasst.

Die Ertragsteuerschulden in Höhe von TEUR 13.969 (Vorjahr: TEUR 5.406) betreffen Verpflichtungen aus Körperschaftsteuer und Gewerbesteuer für das laufende Geschäftsjahr und Vorjahre. Der Anstieg ist mit TEUR 7.255 auf die ACCENTRO zurückzuführen.

Die sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	2016	2015
Kaufpreisverbindlichkeiten	0	5.000
Erhaltene Kaufpreisanzahlungen für Immobilien	9.299	1.302
Abgegrenzte Mieterträge	3.705	4.295
Vorfälligkeitsentschädigungen	2.600	0
Erhaltene Kautionen	598	469
Personalverpflichtungen	1.061	940
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten	9.668	5.843
Gesamt	26.931	17.849

Bei der Kaufpreisverbindlichkeit handelt es sich im Vorjahr um eine im Zusammenhang mit dem Erwerb der JADE erhaltene Sicherheitsleistung, die in gleicher Höhe in den sonstigen Vermögensgegenständen ausgewiesen wurde.

Die erhaltenen Kaufpreisanzahlungen auf Immobilien betreffen Veräußerungen, bei denen der Übergang von Nutzen und Lasten nicht erfolgte.

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

Die abgegrenzten Vorfälligkeitsentschädigungen stehen im Zusammenhang mit der vorzeitigen Rückzahlung von Finanzverbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten.

9. ERLÄUTERUNGEN ZUR GESAMTERGEBNISRECHNUNG

9.1 Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung

Die Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	2016	2015
Nettomieteinnahmen	167.531	131.581
Erträge aus der Betriebskostenweiterbelastung	81.245	82.163
Übrige Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung	3.623	2.896
Gesamt	252.399	216.639

9.2 Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung

Die Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	2016	2015
Umlagefähige und nicht umlagefähige Betriebskosten	110.273	103.613
Instandhaltung	27.525	21.139
Übrige Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung	1.005	300
Gesamt	138.803	125.052

9.3 Erträge aus der Veräußerung von Immobilien

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

In TEUR	2016	2015
Erträge Veräußerung Vorratsimmobilien	117.845	44.752
Erträge Veräußerung Investment Properties	40.980	121.088
Vermittlungsumsätze	1.588	2.314
Gesamt	160.413	168.154

9.4 Aufwendungen der veräußerten Immobilien

Die Aufwendungen der veräußerten Immobilien setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	2016	2015
Buchwertabgänge Vorratsimmobilien	79.756	37.822
Buchwertabgänge Investment Properties	40.468	103.407
Kosten der Veräußerung	2.803	2.517
Bezogene Leistungen für Vermittlungsumsätze	992	942
Gesamt	124.019	144.689

9.5 Personalkosten

Die Personalkosten beinhalteten folgende Positionen:

In TEUR	2016	2015
Löhne und Gehälter sowie sonstige Leistungen	16.816	11.256
Soziale Abgaben	2.458	1.927
Aufwendungen für Altersversorgung	374	8
Gesamt	19.648	13.191

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 500.000 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, 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:

Bewertung zum 31.12.2016	Gesamt	davon Vorstand
Anzahl vollständig erdienter SARs	66.667	6.667
Anteilig erfasste Anzahl der SARs im Aufwand	244.947	76.080
Zeitwert je SAR in EUR	4,80	3,29
Im Berichtsjahr erfasster Aufwand in TEUR	1.142	247
Rückstellung zum Stichtag in TEUR	1.208	247
Davon innerer Wert für die zum Stichtag vollständig erdienten SARs in TEUR	428	5

Bewertung zum 31.12.2015	Gesamt	davon Vorstand
Anzahl vollständig erdienter SARs	-	-
Anteilig erfasste Anzahl der SARs im Aufwand	8.913	1.621
Zeitwert je SAR in EUR	7,44	7,73
Im Berichtsjahr erfasster Aufwand in TEUR	66	13
Rückstellung zum Stichtag in TEUR	66	13
Davon innerer Wert für die zum Stichtag vollständig erdienten SARs in TEUR	-	-

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

Struktur/Bewertungsparameter 2016	Gesamt	davon Vorstand
Maximale Anzahl der zu gewährenden SARs	500.000	130.000
Ausgleich/Begleichung	in Bar	in Bar
Struktur		
Ausstehende SARs zur Beginn der Berichtsperiode		
Gesamtanzahl	220.000	60.000
Gewichteter Basispreis in EUR/SAR	8,01	9,54
Gewährte SARs in der Berichtsperiode		
Gesamtanzahl	210.000	110.000
Gewichteter Basispreis in EUR/SAR	13,50	13,48
Vertraglich verdiente SARs in der Berichtsperiode		
Gesamtanzahl	66.667	6.667
Gewichteter Basispreis in EUR/SAR	8,07	13,75
Verwirkte SARs in der Berichtsperiode		
Gesamtanzahl	51.666	40.000
Gewichteter Basispreis in EUR/SAR	7,44	7,44
Ausgeübte SARs in der Berichtsperiode		
Gesamtanzahl	8.334	-
Gewichteter Basispreis in EUR/SAR	7,44	-
Gewichteter durchschnittlicher Aktienpreis bei Ausübung in EUR	14,18	-
Datum der Ausübung	30.09.2016	-
Ausstehende SARs am Ende der Berichtsperiode		
Gesamtanzahl	370.000	130.000
Gewichteter Basispreis in EUR/SAR	11,22	13,52
Minimaler Basispreis in EUR/SAR	7,44	12,74
Maximaler Basispreis in EUR/SAR	13,90	13,90
Gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit in Jahren	2,03	2,13
Ausübbar SARs		
Gesamtanzahl	-	-
Gewichteter Basispreis in EUR/SAR	-	-
Wertbestimmung		
Gewichteter durchschnittlicher Fair Value der Option	4,80	3,29
Verwendetes Optionspreismodell	Binomialmodell	Binomialmodell
Gewichteter durchschnittlicher Aktienpreis in EUR	14,49	14,49
Gewichteter durchschnittlicher Basispreis in EUR/SAR	11,22	13,52
Erwartete jährliche Volatilität	37,17 %	37,17 %
Erwartete Dividende in EUR	0,00	0,00
Risikoloser jährlicher Zinssatz	-0,80 %	-0,80 %

Für die Schätzung der erwarteten Volatilität wurde auf die historische Volatilität der logarithmierten täglichen Aktienrenditen über einen Zeitraum von zwei Jahren abgestellt. Dieser Zeitraum entspricht näherungsweise der Restlaufzeit der Wertsteigerungsrechte zum Bewertungsstichtag.

Struktur/Bewertungsparameter 2015	Gesamt	davon Vorstand
Maximale Anzahl der zu gewährenden SARs	500.000	40.000
Ausgleich/Begleichung	in Bar	in Bar
Struktur		
Gewährte SARs in der Berichtsperiode		
Gesamtanzahl	220.000	40.000
Gewichteter Basispreis in EUR/SAR	8,01	7,44
Ausstehende SARs am Ende der Berichtsperiode		
Gesamtanzahl	220.000	40.000
Gewichteter Basispreis in EUR/SAR	8,01	7,44
Minimaler Basispreis in EUR/SAR	7,44	7,44
Maximaler Basispreis in EUR/SAR	13,75	7,44
Gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit in Jahren	2,94	2,94
Wertbestimmung		
Gewichteter durchschnittlicher Fair Value der Option	7,44	7,73
Verwendetes Optionspreismodell	Binomialmodell	Binomialmodell
Gewichteter durchschnittlicher Aktienpreis in EUR	14,22	14,22
Gewichteter durchschnittlicher Basispreis in EUR/SAR	8,01	7,44
Erwartete jährliche Volatilität	48,00 %	48,00 %
Erwartete Dividende in EUR	0,00	0,00
Risikoloser jährlicher Zinssatz	-0,26 %	-0,26 %

Die historische Volatilität über einen Betrachtungszeitraum von drei Jahren lag aufgrund des sehr hohen Wachstums deutlich über den Werten von Vergleichsunternehmen und wies zudem einen rückläufigen Trend auf. Entsprechend wurde für die Schätzung der erwarteten Volatilität auf die historische Volatilität der logarithmierten täglichen Aktienrenditen über den Zeitraum von einem Jahr abgestellt.

9.6 Sonstige betriebliche Erträge

Die sonstigen betrieblichen Erträge setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	2016	2015
Negativer Unterschiedsbetrag	0	41.646
Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen und von Verbindlichkeiten mit Rückstellungscharakter	1.506	1.602
Versicherungsentschädigungen	1.948	831
Übrige	5.240	5.780
Gesamt	8.694	49.859

Im Vorjahr betrafen die sonstigen betrieblichen Erträge im Wesentlichen den ermittelten negativen Unterschiedsbetrag (TEUR 41.646) aus dem Erwerb der JADE, der als Einmaleffekt sofort erfolgswirksam erfasst wurde.

9.7 Sonstige betriebliche Aufwendungen

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	2016	2015
Rechts- und Beratungskosten	8.751	9.565
Wertberichtigung Forderungen	7.147	5.588
Verwaltungskosten	3.844	2.940
Fremdleistungen	2.415	919
Büro- und EDV-Bedarf	2.529	1.899
Raumkosten	1.627	1.219
Öffentlichkeitsarbeit	1.225	1.385
Übrige sonstige Aufwendungen	8.166	9.450
Gesamt	35.704	32.965

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

Die Wertberichtigungen auf Forderungsverluste resultieren im Wesentlichen aus der Wertberichtigung auf Mietforderungen aus bestehenden Mietverhältnissen (40 Prozent) sowie auf nicht mehr bestehende Mietverhältnisse (90 Prozent).

Die Verwaltungskosten setzen sich im Wesentlichen aus Aufwendungen für Asset-Management-Leistungen für die erworbenen Immobilienobjektgesellschaften zusammen.

9.8 Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties

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

9.9 Abschreibungen und Wertminderungen

Die Abschreibungen betreffen planmäßige Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände und Sachanlagen in Höhe von TEUR 1.174 (Vorjahr: TEUR 1.030).

9.10 Finanzerträge

Die Finanzerträge setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	2016	2015
Verzinsung Ausleihungen assoziierte Unternehmen	159	324
Verzinsung Darlehen an Dritte	425	683
Erträge aus kurzfristigen Geldanlagen	1.309	1.617
Übriges	910	285
Gesamt	2.803	2.908

9.11 Finanzaufwendungen

Die Finanzaufwendungen setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	2016	2015
Aufwendungen für Bankdarlehen	71.354	52.039
Aufwendungen für Anleihen	32.774	26.237
Aufwendungen für Wandelanleihen	5.710	1.701
Wertberichtigung Anteile conwert	16.101	0
Übriges	2.439	4.366
Gesamt	128.378	84.342

Hinsichtlich der Wertberichtigung der Anteile an der conwert verweisen wir auf die Ausführungen in Abschnitt 8.11 „Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte“.

9.12 Ergebnis aus at-equity bewerteten assoziierten Unternehmen

Es handelt sich um die anteiligen Gewinne/Verluste aus einbezogenen assoziierten Unternehmen, im Wesentlichen um das anteilige Ergebnis der conwert Immobilien Invest SE in Höhe von TEUR 10.653 (Vorjahr: TEUR -769) und der weiteren at-equity einbezogenen Beteiligungen in Höhe von TEUR 532 (Vorjahr: TEUR 439). Für weitere Details verweisen wir auf die Ausführungen unter Punkt 8.5 und 8.11.

9.13 Ertragsteuern

Die Ertragsteuern setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	2016	2015
Laufender Ertragsteueraufwand	7.739	2.373
Periodenfremder Ertragsteueraufwand/-ertrag	1.742	-396
Tatsächlicher Ertragsteueraufwand	9.481	1.977
Latenter Steueraufwand/-ertrag Verlustvorträge	-12.965	-15.573
Latenter Steueraufwand/-ertrag temporäre Differenzen	57.152	30.134
Latente Steuern	44.187	14.561
Gesamt	53.668	16.538

Der laufende Steueraufwand wird auf Basis des zu versteuernden Einkommens des Geschäftsjahres ermittelt. Für das Geschäftsjahr 2016 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: 16,5 Prozent) ergibt sich ein Konzernsteuersatz von 30,2 Prozent (Vorjahr: 32,3 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 30,175 Prozent (Vorjahr: 32,275 Prozent) ergibt, wie folgt ab:

In TEUR	2016	2015
Ergebnis vor Ertragsteuern	187.444	94.822
Erwartetes Steuerergebnis bei 30,175 % (Vorjahr: 32,275 %)	56.561	30.603
Überleitung durch Steuereffekte:		
Ertragsteuern Vorjahre	2.044	-187
Ausbuchung aktiver latenter Steuern Vorjahre	430	894
Steuerfreie Beteiligungserträge und Veräußerungsgewinne	-909	-21.162
Abweichende Steuersätze	-16.788	-8.869
Nutzung nicht als latente Steuern aktivierter Verlustvorträge	-11.036	-1.122
Nicht abziehbare Aufwendungen	12.128	1.107
Nichtansatz von aktiven latenten Steuern auf Verluste	7.605	10.771
Latente Steuern auf erworbene Verlustvorträge	-78	-222
Gewerbesteuerliche Hinzurechnungen	4.065	4.671
Steuersatzänderungen	-2.967	0
Latente Steuern Vorjahre	3.397	0
Übriges	-783	54
Gesamt	53.668	16.538

9.14 Ergebnis je Aktie

Das Ergebnis je Aktie gibt an, welcher Teil des in einer Periode erwirtschafteten Ergebnisses auf eine Aktie entfällt. Hierbei wird der Konzerngewinn durch die gewichtete Zahl ausstehender Aktien dividiert. Eine Verwässerung dieser Kennzahl resultiert aus sogenannten „potenziellen Aktien“ (z. B. aus Wandelanleihen). Gemäß IAS 33.23 sind alle potenziellen Aktien, die sich aus der Wandlung einer Pflichtwandelanleihe ergeben können, wie bereits ausgegebene Aktien zu behandeln und bei der Ermittlung des unverwässerten Ergebnisses je Aktie zu berücksichtigen. Dadurch erhöht sich die Anzahl der ausstehenden Aktien um die potenziellen Aktien, die sich bei der tatsächlichen Wandlung der begebenen Pflichtwandelanleihen ergeben würden. Insgesamt berechtigen die bestehenden Pflichtwandelanleihen zu einem Bezug von 10.606.060 Aktien.

Das Ergebnis je Aktie stellt sich wie folgt dar:

In TEUR	2016	2015
Konzernergebnis (in TEUR)	133.776	78.283
Konzernergebnis ohne nicht beherrschende Anteile	120.948	72.117
Zinsaufwendungen inkl. latenter Steuern aus Wandelanleihen ¹⁾	1.076	1.137
Konzernergebnis ohne nicht beherrschende Anteile (verwässert)	122.024	73.254
Anzahl der Aktien (in tausend Stück)		
Gewichtete Anzahl ausgegebener Aktien	57.264	39.489
Auswirkung der Wandlung von Wandelanleihen ¹⁾	5.743	7.342
Gewichtete Anzahl der Aktien (verwässert)	63.007	46.831
Ergebnis je Aktie (in EUR)		
Unverwässertes Ergebnis je Aktie	2,11	1,83
Verwässertes Ergebnis je Aktie	1,94	1,56

¹⁾ Ohne Berücksichtigung der 10 Millionen Wandelanleihen 2016/2021, da diese am Bilanzstichtag noch nicht wandelbar sind

10. ANGABEN ZU FINANZINSTRUMENTEN UND FAIR VALUES

10.1 Zusätzliche Angaben zu den Finanzinstrumenten

(A) Klassenbildung

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

31.12.2016

In TEUR	Kategorie nach IAS 39
Aktiva	
Sonstige Finanzanlagen	Afs
Sonstige langfristige Vermögenswerte	Lar
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	Lar
Übrige kurzfristige Vermögenswerte	Lar
Flüssige Mittel	Lar
Passiva	
Finanzschulden ggü. Kreditinstituten und (Wandel-)Anleihen	FLAC
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	FLAC
Sonstige Verbindlichkeiten	FLAC, Lafv
davon aggregiert nach IAS-39-Kategorien	
Ausleihungen und Forderungen	Lar
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte	Afs
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten	Lafv
Zu Anschaffungskosten bewertete finanzielle Verbindlichkeiten	FLAC

Abkürzungen	IFRS-7-Klassen
Lar	Loans and receivables
Aafv	Financial assets at fair value through profit or loss
Afs	Available for sale financial asset
FLAC	Financial liabilities measured at amortised costs
Lafv	Financial liabilities at fair value through profit or loss
LafvOCI	Financial liabilities at fair value through other comprehensive income

Buchwert Gesamt	Buchwert Finanz- instrumente	Fortgeführte Anschaffungs- kosten	Fair Value erfolgs- neutral	Fair Value erfolgs- wirksam	Fair Value als Vergleichs- information
69	69	0	69	0	69
48	48	48	0	0	48
11.749	11.749	11.749	0	0	11.749
54.086	52.025	52.025	0	0	52.025
123.911	123.911	123.911	0	0	123.911
2.303.542	2.303.542	2.303.542	0	0	2.575.006
22.492	22.492	22.492	0	0	22.492
52.608	47.226	31.105	0	16.121	47.226
-	187.733	187.733	0	0	187.733
-	69	69	69	0	69
-	16.121	0	0	16.121	16.121
-	2.357.139	2.357.139	0	0	2.628.603

31.12.2015

In TEUR	Kategorie nach IAS 39
Aktiva	
Sonstige Finanzanlagen	Afs
Sonstige langfristige Vermögenswerte	Lar
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	Lar
Übrige kurzfristige Vermögenswerte	Lar, Afs
Flüssige Mittel	Lar
Passiva	
Finanzschulden ggü. Kreditinstituten und (Wandel-)Anleihen	FLAC
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	FLAC
Sonstige Verbindlichkeiten	FLAC, Lafv, LafvOCI
davon aggregiert nach IAS-39-Kategorien	
Ausleihungen und Forderungen	Lar
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte	Afs
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten	Lafv
Erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten	LafvOCI
Zu Anschaffungskosten bewertete finanzielle Verbindlichkeiten	FLAC

Abkürzungen	IFRS-7-Klassen
Lar	Loans and receivables
Aafv	Financial assets at fair value through profit or loss
Afs	Available for sale financial asset
FLAC	Financial liabilities measured at amortised costs
Lafv	Financial liabilities at fair value through profit or loss
LafvOCI	Financial liabilities at fair value through other comprehensive income

Buchwert Gesamt	Buchwert Finanz- instrumente	Fortgeführte Anschaffungs- kosten	Fair Value erfolgs- neutral	Fair Value erfolgs- wirksam	Fair Value als Vergleichs- information
1.230	1.230	0	1.230	0	1.230
473	473	473	0	0	473
16.309	16.309	16.309	0	0	16.309
71.544	69.536	69.536	0	0	69.536
49.502	49.502	49.502	0	0	49.502
2.156.539	2.156.539	2.156.539	0	0	2.353.537
20.174	20.174	20.174	0	0	20.174
38.356	31.509	16.203	558	14.748	31.509
-	135.820	135.820	0	0	135.820
-	1.230	0	1.230	0	1.230
-	14.748	0	0	14.748	14.748
-	558	0	558	0	558
-	2.192.916	2.192.916	0	0	2.389.914

Im Geschäftsjahr wurden Verbindlichkeiten aus den erhaltenen Nebenkostenvorauszahlungen in Höhe von TEUR 51.118 (Vorjahr: TEUR 41.330) mit TEUR 47.378 (Vorjahr: TEUR 40.911) mit den Forderungen aus den noch nicht abgerechneten Leistungen in gleicher Höhe saldiert und der Nettobetrag unter den Verbindlichkeiten 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 Berechnungsmethoden zur Ermittlung beizulegender Zeitwerte

31.12.2016 In TEUR	Buchwert Gesamt	davon Stufe 1	davon Stufe 2	davon Stufe 3
Aktiva				
Investment Properties	2.441.988	0	0	2.441.988
Sonstige Finanzanlagen: klassifiziert als AfS	69	0	0	69
Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte nach IFRS 5	434.688	422.720	0	11.968
Passiva				
Derivative finanzielle Verbindlichkeiten: erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet	7.376	0	7.376	0
Derivative finanzielle Verbindlichkeiten: Cashflow-Hedges	0	0	0	0
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	8.745	0	0	8.745
Zur Veräußerung gehaltene Schulden nach IFRS 5	7.553	0	0	7.553

**Übersicht verwendeter Berechnungsmethoden
zur Ermittlung beizulegender Zeitwerte**

31.12.2015 In TEUR	Buchwert Gesamt	davon Stufe 1	davon Stufe 2	davon Stufe 3
Aktiva				
Investment Properties	2.270.187	0	0	2.270.187
Sonstige Finanzanlagen: klassifiziert als Afs	1.230	0	0	1.230
Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte nach IFRS 5	20.117	20.117	0	0
Passiva				
Derivative finanzielle Verbindlichkeiten: erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet	6.421	0	6.421	0
Derivative finanzielle Verbindlichkeiten: Cashflow-Hedges	558	0	558	0
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	8.327	0	0	8.327
Zur Veräußerung gehaltene Schulden nach IFRS 5	14.421	14.421	0	0

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

Der beizulegende Zeitwert der langfristigen Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und der sonstigen langfristigen Verbindlichkeiten wird durch Diskontierung der zukünftigen Cashflows ermittelt. Die Abzinsung erfolgt auf Basis eines laufzeit- und risikokongruenten Marktzinses. Bei den Verbindlichkeiten aus Anleihen und Wandelanleihen erfolgt die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts anhand der Kurse zum 31. Dezember 2016.

(C) Nettoergebnis Finanzinstrumente

Das Nettoergebnis aus Finanzinstrumenten, gegliedert nach den einzelnen Bewertungskategorien des IAS 39, ist in der folgenden Tabelle dargestellt. Zinserträge und Zinsaufwendungen aus Finanzinstrumenten stellen einen Teil des Nettoergebnisses dar. Die Gewinne und Verluste resultieren aus Wertberichtigungen und Wertaufholungen.

In TEUR	Kategorie nach IAS 39	Nettoergebnis 2016			Nettoergebnis 2015		
		Zinsen	Ge- winne/ Verluste	Summe	Zinsen	Ge- winne/ Verluste	Summe
Ausleihungen und Forderungen	Lar	2.680	-7.147	-4.467	1.078	-5.462	-4.384
Erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte	Afs	0	162	162	1.504	48	1.552
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten	Lafv	-940	-375	-1.315	-1.086	424	-662
Erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten	LafvOCI	0	-399	-399	0	419	419
Zu Anschaffungskosten bewertete finanzielle Verbindlichkeiten	FLAC	-112.023	819	-111.204	-81.595	49	-81.546
Summe		-110.283	-6.940	-117.223	-80.099	-4.522	-84.621

Die Zinserträge und Zinsaufwendungen werden in den entsprechenden Positionen der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung gezeigt. Die Gewinne und Verluste im Zusammenhang mit Cashflow Hedges wurden erfolgsneutral im sonstigen Ergebnis erfasst. Alle übrigen Aufwendungen und Erträge sind in den Positionen „Sonstige betriebliche Aufwendungen“ beziehungsweise „Sonstige betriebliche Erträge“ enthalten.

10.2 Finanzrisikomanagement und Angaben nach IFRS 7

Wesentliche Risiken, die durch das Finanzrisikomanagement des Konzerns überwacht und gesteuert werden, beinhalten das Zinsänderungsrisiko, das Ausfallrisiko, das Liquiditätsrisiko und das Finanzierungsrisiko.

(A) Zinsänderungsrisiko

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

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

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

Sensitivitätsanalyse Zinsrisiko	31.12.2016		31.12.2015	
	+ 50 bp	-50 bp	+ 50 bp	-50 bp
Veränderung Zinsniveau				
Auswirkung auf den Zinsaufwand in TEUR	785	-785	1.416	-1.416

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 10.3 „Derivative Finanzinstrumente und Hedge-Accounting“). Wäre das Zinsniveau zum 31. Dezember 2016 um 100 Basispunkte höher/niedriger, hätten sich die Zeitwerte (TEUR -7.376 Vorjahr: TEUR -6.979) der Derivate um einen Wert von TEUR +4.887 (Vorjahr: TEUR +5.276) bzw. TEUR -5.287 (Vorjahr: TEUR -5.703) 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.

Die Steuerung erfolgt auf Konzernebene für den Gesamtkonzern. Es existieren Handlungsvorschriften, die sicherstellen, dass Geschäfte mit Geschäftspartnern nur getätigt werden, wenn diese in der Vergangenheit ein angemessenes Zahlungsverhalten aufgewiesen haben. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen bestehen im Wesentlichen gegenüber einer großen Anzahl von Kunden (Mietern). Bereits bei der Auswahl der Mieter wird auf eine einwandfreie Bonität Wert gelegt. Im Konzern bestehen keine signifikanten Konzentrationen hinsichtlich möglicher Kreditrisiken.

(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 Abstimmungen der Fälligkeitsprofile von finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten. Ziel des Liquiditätsmanagements ist die Sicherstellung der jederzeitigen Zahlungsfähigkeit durch einen ausreichenden Bestand an Liquiditätsreserven sowie die Optimierung des gruppeninternen Liquiditätsausgleichs.

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

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

Der ADLER-Konzern verfügte zum Bilanzstichtag über Zahlungsmittel von TEUR 123.911 (Vorjahr: TEUR 49.502). Darüber hinaus werden verfügbungsbeschränkte Zahlungsmittel in Höhe von TEUR 14.785 (Vorjahr: TEUR 17.981) unter den sonstigen 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.

31.12.2016 In TEUR	Mittelabflüsse					
	2017	2018	2019	2020	2021	> 2021
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	376.235	121.660	84.051	106.441	271.352	929.586
Verbindlichkeiten aus Anleihen	28.463	73.207	150.525	358.313	0	0
Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen	13.974	8.864	17.352	3.448	141.348	0
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	22.492	0	0	0	0	0
Sonstige Verbindlichkeiten	23.606	1.112	436	434	433	11.187
Gesamt	464.770	204.843	252.363	468.635	413.132	940.773

31.12.2015 In TEUR	Mittelabflüsse					
	2016	2017	2018	2019	2020	> 2022
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	312.986	108.903	123.394	81.906	108.485	1.274.511
Verbindlichkeiten aus Anleihen	26.989	26.989	71.989	126.094	358.313	0
Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen	2.622	11.004	11.598	13.700	0	0
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	20.174	0	0	0	0	0
Sonstige Verbindlichkeiten	13.556	8.385	57	55	54	574
Gesamt	376.327	155.281	207.038	221.755	466.852	1.275.085

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

(D) Finanzierungsrisiko

Der Konzern ist für weitere Akquisitionen auf die Gewährung von Krediten oder Kapitalerhöhungen angewiesen. Ebenso ist bei auslaufenden Krediten eine Verlängerung bzw. Refinanzierung dieser Darlehen nötig. In allen Fällen besteht das Risiko, dass eine Verlängerung nicht oder nur zu anderen Konditionen möglich ist. Darüber hinaus bestehen im Konzernkreis Kreditverträge mit einem Buchwert über insgesamt rd. EUR 1.469 Millionen (Vorjahr: EUR 1.616 Millionen), bei denen vonseiten der Banken Kreditvorgaben im Hinblick auf einzuhaltende Financial Covenants bestehen. Dabei muss je nach beliehenem Immobilienobjekt ein Kapitaldienstdeckungsgrad (DSCR) zwischen 103 Prozent und 111 Prozent (Vorjahr: zwischen 101 Prozent und

120 Prozent), ein Zinsdeckungsgrad (ICR) von 1,16 bis 2,30 (Vorjahr: 1,14 bis 2,30) sowie ein Beleihungsauslauf (LTV) zwischen 55 Prozent und 80 Prozent (Vorjahr: zwischen 55 Prozent und 80 Prozent) bzw. ein Beleihungsauslauf (LTMLV) von nicht höher als 80 Prozent (Vorjahr: nicht höher als 80 Prozent) erreicht werden. Einzelne Kreditverträge sehen einen Minimumumfang an verpflichtend durchzuführenden Instandsetzungen oder Mindestmieteinnahmen vor. Sofern die kreditvertraglich vereinbarten Instandsetzungsmaßnahmen nicht durchgeführt werden, ist in Höhe der nicht durchgeführten Instandhaltungen eine entsprechend hohe Barreserve auf verfügbungsbeschränkten 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.

10.3 Derivative Finanzinstrumente und Hedge-Accounting

Derivative Finanzinstrumente werden im Konzern zur Absicherung von Zinsänderungsrisiken bei variabel verzinslichen Darlehensvereinbarungen eingesetzt. Es existieren keine wesentlichen Bonitätsrisiken, da die Zinssicherungsinstrumente mit den finanzierenden Banken abgeschlossen werden.

Die Zeitwerte der Zinssicherungskontrakte betragen zum Bilanzstichtag TEUR -7.376 (Vorjahr: TEUR -6.979). Nachfolgend werden die Zeitwerte und Nominalwerte der Zinssicherungskontrakte nach der Restlaufzeit gegliedert:

In TEUR	Zeitwerte		Nominal	
	2016	2015	2016	2015
Bis zu 1 Jahr	-206	-663	1.411	33.867
Mehr als 1 Jahr und bis zu 5 Jahre	-4.745	-883	36.219	17.816
Mehr als 5 Jahre und bis zu 10 Jahre	-2.425	-5.433	51.202	62.874
Summe	-7.376	-6.979	88.832	114.557

Die Zinssicherungskontrakte 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 Zinssicherungsinstrumente nach Bilanzpositionen gegliedert:

Bilanzposition In TEUR	Sicherungsbeziehung nach IAS 39	31.12.2016	31.12.2015
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	ja	0	-558
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten (erfolgswirksam zum Zeitwert)	nein	-206	-105
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten (erfolgswirksam zum Zeitwert)	nein	-7.170	-6.316
Summe		-7.376	-6.979

Die Methode zur Erfassung von Gewinnen und Verlusten ist davon abhängig, ob das derivative Zinssicherungsinstrument als Sicherungsinstrument im Rahmen eines Cashflow-Hedge nach IAS 39 eingesetzt wird.

Bei Derivaten, die nicht in eine Sicherungsbeziehung nach IAS 39 einbezogen werden, werden die Wertschwankungen erfolgswirksam im Zinsergebnis erfasst. Im Geschäftsjahr wurde aus Derivaten ohne Sicherungsbeziehung ein Zinsaufwand von TEUR -896 realisiert (Vorjahr: -1.069 TEUR).

Im Falle eines Cashflow-Hedges wird der effektive Teil der zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Sicherungsinstrumente im Eigenkapital in der Rücklage für Cashflow-Hedge unter Berücksichtigung latenter Steuern bilanziert. Die Zinssicherungsinstrumente im Rahmen von Cashflow-Hedges sind im Berichtsjahr ausgelaufen, es erfolgte eine Reklassifizierung der Cashflow-Hedge-Rücklage in die Gewinn- und Verlustperiode.

11. 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	31.12.2016	31.12.2015
Eigenkapital (inkl. Anteile nicht beherrschender Gesellschafter)	914.222	777.921
Bilanzsumme	3.430.477	3.076.246
Eigenkapitalquote in %	26,6	25,3

Das Verhältnis der Nettofinanzverbindlichkeiten zu den um die Zahlungsmittel bereinigten Vermögenswerten (LTV) ohne Berücksichtigung der Wandelanleihen beträgt 61,3 Prozent (Vorjahr: 68,0 Prozent). Für weitere Details verweisen wir auf die Ausführungen im Konzernlagebericht zur Vermögenslage.

12. SONSTIGE ANGABEN

12.1 Mindestleasingzahlungen aus Operating-Leasingverträgen

Angaben zum Operating-Leasing nach IAS 17.56 in TEUR	Vergleichs- periode 2015	Berichts- periode 2016	2017	2018 bis 2021	ab 2022
			bis 1 Jahr	1–5 Jahre	größer 5 Jahre
Summe der künftigen Mindestleasingzahlungen aufgrund unkündbarer Operating-Leasingverhältnisse als Leasinggeber	139.940	160.533	41.225	2.550	1.350

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

12.2 Sonstige finanzielle Verpflichtungen und Eventualschulden

(A) Sonstige finanzielle Verpflichtungen

Zum Bilanzstichtag bestehen die folgenden wesentlichen finanziellen Verpflichtungen:

In TEUR	2016	2015
Miet- und Leasingverpflichtungen		
innerhalb eines Jahres fällig	5.745	5.366
Fälligkeit zwischen 1 und 5 Jahren	10.046	6.685
Fälligkeiten größer 5 Jahre	4.268	4.010
	20.059	16.061
Verwalterverträge, Supportverträge		
innerhalb eines Jahres fällig	13.222	9.723
Fälligkeit zwischen 1 und 5 Jahren	4.748	8.486
Fälligkeiten größer 5 Jahre	2.960	5.112
	20.930	23.321
Verpflichtungen aus Erwerbsvorgängen		
Erwerb von Immobilien/Objektgesellschaften	58.040	6.250
Erwerb von Unternehmen	0	0
Sonstiges	0	0
	58.040	6.250
Gesamt	99.029	45.632

Die Verpflichtungen aus Miet- und Leasingverträgen resultieren im Wesentlichen aus der Anmietung von Büroräumen im Rahmen von unkündbaren Operating-Leasingverhältnissen. Es bestehen weder Kaufoptionen noch über die Grundmietzeit hinausgehende Verlängerungsoptionen.

(B) Eventualschulden

Die österreichische Übernahmekommission (nachfolgend: ÜbK) hat im März 2016 ein Nachprüfungsverfahren gemäß § 33 Übernahmegesetz (nachfolgend: ÜbG) eingeleitet zur Frage, ob ADLER sowie weitere Personen in Bezug auf die conwert als gemeinsam vorgehende Rechtsträger iSd § 1 Z 6 ÜbG zu qualifizieren seien und eine Pflicht zur Abgabe eines Übernahmepflichtangebots gemäß §§ 22 ff ÜbG verletzt haben. Hierzu hat die ÜbK am 30.11.2016 per Bescheid entschieden, dass die Gesellschaft am 29.09.2015 durch gemeinsame Absprachen mit weiteren Personen eine kontrollierende Beteiligung an conwert erlangt und nachfolgend gemäß § 33 Abs 1 Z 2 ÜbG ein Pflichtangebot zu Unrecht unterlassen habe.

Gegen diesen Bescheid hat ADLER fristgerecht am 14.12.2016 Rekurs an den Obersten Gerichtshof (nachfolgend: OGH) erhoben. Mit einer Entscheidung des OGH ist frühestens im Laufe der zweiten Jahreshälfte 2017 zu rechnen. Die Gesellschaft hat ihre conwert-Aktien zwischenzeitlich am 16.01.2017 an die VONOVIA SE im Zuge des laufenden Verfahrens zur Übernahme der conwert durch VONOVIA SE verkauft und übertragen. Sollte der Oberste Gerichtshof den Bescheid der Übernahmekommission inhaltlich bestätigen, könnte die Gesellschaft mit Restitutionsverfahren belastet werden. Derartige Verfahren sind in Österreich, soweit ersichtlich, in der Vergangenheit bislang nicht geführt worden. Sowohl Anzahl als auch konkrete Ausgestaltung solcher Verfahren lassen sich aus heutiger Sicht nicht ermitteln.

Sofern der OGH den Bescheid der ÜbK bestätigt, bestünde zudem das Risiko, dass die ÜbK ein Verwaltungsstrafverfahren gemäß § 35 Abs 1 Z 1 ÜbG wegen des Unterlassens eines Pflichtangebots gegen die verpflichteten Gesellschaften und deren Organmitglieder, die zum Zeitpunkt der Kontrollerlangung bestellt waren, führt. In diesem Fall liegt der mögliche Strafrahmen je Beschuldigtem zwischen EUR 5.000 und EUR 50.000. Gegen Strafbescheide der ÜbK könnten Rechtsmittel an das österreichische Bundesverwaltungsgericht und den österreichischen Verwaltungsgerichtshof erhoben werden. Ein Ressourcenabfluss wird insgesamt als nicht wahrscheinlich angesehen.

Das Tochterunternehmen ACCENTRO haftet gegenüber einem Erwerber einer Konzerngesellschaft für das Risiko aus einem Rechtsprozess. Der bisherige Streitwert des Rechtsprozesses beträgt TEUR 8.321 und könnte auf TEUR 17.845 erweitert werden. Die ACCENTRO besitzt ihrerseits Rückgriffsansprüche in gleicher Höhe und schätzt nach Rücksprache mit ihren Anwälten das Risiko einer Inanspruchnahme als gering ein. Die Rückgriffsansprüche sind durch Barmittelhinterlegung von TEUR 1.000 besichert.

12.3 Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen

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

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

Ein Aufsichtsratsmitglied der Gesellschaft ist Geschäftsführer der KvU Land- und Jagdimmobilien GmbH (nachfolgend: KvU), ehemals Deutsche Land- und Jagdimmobilien GmbH, die minderheitlich an 22 Objektgesellschaften der ADLER beteiligt ist. Zwischen dem Konzern und der KvU, die ein nahestehendes Unternehmen für den Konzern darstellt, bestanden im Geschäftsjahr Transaktionen aus Darlehensvereinbarungen. Die von der ADLER und ihren Tochterunternehmen gewährten Darlehen inklusive aufgelaufener Zinsansprüche valutieren zum Bilanzstichtag wie folgt:

Darlehensgeber im ADLER-Konzern In TEUR	2016	davon Zinsen 2016	2015	davon Zinsen 2015
ADLER Real Estate AG	476	29	450	26
Magnus Zweite Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	3.653	196	3.456	195
Magnus Dritte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	31	2	30	2
Münchner Baugesellschaft mbH	54	3	51	3
Magnus Fünfte Immobilienbesitz und Verwaltungs GmbH	4.826	273	4.553	251
Summe	9.040	503	8.540	477

Die Darlehen laufen auf unbestimmte Zeit und können von ADLER jederzeit mit einer Frist von einem Monat zum Quartalsende gekündigt werden. Im Geschäftsjahr wurden keine Abschreibungen auf die Darlehensforderungen vorgenommen. Neben den Darlehensforderungen hat der Konzern im Vorjahr gegenüber der KvU eine Verbindlichkeit in Höhe von TEUR 124 ausgewiesen.

Im Berichtsjahr wurden jeweils 5,1 Prozent der Geschäftsanteile an der Westgrund Immobilien GmbH, Westgrund Immobilien II. GmbH, Westgrund Immobilien Beteiligung III. GmbH, Westgrund Immobilien IV. GmbH, Westgrund Immobilien VI. GmbH, Westgrund VII. GmbH, Westgrund VIII. GmbH, Westgrund Wolfsburg GmbH, Westgrund Brandenburg GmbH, Westgrund Niedersachsen Nord GmbH und Westgrund Niedersachsen Süd GmbH sowie sämtliche Geschäftsanteile an der Liaen Lorentzen Partners AG, Zug/Schweiz, an die Manoir des Aiglons S.á r.l., Luxemburg, zu einem Gesamtkaufpreis von TEUR 4.000 veräußert. Offene Forderungen bestehen diesbezüglich nicht. Außerdem wurde dieser Gesellschaft aus den übertragenen Geschäftsanteilen eine Mindestgewinnausschüttung von insgesamt TEUR 380 (vor Steuern) pro Jahr über zehn Jahre zugesagt. Diese Ausschüttungsansprüche werden unter den langfristigen sonstigen Verbindlichkeiten ausgewiesen. Es liegt ein nahestehendes Unternehmen vor, da ein Aufsichtsratsmitglied der ADLER Geschäftsführer und Gesellschafter der Manoir des Aiglons S.á r.l. ist.

Die CARE4 AG, Basel/Schweiz, ist ein nahestehendes Unternehmen, da sie unter dem Einfluss des ADLER-Aktionärs Klaus Wecken, Basel/Schweiz, (Stimmrechtsanteil ADLER ca. 25 Prozent) steht. ADLER hat mit der CARE4 AG einen Vertrag über die vorzeitige Wandlung von Wandelschuldverschreibungen geschlossen. Die CARE 4 AG hat insgesamt 1.541.856 Teilschuldverschreibungen der Wandelanleihe 2013/2018 der ADLER gehalten. Der Nennbetrag je Teilschuldverschreibung beträgt EUR 3,75 und entspricht dem Wandlungspreis. Als Ausgleich für die vorzeitige Wandlung hat die CARE4 AG von der ADLER einen Betrag in Höhe von EUR 0,492 für jede Teilschuldverschreibung erhalten. Die Ausgleichzahlung entspricht der abgezinsten Summe der an sich noch bis zur Fälligkeit am 27. Dezember 2018 zu zahlenden Zinsen.

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

In TEUR	2016	2015
MRT (Mountleigh Roland Ernst B.V.)	2.560	2.535
Stovago B.V.	861	737
Malplaquetstraße 23. Grundstücksverwaltungsgesellschaft mbH	0	221
Wohneigentum Berlin GbR	0	211
SIAG Sechzehnte Wohnen GmbH & Co. KG	17	17
Nominalwerte Gesamt	3.438	3.721
Kumulierte Wertberichtigungen	-3.421	-3.273
Buchwerte zum 31.12.2016	17	448

Neben den oben genannten Forderungen bestanden im Vorjahr auch Verbindlichkeiten gegenüber den assoziierten Unternehmen mit TEUR 329 gegenüber der Wohneigentum Berlin GbR und mit TEUR 6 gegenüber der Malplaquetstraße 23. Grundstücksverwaltungsgesellschaft mbH.

Eine mittelbare Tochtergesellschaft der ADLER ist persönlich haftender Gesellschafter des Joint Venture Wohneigentum Berlin GbR. Hieraus resultiert eine Haftung für die Verbindlichkeiten dieser GbR in Höhe von TEUR 914 (Vorjahr: TEUR 1.861).

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	2016	2015
Vergütung des Aufsichtsrats	180	180
Vergütung des Vorstands	872	364

Zusätzlich zur laufenden Vergütung erhielt der Vorstand im Geschäftsjahr im Rahmen des in 2015 aufgelegten SAR-Programms insgesamt Stück 110.000 SARs mit einem durchschnittlichen beizulegenden Zeitwert von EUR 3,29 je SAR. Detaillierte Angaben zur Bewertung dieser Rechte finden sich im Abschnitt 9.5 „Personalkosten“.

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

12.4 Honorare für Konzernabschlussprüfer

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

In TEUR	2016	2015
Abschlussprüfungsleistungen	715	894
Andere Bestätigungsleistungen	61	198
Sonstige Leistungen	30	69
Gesamt	806	1.161

Von den Honoraren der Abschlussprüfungsleistungen entfallen TEUR -48 auf das Vorjahr (Vorjahr: TEUR 109).

12.5 Mitarbeiter

Die Anzahl der beschäftigten Mitarbeiter betrug durchschnittlich:

Anzahl	2016	2015
Vorstandsmitglieder	2	1
Festangestellte Mitarbeiter	317	258
Gesamt	319	259

12.6 Erläuterungen zur Konzernkapitalflussrechnung

Der Finanzmittelfonds entspricht dem Bestand an Zahlungsmitteln.

Unter den sonstigen Vermögenswerten sind des Weiteren verfügbarsbeschränkte liquide Mittel in Höhe von TEUR 14.785 (Vorjahr: TEUR 17.981) 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 erlangte der ADLER-Konzern einen operativen Cashflow vor De-/Reinvestitionen in den Handelsbestand von TEUR 127.427 (Vorjahr: TEUR 71.898). Mittelabflüsse aus Investitionen in Vorratsimmobilien (Handelsbestand) waren in Höhe von TEUR 26.877 (Vorjahr: TEUR 46.924) zu verzeichnen. Unter Berücksichtigung dieser Mittelabflüsse aus Investitionen in Vorratsimmobilien erzielte ADLER insgesamt aus laufender Geschäftstätigkeit einen Finanzmittelzufluss von TEUR 100.550 (Vorjahr: TEUR 24.974).

Der Mittelabfluss aus Investitionstätigkeit von TEUR 79.499 (Vorjahr: TEUR 438.706) resultiert im Wesentlichen aus dem Erwerb der weiteren fünf Millionen Aktien der conwert Immobilien Invest SE. Der Mittelabfluss im Vorjahr ergab sich insbesondere durch den Erwerb der Wohnungsbaugesellschaft JADE GmbH, der WESTGRUND AG und der MountainPeak Trading Limited.

Der Mittelzufluss aus Finanzierungstätigkeit beträgt TEUR 53.358 (Vorjahr: 430.174). In diesem Umfang wurden für Zinszahlungen und Tilgungen bestehender Finanzierungen weniger Mittel benötigt, als über Einzahlungen aus der Aufnahme neuer Verbindlichkeiten zufflossen. Aus der Begebung der Wandelschuldverschreibung 2016/2021 im dritten Quartal 2016 ergab sich dabei nach Abzug von Ausgabekosten ein Zufluss von TEUR 125.745. Das Vorjahr war insbesondere geprägt durch die Einzahlungen aus der Aufstockung der Schuldverschreibung 2014/2019 und der Begebung der Unternehmensanleihe 2015/2020.

Zur Finanzierung bzw. Refinanzierung von Immobilienportfolios wurden im Berichtsjahr langfristige Schuldscheindarlehen bzw. Finanzkredite von insgesamt TEUR 509.727 (Vorjahr: TEUR 355.116) neu aufgenommen. Teilweise wurden die aufgenommenen Finanzmittel zur Tilgung bestehender Finanzkredite verwendet. Darüber hinaus erfolgten planmäßige Tilgungen und Rückführungen im Zusammenhang mit dem Verkauf von Immobilien und Immobilienportfolios. Insgesamt ergeben sich hieraus Auszahlungen von TEUR 511.599 (Vorjahr: TEUR 192.009).

Der Finanzmittelfonds erhöhte sich insgesamt um TEUR 74.409 (Vorjahr: TEUR 16.442).

12.7 Vorstand und Aufsichtsrat

Mitglied des Vorstands der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft, Berlin, sind Herr Arndt Krienen, Jurist, Remscheid, und seit dem 9. Juni 2016 Herr Sven-Christian Frank, Rechtsanwalt und Real Estate Asset Manager (IRE/BS), Berlin. Herr Axel Harloff, Dipl.-Kaufmann, Hamburg, ist mit Ablauf der Hauptversammlung am 9. Juni 2016 aus dem Vorstand ausgeschieden.

Mitglieder des Aufsichtsrats sind:

- Herr Dr. Dirk Hoffmann, Rum/Österreich, Jurist und Bankkaufmann, Vorsitzender
- Herr Thomas Katzuba von Urbisch, Monte Carlo/ Monaco, Jurist und Unternehmer, stellvertretender Vorsitzender
- Herr Thilo Schmid, Blotzheim/Frankreich, Projektcontroller

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

Herr Dr. Dirk Hoffmann

- Squadra Immobilien GmbH & Co. KGaA, Frankfurt am Main (Vorsitzender des Aufsichtsrats)
- Bremer Kreditbank AG, Bremen (stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats bis 31. März 2016)
- ACCENTRO Real Estate AG, Berlin (stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats)
- Dexia Kommunalbank Deutschland AG, Berlin (Mitglied des Aufsichtsrats bis 30. Juni 2016)
- Aggregate Holding SA, Luxembourg (Vorsitzender des Aufsichtsrats bis 21. Dezember 2016)
- conwert Immobilien Invest SE, Wien/Österreich (Mitglied des Verwaltungsrats vom 17. März 2016 bis 27. Januar 2017)

Herr Thilo Schmid

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

Herr Axel Harloff

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

Herr Thomas Katzuba von Urbisch, Herr Arndt Krienen und Herr Sven-Christian Frank sind nicht in weiteren Kontrollgremien i. S. des § 125 Abs. 1 Satz 5 AktG tätig.

12.8 Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

ADLER sind im Januar 2017 rund EUR 422 Millionen aus der Übertragung ihres 25,7-prozentigen Anteils an der conwert an die Vonovia im Rahmen des freiwilligen Angebots der Vonovia an die Aktionäre der conwert zugeflossen. ADLER wird die aus der Transaktion zugeflossenen Mittel zur Rückzahlung höherverzinslicher Bankschulden und Kapitalmarktanleihen verwenden, um die Bilanzstruktur zu verbessern und den laufenden Zinsaufwand zu reduzieren.

Die ADLER hat im März 2017 einen Kaufvertrag zum Erwerb eines Immobilienportfolios mit 693 Wohn- und acht Gewerbeeinheiten in Osterholz-Scharmbeck und Schwanewede abgeschlossen. Die Liegenschaften im direkten Einzugsgebiet von Bremen erwirtschaften gegenwärtig Mieteinnahmen von mehr als 2 Millionen Euro im Jahr.

Sonstige wesentliche Ereignisse ergaben sich nach dem Bilanzstichtag nicht.

12.9 Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex

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

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

dauerhaft zugänglich gemacht.

Die Entsprechenserklärung der ACCENTRO AG wurde letztmalig im März 2017 von deren Vorstand abgegeben. Sie wird den Aktionären im Internet unter der Adresse

<http://www.accentro.ag/investor-relations/corporate-governance/entsprechenserklärung>

dauerhaft zugänglich gemacht.

Die Entsprechenserklärung der WESTGRUND AG wurde letztmalig im September 2016 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 23. März 2017



Arndt Krienen
Vorstand



Sven-Christian Frank
Vorstand

/// VERSICHERUNG DER GESETZLICHEN VERTRETER

Erklärung gemäß § 37y Nr. 1 WpHG

„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 im Konzernlagebericht 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 23. März 2017



Arndt Krienen
Vorstand



Sven-Christian Frank
Vorstand

/// RECHTLICHER HINWEIS

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

/// BESTÄTIGUNGSVERMERK DES ABSCHLUSSPRÜFERS

Wir haben den von der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft, Berlin, aufgestellten Konzernabschluss – bestehend aus Bilanz, Gesamtergebnisrechnung, Eigenkapitalveränderungsrechnung, Kapitalflussrechnung und Anhang – sowie den Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2016 geprüft. Die Aufstellung von Konzernabschluss und Konzernlagebericht nach den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften liegt in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Konzernabschluss und den Konzernlagebericht abzugeben.

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

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Konzernabschluss den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns. Der Konzernlagebericht steht in Einklang mit dem Konzernabschluss, entspricht den gesetzlichen Vorschriften, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Hamburg, 23. März 2017

Ebner Stolz GmbH & Co. KG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft

Jens Lingthaler
Wirtschaftsprüfer

Dirk Heide
Wirtschaftsprüfer

/// 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 ADLER AG als Steuerungskennzahlen verwendet und daher teilweise außerhalb des 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	2016	2015	Veränderung in %
EPRA NAV	1.069,9	879,5	21,7
Bereinigter EPRA NAV	939,4	748,9	25,4
EPRA NNNNAV	880,5	746,0	18,0
EPRA Überschuss	-29,6	-22,4	32,6
Bereinigter EPRA Überschuss	32,4	8,8	267,3
EPRA Nettoanfangsrendite in %	3,9	4,1	-6,8
EPRA „topped-up“ Nettoanfangsrendite in %	3,9	4,1	-6,8
EPRA Leerstandsquote in %	9,6	10,5	-9,0
EPRA Kostenquote (inkl. direkte Leerstandskosten) in %	41,7	42,5	-1,9
EPRA Kostenquote (exkl. direkte Leerstandskosten) in %	37,4	38,6	-3,1

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 AG 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 Goodwill 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	31.12.2016	31.12.2015	Veränderung in %
Eigenkapital der Anteilseigner von ADLER	843,2	719,4	17,2
Latente Steuern auf Investment Properties/zur Veräußerung gehaltene Immobilien	169,5	114,8	47,7
Wertdifferenzen zwischen Markt- und Buchwerten von Vorratsimmobilien	52,1	40,6	28,3
Zeitwert der derivativen Finanzinstrumente	7,4	7,0	5,7
Latente Steuern auf derivative Finanzinstrumente	-2,2	-2,3	-1,2
EPRA NAV	1.069,9	879,5	21,7
Goodwill	-130,6	-130,6	0,0
Bereinigter EPRA NAV	939,4	748,9	25,4
EPRA NAV pro Aktie in EUR ¹⁾	18,4	15,5	18,3
Bereinigter EPRA NAV pro Aktie in EUR ¹⁾	16,1	13,2	22,0

In Mio. EUR	31.12.2016	31.12.2015	Veränderung in %
EPRA NAV	1.069,9	879,5	21,7
Fair Value Anpassung finanzielle Verbindlichkeiten	-271,3	-197,0	37,7
Latente Steuern auf Fair Value finanzielle Verbindlichkeiten	81,9	63,6	28,8
EPRA NNNAV	880,5	746,0	18,0
EPRA NNNAV pro Aktie in EUR ¹⁾	15,1	13,2	14,8

¹⁾ Basierend auf der Anzahl der Aktien zum Bilanzstichtag plus Aktien, die aus der Wandlung der zum Eigenkapital zählenden Pflichtwandelanleihe entstehen

EPRA-ÜBERSCHUSS

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

In Mio. EUR	2016	2015	Veränderung in %
Periodenergebnis nach IFRS	133,8	78,3	70,9
Wertveränderungen der als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien	-199,7	-58,9	239,0
Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien	-27,2	-21,0	29,5
Steuern auf das Vertriebsergebnis	8,2	1,1	645,5
Wertveränderungen von Finanzinstrumenten und verbundenen Abschlusskosten	0,4	0,7	-38,9
Negativer Unterschiedsbetrag	0,0	-41,6	-
Latente Steuern in Bezug auf EPRA-Anpassungen	54,9	19,1	186,6
EPRA-Überschuss	-29,6	-22,4	-32,6
EPRA-Überschuss je Aktie in EUR	-0,5	-0,4	-118,2
Bereinigung Einmal- und Sondereffekte	21,0	18,5	13,4
Bereinigung aperiodischer/einmaliger Zinsaufwand	51,6	17,1	201,4
Bereinigung sonstige latente/aperiodische Steuern	-10,6	-4,4	137,6
Bereinigter EPRA-Überschuss	32,4	8,8	267,3
Bereinigter EPRA Überschuss je Aktie in EUR ¹⁾	0,6	0,2	257,2

¹⁾ Basierend auf der Anzahl der Aktien zum Bilanzstichtag plus Aktien, die aus der Wandlung der zum Eigenkapital zählenden Pflichtwandelanleihe entstehen

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	2016	2015	Veränderung in %
Investment Properties	2.442,0	2.270,2	7,6
Marktwert Vorratsimmobilien	271,6	199,4	36,2
Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte (Immobilien)	18,4	20,1	-8,4
Verkehrswert des Immobilienportfolios (netto)	2.732,0	2.489,7	9,7
Erwerbsnebenkosten	232,2	211,6	9,7
Verkehrswert des Immobilienportfolios (brutto)	2.964,3	2.701,4	9,7
Annualisierte Mieterträge	168,9	167,4	0,9
Nicht umlegbare Objektkosten	-54,6	-55,6	-1,8
Annualisierte Netto-Mieterträge	114,3	111,8	2,2
Anpassung für Vermietungsanreize	0,0	0,0	-
Topped-up annualisierte Mieterträge	114,3	111,8	2,2
EPRA-Nettoanfangsrendite in %	3,9	4,1	-6,8
Topped-up EPRA-Nettoanfangsrendite in %	3,9	4,1	-6,8

EPRA-LEERSTANDSQUOTE

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

In Mio. EUR	31.12.2016	31.12.2015	Veränderung in %
Marktmiete der leer stehenden Wohnungen	1,5	1,6	-8,0
Marktmiete des Wohnimmobilienportfolios	15,6	15,4	1,1
EPRA-Leerstandsquote in %	9,6	10,5	-9,0

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	31.12.2016	31.12.2015	Veränderung in %
Bereinigtes EBITDA Bestand	-92,1	-72,3	27,4
Mieteinnahmen	158,3	125,8	25,8
Aufwendungen für Instandhaltung	-27,1	-20,6	31,3
Bewirtschaftungskosten	39,2	32,9	19,0
Aufwendungen für Instandhaltung	27,1	20,6	31,3
Erbbauzinsen	-0,5	-0,2	175,6
EPRA-Kosten (inklusive direkte Leerstandskosten)	65,7	53,4	23,2
Direkte Leerstandskosten	-6,8	-4,9	37,8
EPRA-Kosten (exklusive direkte Leerstandskosten)	59,0	48,4	21,7
Mieteinnahmen	158,3	125,8	25,8
Erbbauzinsen	-0,5	-0,2	175,6
Bruttomieteinnahmen	157,8	125,6	25,6
EPRA-Kostenquote (inklusive direkte Leerstandskosten) in %	41,7	42,5	-1,9
EPRA-Kostenquote (exklusive direkte Leerstandskosten) in %	37,4	38,6	-3,1
Anpassung Instandhaltung	27,1	20,6	31,3
Angepasste EPRA-Kosten (inklusive direkte Leerstandskosten)	38,7	32,7	18,1
Angepasste EPRA-Kosten (exklusive direkte Leerstandskosten)	31,9	27,8	14,6
Angepasste EPRA-Kostenquote (inklusive direkte Leerstandskosten) in %	24,4	26,0	-6,2
Angepasste EPRA-Kostenquote (exklusive direkte Leerstandskosten) in %	20,1	22,1	-8,9

/// 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 sog. 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.

FFO I**Funds from Operations I**

Bereinigtes EBITDA abzüglich Zinsaufwand für FFO, laufende Ertragsteuern, substanzwahrende Investitionen und das Ergebnis vor Zinsen und Steuern des Segments Handel & Sonstiges – Indikator für ein Cashflow-orientiertes operatives Ergebnis ohne Veräußerungen.

FFO II**Funds from Operations II**

FFO I zuzüglich Ergebnis aus der Veräußerung von als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien – Indikator für ein Cashflow-orientiertes operatives Ergebnis einschließlich Veräußerungen.

EPRA**European Public Real Estate Association**

Interessenverband börsennotierter Immobilienunternehmen, Namensgeber des EPRA-Index.

EPRA NAV**Net Asset Value nach Definition der EPRA**

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

LTV**Loan-to-Value**

Verhältnis der Netto-Finanzverbindlichkeiten (Verbindlichkeiten gegenüber Finanzinstituten abzüglich flüssiger Mittel) zur Summe der Vermögenswerte abzüglich der flüssigen Mittel – 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

Aufsichtsrat	
Dr. Dirk Hoffmann	Vorsitzender des Aufsichtsrates
Thomas Katzuba von Urbisch	Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrates
Thilo Schmid	Mitglied des Aufsichtsrates
Vorstand	
Arndt Krienen	Vorsitzender des Vorstands
Sven-Christian Frank	Mitglied des Vorstands
Unternehmensangaben	
Sitz der Gesellschaft	Berlin Charlottenburg, Berlin HRB 180360 B
Anschrift	ADLER Real Estate Aktiengesellschaft Joachimsthaler Straße 34 10719 Berlin Tel.: +49 30 398 018 10 E-Mail: info@adler-ag.com
Website	www.adler-ag.com
Investor Relations/Public Relations	ADLER Real Estate Aktiengesellschaft Dr. Rolf-Dieter Grass Joachimsthaler Straße 34 10719 Berlin Tel.: +49 30 2000 914 29 E-Mail: r.grass@adler-ag.com
Gezeichnetes Kapital	EUR 47.680.793 ¹⁾
Einteilung	47.680.793 ¹⁾ Stückaktien o. N.
Rechnerischer Wert	EUR 1 je Aktie
Stimmrecht	1 Stimme je Aktie
Angaben zur Aktie	WKN 500 800 ISIN DE0005008007 Börsenkürzel ADL Reuters ADLG.DE
Designated Sponsor	ODDO SEYDLER BANK AG HSBC Trinkaus & Burkhardt AG
Börsenplätze	Xetra, Frankfurt am Main
Indizes	SDAX, CDAX, FTSE EPRA/NAREIT Global Real Estate Index, GPR General Index, DIMAX
Geschäftsjahr	Kalenderjahr

¹⁾Stand 31.12.2016

ADLER REAL ESTATE AKTIENGESELLSCHAFT
Berlin-Charlottenburg

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

www.adler-ag.com
