



Q1

Zwischenbericht  
zum 1. Quartal 2015

## Finanzkennzahlen

In TEUR	01.01.2015	01.01.2014
Ergebnis- und Finanzkennzahlen	– 31.03.2015	– 31.03.2014
Mieteinnahmen	25.208	8.111
Erlöse aus der Veräußerung von Immobilien	7.663	684
Bereinigtes EBITDA	13.853	3.673
Bilanzielle Kennzahlen	31.03.2015	31.12.2014
Marktwert Bestand	1.347.851	1.170.159
EPRA NAV	382.968	342.211
LTV in %*	67,1	68,7
EPRA NAV pro Aktie in EURO**	11,98	10,74
Nicht Finanzielle Kennzahlen	31.03.2015	31.12.2014
Anzahl der bewirtschafteten Einheiten	32.088	25.559
davon eigene Mieteinheiten	30.840	24.086
Anzahl verkaufter Mieteinheiten/Immobilien	159	1.217
davon Verkäufe Privatisierung***	105	837
davon Verkäufe Non-Core Mieteinheiten	54	380
Vermietungsquote in %****	88,1%	87,2%
Monatliche Ist-Miete in EURO/m <sup>2</sup> *****	4,92	5,02
Mitarbeiter Anzahl (zum 31.03.2015)	214	102
Sonstige Finanzkennzahlen	31.03.2015	31.03.2014
EBITDA	60.628	28.428
EBT	45.957	22.552
Konzernergebnis	42.904	21.399
Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit	4.851	1.840
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-70.847	-37.013
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	60.611	32.950

\* exklusive Wandelanleihen

\*\* basierend auf der Anzahl der Aktien zum Stichtag 31.03.2015

\*\*\* Rumpfgeschäftsjahr (6 Monate, 1.07.2014 bis 31.12.2014)

\*\*\*\* eigene Mieteinheiten

\*\*\*\*\* Vertragsmiete zum 31.03.2015

## Immobilienkennzahlen Bestand

Bundesland	Miet- einheiten	Anteil am Gesamtport- folio in %	Mietfläche gesamt m <sup>2</sup>	Anteil am Gesamtport- folio in %	Durch- schnitts- miete in EUR pro m <sup>2</sup> *	Vermie- tungsstand in %
<b>Stand: 31.03.2015</b>						
Niedersachsen	9.785	31,73	581.456	29,98	4,63	90,20
Nordrhein-Westfalen	9.590	31,10	644.098	33,21	5,02	86,13
Sachsen	4.673	15,15	291.208	15,01	4,60	84,91
Sachsen-Anhalt	2.136	6,93	122.831	6,33	4,69	85,80
Berlin**	1.255	4,07	79.004	4,07	5,23	98,50
Thüringen**	1.020	3,31	51.856	2,67	5,26	93,93
Schleswig-Holstein	637	2,07	35.541	1,83	5,88	92,84
Brandenburg	545	1,77	42.250	2,18	4,93	90,59
Hessen	500	1,62	47.274	2,44	6,68	89,61
Mecklenburg-Vorpommern	407	1,32	18.926	0,98	6,87	89,72
Bayern	161	0,52	14.158	0,73	5,70	77,49
Rheinland-Pfalz	67	0,22	5.699	0,29	5,73	77,01
Baden-Württemberg	64	0,21	5.364	0,28	8,04	93,33
<b>Gesamt</b>	<b>30.840</b>	<b>100,00</b>	<b>1.939.665</b>	<b>100,00</b>	<b>4,92</b>	<b>88,13</b>

\* Vertragsmiete zum 31.03.2015

\*\* Ohne Projektentwicklung Erfurt, inklusive zur Veräußerung bestimmter langfristiger Vermögenswerte

## Inhalt

6–7	Brief des Vorstands	
8–26	Konzernzwischenlagebericht	
	<b>Grundlagen des Konzerns</b>	<b>8</b>
	Geschäftsmodell	8
	Bestand	8
	Verteilung nach Bundesländern	9
	Handel	10
	Steuerungssystem	10
	Mitarbeiter	11
	Aktien- und Kapitalmarktentwicklung	11
	Aktionärsstruktur	13
	<b>Wirtschaftsbericht</b>	<b>14</b>
	Konjunktur und Immobilienmarkt	14
	Wirtschaftliche Entwicklung des Konzerns	15
	<b>Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage</b>	<b>16</b>
	Ertragslage	16
	Vermögenslage	20
	Finanzlage	22
	<b>Chancen und Risiken</b>	<b>23</b>
	<b>Nachtragsbericht</b>	<b>24</b>
	<b>Prognosebericht</b>	<b>24</b>

---

27–33	Konzernzwischenabschluss zum 31. März 2015	
	<b>Konzernbilanz</b> (IFRS) zum 31. März 2015	28
	<b>Konzern-Gesamtergebnisrechnung</b> (IFRS) für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 31. März 2015	30
	<b>Konzernkapitalflussrechnung</b> (IFRS) für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 31. März 2015	31
	<b>Konzerneigenkapitalveränderungsrechnung</b> (IFRS) für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 31. März 2015	32
34–41	Ausgewählte Erläuterungen zum Zwischenabschluss zum 31. März 2015	
42	Rechtlicher Hinweis	
43	Finanzkalender und Impressum	

## Brief des Vorstands

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

erneut haben wir ein Geschäftsjahr mit sehr großen Wachstumsschritten begonnen, mit denen wir die bereits im letzten Jahr erreichte Expansion noch einmal überschreiten werden. So konnte zunächst die Übernahme der Beteiligung an der Wohnungsbaugesellschaft JADE mbH in Wilhelmshaven, die rund 6.570 Wohneinheiten hält, abgeschlossen werden.

Der zweite große Schritt betrifft die mehrheitliche Übernahme der WESTGRUND AG in Berlin, die inklusive eines noch nicht abgeschlossenen Ankaufs über rund 20.000 Wohneinheiten verfügt. Im Februar haben wir unseren Beschluss veröffentlicht, den Aktionären von WESTGRUND ein Übernahmeangebot zu unterbreiten. Für die Darstellung der Barleistung haben wir kurz vor Ostern eine weitere Unternehmensanleihe im Volumen von 300 Mio. Euro platzieren können. Dieses Mal beträgt der Kupon 4,75 Prozent p.a., deutlich weniger als bei unserer ersten Anleihe von vor zwei Jahren, die mit 8,75 Prozent verzinst ist. Wir werten dies als ein beachtlich gewachsenes Vertrauen des Kapitalmarktes in die Entwicklung unserer Gesellschaft. Neben den erforderlichen Barmitteln haben wir auch schon einen weiteren wesentlichen Teil der Übernahme durch die Unterzeichnung sogenannter unwiderrufliche Verpflichtungserklärungen zur Annahme des Umtauschangebots erreichen können, durch die die Einreichung von über 50 Prozent der WESTGRUND-Aktien verbindlich zugesagt wurde. Schließlich hat unsere außerordentliche Hauptversammlung am 29. April 2015 die vorgeschlagene und für die Übernahme erforderliche Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage und unter Ausschluss des gesetzlichen Bezugsrechts zu 100 Prozent genehmigt. Damit wird unser Ziel erreicht, die WESTGRUND nach der Übernahme voll im ADLER-Konzern konsolidieren zu können.

Unsere Gesellschaft wird allein mit diesen beiden Transaktionen, JADE und WESTGRUND, ihren Bestand vom Jahresende 2014 binnen sechs Monaten auf über 50.000 Wohneinheiten mehr als verdoppeln.

Die ADLER Real Estate AG wächst durch diese großen Schritte zu einem respektablen Marktteilnehmer. Aller Voraussicht nach werden unsere Aktien zum Handel in den SDAX aufgenommen, so dass wir auch für ausländische und weitere Großinvestoren zu einem Muss ihrer Anlagestrategien werden. Unser neuer Konzern wird auch auf der operativen Ebene große Schritte machen und die deutlichen Synergiepotentiale aus der Übernahme von WESTGRUND sukzessive heben. Auch die Marktentwicklung ist weiterhin sehr gut. Trotz der politischen Eingriffe

(„Mietpreisbremse“) steigen die Wohnungsmieten in Deutschland weiterhin kontinuierlich. Die anhaltenden Niedrig- oder eigentlich Gar nicht-Zinsen am Kapitalmarkt bedeuten für uns zwei Vorteile: Wir können die Finanzierung unserer Portfolien optimieren und auch bei weiteren Akquisitionen entsprechend profitieren. Unsere sich sehr erfolgreich entwickelnde Tochter, die ACCENTRO Real Estate AG, die wir ziemlich genau vor einem Jahr übernommen hatten, profitiert von der wachsenden Nachfrage nach Wohnungen, die zum Schutz gegen weitere Mietpreiserhöhungen von den Bewohnern selbst gekauft werden oder die immer breiteren Bevölkerungsschichten als sinnvolle Alternative für ihre Altersabsicherung dienen können.

Vor diesem Hintergrund gehen wir für ADLER erneut von einer sehr guten Entwicklung auch im gesamten Geschäftsjahr 2015 aus, in dem neben dem kräftigen Gesamtwachstum aufgrund der großen Akquisitionen auch die operativen Erträge zulegen werden.

Mit besten Grüßen



Axel Harloff  
Vorstand

## Grundlagen des Konzerns

**GESCHÄFTSMODELL** Die ADLER Real Estate AG konzentriert sich auf den Auf- und Ausbau eines bedeutenden Bestands an Wohnimmobilien in ganz Deutschland. Erworben werden vorrangig Beteiligungen an Portfolien, die vor allem in B-Lagen von deutschen Ballungsräumen liegen, deren Bestände nach Abzug aller laufenden Kosten inklusive des Kapitaldienstes einen positiven Cashflow erzielen und die über nachhaltige Wertsteigerungspotentiale verfügen. Vorrangig sollen mehrheitliche Beteiligungen erworben werden, um so genügend Einfluss auf eine optimale Bewirtschaftung der Portfolien nehmen zu können.

Das Ziel des Konzerns besteht neben der Akquisition von Beständen in einer nachhaltigen Bewirtschaftung der Portfolien und in der besseren Auslastung der Wohnungsbestände, d.h. bestehende Leerstände durch Optimierungsmaßnahmen abzubauen. Ein zentrales Asset Management soll eine optimale Betriebsleistung und Kernproduktivität in der Wohnungsbewirtschaftung sichern. Dies besteht in einer transparenten, ganzheitlichen und eng verbundenen Organisation, die eine optimale Vermietung und Bewirtschaftung der Wohnungsbestände ermöglichen soll. Dabei wird vor allem das Kundeninteresse, d.h. das Interesse der Mieter an einem bezahlbaren Wohnraum sowie zeitgemäße Bedürfnisse, in den Vordergrund gerückt.

Neben der Wohnungsbewirtschaftung verfolgt ADLER die Optimierung ihrer Bestände und verfügt durch mehrheitliche Übernahme der ACCENTRO Real Estate AG (vormals ESTAVIS AG) über den größten deutschen Privatisierer von Wohnungseigentum. ACCENTRO vertreibt gezielt geeignete Wohnimmobilien aus den ADLER-Beständen und vermittelt zudem für Dritte ebenfalls Eigentumswohnungen an Selbstnutzer und Kapitalanleger, die mit dem Erwerb einer Wohnung für ihre Altersabsicherung sorgen wollen.

ADLER gehört mit einem Bestand von 30.840 Wohn- und Gewerbeeinheiten Ende März 2015 – gemessen an der Marktkapitalisierung – zu den zehn großen, börsennotierten deutschen Wohnungsunternehmen. Das Unternehmen ist im Regelmarkt der Deutschen Börse gelistet. Durch die in 2015 anstehende Übernahme der WESTGRUND AG wird ADLER voraussichtlich bis Jahresmitte 2015 über einen Bestand von mehr als 50.000 Wohnungen verfügen und deshalb – gemessen an der Zahl der Wohneinheiten – bereits das fünftgrößte börsennotierte Wohnungsunternehmen Deutschlands sein.

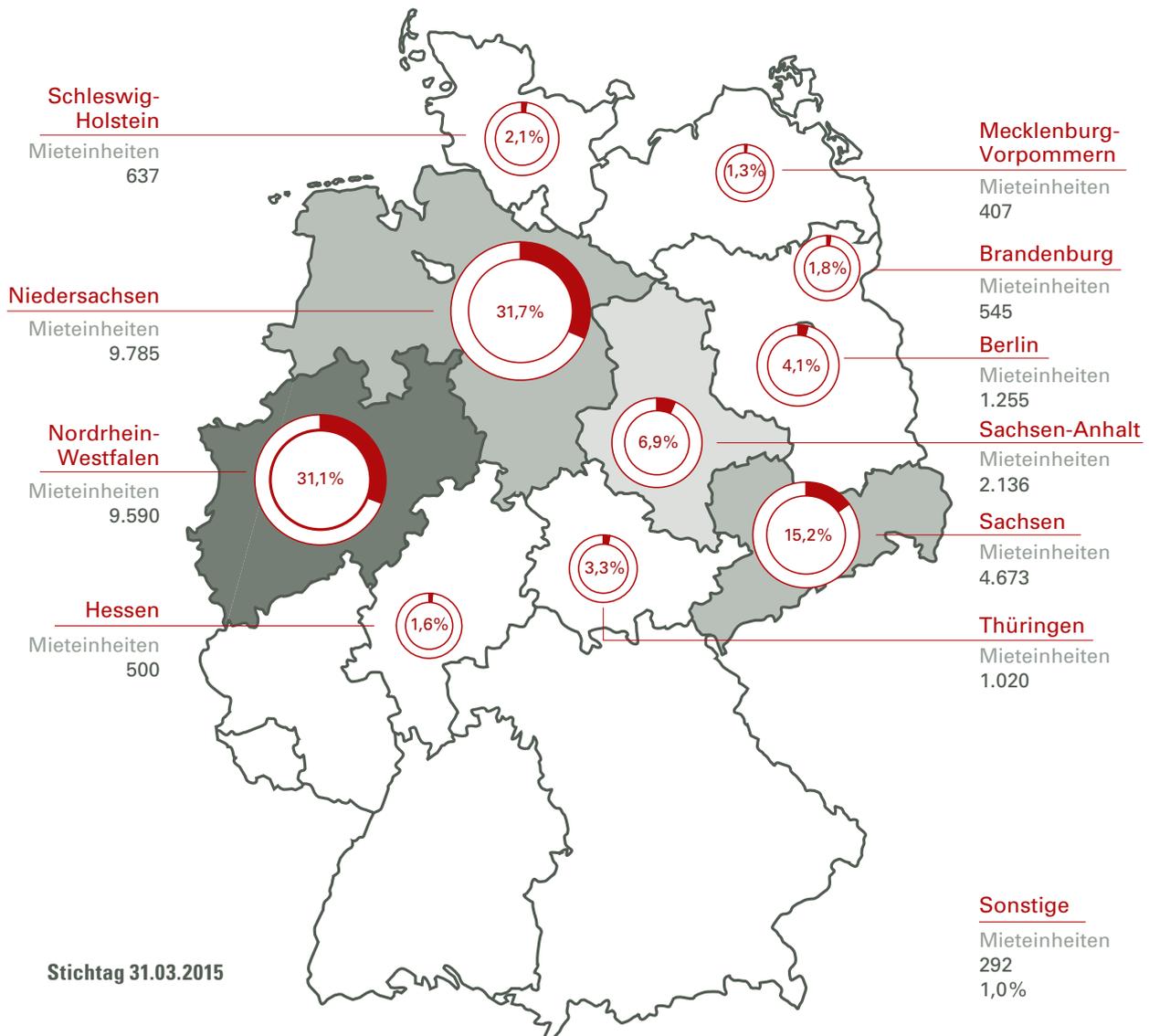
ADLER gliedert ihre Aktivitäten in die zwei Geschäftsfelder bzw. Segmente Bestand und Handel.

**Bestand** Die ADLER Real Estate AG konzentriert sich im Segment Bestand auf den Auf- und Ausbau eines Bestands an Wohnimmobilien in ganz Deutschland sowie deren nachhaltige Bewirtschaftung mit dem Ziel, Wertsteigerungen zu errei-

chen bzw. Wertsteigerungspotentiale zu nutzen. Dafür plant ADLER jeweils Investitionsprogramme ein, die das Ziel haben, die Wohnungen im Wettbewerb um Mieter besser vermieten bzw. die bestehenden Mieteinnahmen kontinuierlich steigern zu können. Wertsteigerungspotentiale sollen auch dadurch frei gesetzt werden, dass ggf. freie Grundstücke, Baulücken sowie Ausbaureserven durch Baumaßnahmen genutzt oder Maßnahmen zur energetischen Sanierung umgesetzt werden.

Durch Gebäudemodernisierung, vor allem im Rahmen der energetischen Sanierung, werden ferner signifikante wertverbessernde Maßnahmen umgesetzt. Denn dadurch können einerseits Mieten erhöht, andererseits aber Betriebs-

**Verteilung nach Bundesländern**



kosten, insbesondere Heizkosten, die bis zu einem Viertel der Gesamtmiete ausmachen können, zugunsten der Mieter reduziert werden. Durch Renovierung oder Wohnungsmodernisierung können leer stehende Wohnungen für eine Vermietung im Wettbewerb mit anderen Anbietern attraktiver gemacht und deshalb rasch und gut vermietet werden.

**Handel** Das Segment Handel wird im Wesentlichen im ADLER-Konzern durch die mehrheitliche Beteiligung an der börsennotierten ACCENTRO Real Estate AG (vormals ESTAVIS AG) abgedeckt. Das Geschäftsfeld umfasst den Handel mit Wohnimmobilien und Einzelwohnungen. ACCENTRO vertreibt dabei gezielt geeignete Wohnimmobilien und Eigentumswohnungen aus dem ADLER-Konzernverbund, aber auch im Auftrag Dritter an Selbstnutzer und Kapitalanleger im In- und Ausland. Durch die Privatisierung von Wohnungen können Assets mit einem zum Teil deutlichen Aufschlag auf den Buchwert veräußert werden und für ADLER so einen deutlich erhöhten Mehrwert erbringen. Immobilien, die keine weiteren Wertsteigerungen erkennen lassen oder die für eine optimale Bewirtschaftung allein zu weit entfernt von größeren Portfolien liegen, werden in der Regel an kleinere, private Investoren veräußert.

## **STEUERUNGSSYSTEM**

Die ADLER Real Estate AG operiert als eine Finanzholding, die über konzern-eigene Management-Gesellschaften die Property- und Facility Management-Gesellschaften steuert und kontrolliert. Ganz wesentlich ist dabei das zentrale Asset Management von ADLER, welches die jeweiligen Property-Management-Gesellschaften vor Ort führt, die in der Regel über Dienstleistungsverträge gebunden werden. Daneben bestehen aber auch eigene Wohnungsbesitzgesellschaften, die mit eigenen Kapazitäten das Property- und Facility Management der Wohnungsbestände betreiben.

Über eine weitgehend implementierte Softwarelösung wird bereits in Teilen des Bestands für die Optimierung der Bestandsverwaltung und so für die notwendige Unterstützung des Asset- und Property Managements gesorgt. Die Softwarelösung sichert zukünftig einen jederzeitigen Überblick über die gesamte Lage in den verschiedenen Portfolien, die Entwicklung der Vermietung, der Mieteinnahmen sowie der Potentiale in der Mietenentwicklung und ermöglicht so die Steuerung der erforderlichen Investitionen. Die transparente und lückenlose Verwaltung des Wohnimmobilienbestands sowie die Steuerungsmöglichkeiten bilden nicht nur die Basis für eine professionelle Bestandsbewirtschaftung, sondern bieten auch die Ausgangslage, weitere Portfolien integrieren zu können. Der wesentliche Leistungsindikator im Bestandssegment ist der Cash Flow, der beeinflusst ist und wird durch Vermietungsstand, Kündigungs- und Neuvermietungsquoten, Nettokaltmieten, Bewirtschaftungskosten und den Kapaldienst.

Im Segment Handel dient das EBIT als finanzieller Leistungsindikator für die Unternehmenssteuerung. Wesentliche Einflussgröße ist das Verkaufsergebnis der Objekte mit den bestimmenden Faktoren wie die Anzahl der vorhandenen Reservierungen von Eigentumswohnungen durch potentielle Käufer sowie die tatsächlich realisierten Verkaufspreise. Letztere werden sowohl nach Anzahl der Wohnungen als auch nach Umsatzvolumen erfasst.

Die ADLER Real Estate AG beschäftigt als Konzernholding außer dem Vorstand keine Mitarbeiter. Die Büroorganisation und die Bearbeitung der operativen Aufgaben erfolgen im Konzern weitgehend über die 100%ige Tochtergesellschaft ADLER Real Estate Service GmbH, die Ende März 2015 über 49 Mitarbeiter verfügte. Die Mitarbeiter dieser Gesellschaft werden flexibel und fachbezogen in den jeweiligen Projektgesellschaften eingesetzt. Zusammen mit den Beschäftigten in den Objektgesellschaften sowie bei den Tochtergesellschaften beschäftigte ADLER zum Stichtag des Berichtszeitraums 214 Voll- und Teilzeitkräfte.

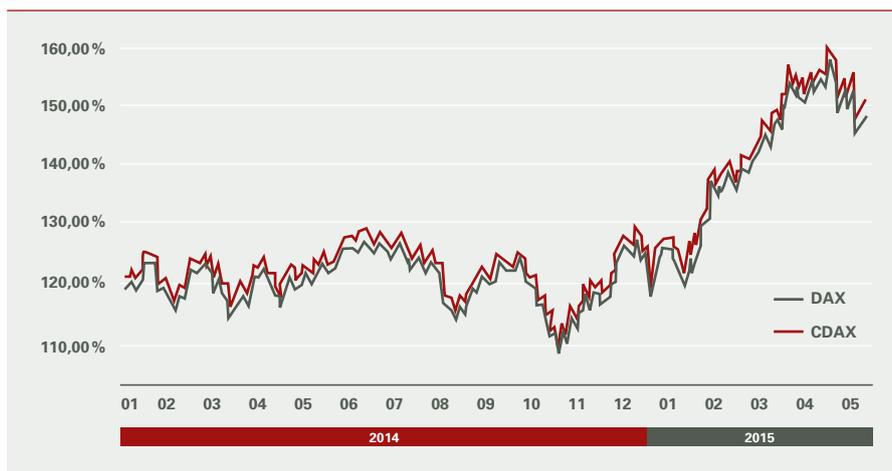
**MITARBEITER**

Der Deutsche Aktienindex ist mit einem enormen Schub in das Jahr 2015 gestartet. Bis zum 10. April stieg der Index auf ein neues Allzeithoch von 12.374,7 Punkten und lag damit um 26,7 Prozent über dem Jahresbeginn. Hauptverantwortlich für diese Hausse war die Europäische Zentralbank, die im Januar entschied, bis September 2016 ein Volumen von 1,1 Billion Euro durch den Ankauf von Staatsanleihen in die Märkte zu pumpen. Unterstützung brachten auch die gute konjunkturelle Entwicklung in den USA sowie der aufgrund der durch die EZB festgeschraubten Tiefzinsphase sinkende Kurs des Euro, wodurch die Exportchancen der deutschen Industrie weiteren Auftrieb bekamen. Erste Konjunktursorgen für die USA, ein wieder leicht steigender Euro sowie die Spekulation über eine Wende an den Zinsmärkten stoppten den Höhenflug des DAX bis zum Redaktionsschluss dieses Zwischenberichts.

**AKTIEN- UND KAPITAL-MARKTENTWICKLUNG**

**Stimmung an den Börsen**

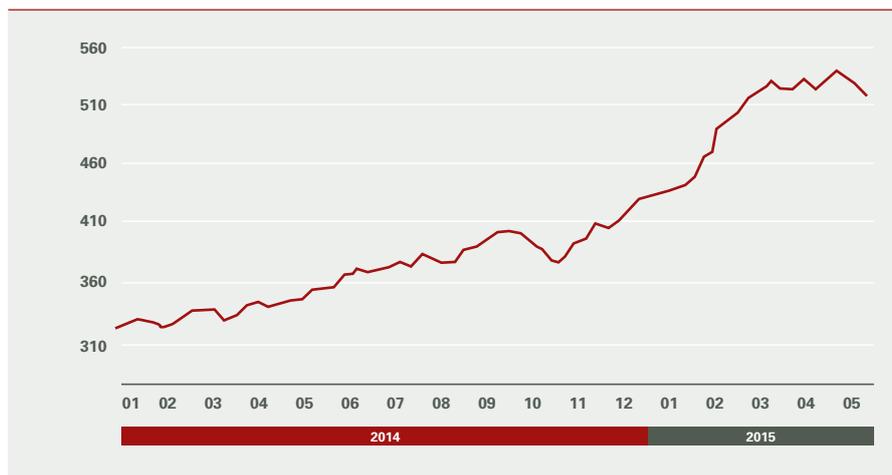
**Entwicklung des DAX und des CDAX seit Januar 2014**



### Entwicklung von Immobilienaktien

Der kräftige Aufschwung der Kurse von Immobilienaktien, der bereits im Oktober 2014 begonnen hatte, setzte sich noch deutlicher in den ersten Monaten des Jahres 2015 fort. Auch hier trieb die Niedrigzinspolitik der EZB die Anleger, die für die Immobilienwerte ein auch auf längere Sicht sehr günstiges Finanzierungsumfeld erkannten und auch offenbar weiter steigende Wohnungsmieten erwarten. Darüber hinaus förderte die Übernahme der GAGFAH durch die Deutsche Annington die Spekulation über mögliche weitere Übernahmen bzw. anstehende Konsolidierungen.

#### E&G DIMAX (in Punkten)



### Die Entwicklung der ADLER-Aktie

Die ADLER-Aktie setzte ihren Kursanstieg mit einem kräftigen Schub ab etwa Mitte Januar fort. Der Kurs erreichte eine vorläufige Spitze von 14,73 Euro und lag damit knapp doppelt so hoch wie zu Jahresbeginn. Insbesondere die Übernahme der Beteiligung an dem Portfolio in Wilhelmshaven sowie die Ankündigung eines Übernahmeangebots für die WESTGRUND AG haben den Aktienkurs neben dem allgemeinen, kräftigen Aufwärtstrend zusätzlich beflügelt.

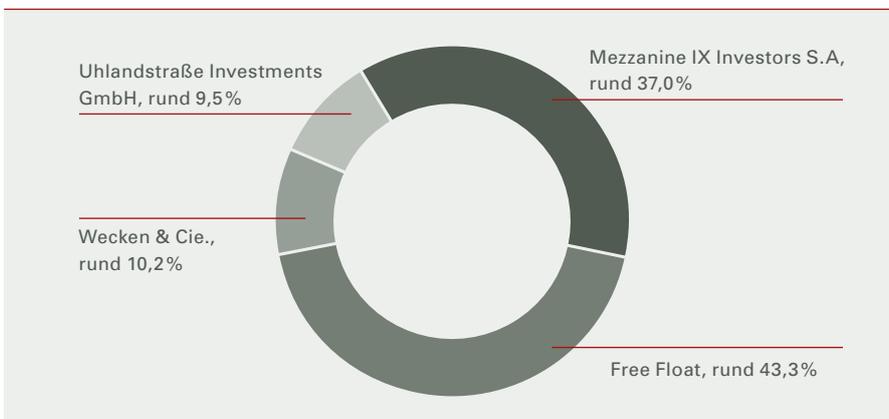
**Aktienkursentwicklung der ADLER Real Estate AG (in EUR)**



Die Aktionärsstruktur der ADLER Real Estate AG hat sich in den ersten Monaten des Jahres 2015 so gut wie nicht verändert. Lediglich die Ausübung von Wandelanleihen führte zu minimalen Veränderungen. Bis Ende März 2015 stieg das Grundkapital weiter auf EUR 31.970.204 bzw. auf 31.970.204 Aktien, da Inhaber der Wandelanleihen 2013/2017 und 2013/2018 ihr Wandlungsrecht in Anspruch genommen haben. Größter Aktionär von ADLER ist mit 37,0 Prozent weiterhin die Mezzanine IX. Investors S.A. Die aktuellen Werte finden Sie auf der Homepage der ADLER Real Estate AG unter [www.adler-ag.com](http://www.adler-ag.com) unter dem Reiter Investor Relations. Zum 31. März 2015 ergab sich folgende Aktionärsstruktur:

**AKTIONÄRSSTRUKTUR**

**Aktionärsstruktur am 31. März 2015**



## Wirtschaftsbericht

### **KONJUNKTUR UND IMMOBILIENMARKT**

Die Entwicklung der deutschen Wirtschaft, die großen Einfluss auf die deutschen Immobilienmärkte hat und damit auch auf die Entwicklung der ADLER Real Estate AG, befindet sich in einem kräftigen Aufschwung. Vor allem der niedrige Ölpreis sowie der schwache Euro haben der Wirtschaft zu einem kräftigen Start in das Jahr 2015 verholfen. Die anhaltend niedrigen Zinsen sowie der wachsende Konsum der Verbraucher, die eingesparte Gelder bei den Energiekosten verwenden, stützen die Konjunktur zusätzlich. Bundesregierung und Wirtschaftsforschungsinstitute sowie die EU-Kommission sehen unisono zumindest für das Jahr 2015 ein kräftiges Wirtschaftswachstum. Während im Frühjahrsgutachten der Wirtschaftsforschungsinstitute ein Wachstum des Bruttoinlandsprodukts von 2,1 Prozent erwartet wird, erhofft sich die Bundesregierung einen Zuwachs von 1,8 Prozent.

Auch für die Eurozone deutet sich wieder deutliches Wachstum insgesamt an. Denn laut dem Münchener ifo-Institut sei das Wirtschaftsklima in der Euro-Zone aktuell so gut wie seit acht Jahren nicht mehr. Das entsprechende ifo-Barometer, das auf der vierteljährlichen Umfrage unter rund 300 Wirtschaftsexperten beruht, kletterte im zweiten Quartal 2015 deutlich um 16,5 auf 129,2 Punkte. Der Index übertraf damit deutlich den langfristigen Durchschnitt von 106,1 Punkten. Der Hauptbeitrag zur günstigen Lage sei aus Deutschland gekommen. Trotz der optimistischen Verfassung werden gleichwohl Risiken für die weitere Entwicklung gesehen, so aufgrund des großen Streiks bei der Deutschen Bahn Anfang Mai oder durch die sich abkühlende Konjunktur der USA, die im Gegenzug zur Euro-Schwäche im Export mit dem stärkeren US-Dollar zu kämpfen hat.

Die gute konjunkturelle Entwicklung und insbesondere die sinkenden Energiekosten haben weiteren Spielraum für die generelle Erhöhung der Nettowohnungsmieten geschaffen. Bereits in 2014 sind laut dem Frühjahrsgutachten der Immobilienweisen die Wohnungsmieten in Deutschland weiter gestiegen, real in Westdeutschland um 1,7 Prozent und in Ostdeutschland um 1,1 Prozent. Damit haben die Mieten in Westdeutschland real fast wieder das Niveau von 2004 erreicht und den zwischenzeitlichen Mietrückgang wieder ausgeglichen. Auch im ersten Quartal 2015 haben sich die Wohnungsmieten weiter erhöht. Als Indiz dafür kann die Entwicklung der Angebotsmieten dienen, die sich nach der Plattform Immobilienscout24 von Ende Dezember 2014 um 0,9 Prozentpunkte auf einen Wert von 121,7 Punkten erhöhten und gegenüber März 2014 um 2,6 Prozentpunkte höher lagen.

Am Wohn-Investmentmarkt in Deutschland ergab sich im ersten Quartal 2015 ein Rekordergebnis, das allerdings wesentlich durch die Übernahme der GAGFAH durch die Deutsche Annington gespeist wurde. Das Transaktionsvolumen lag mit knapp EUR 11,04 Mrd. um 116 Prozent über dem Vergleichsquartal des Vorjahres. Ohne die genannte Großtransaktion wäre das Transaktionsvolumen allerdings um 40 Prozent auf EUR 3,06 Mrd. gesunken.

Das erste Quartal des Geschäftsjahres der ADLER Real Estate AG war erneut durch kräftige Expansion gekennzeichnet. Ende Januar hat ADLER die Beteiligung an der Wohnungsbaugesellschaft JADE mbH in Wilhelmshaven mit ihren Tochtergesellschaften für das Property- und Facility Management abgeschlossen, die bereits im Oktober des vergangenen Jahres vertraglich gesichert worden war. Der Wert des Portfolios beläuft sich auf deutlich über EUR 200 Mio. Damit erhöhte sich der Gesamtbestand im ADLER-Konzern per Ende März 2015 auf 30.840 Wohneinheiten.

## **WIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNG DES KONZERNS**

Die Immobilien in Wilhelmshaven sind in einem sehr soliden Zustand, weisen so gut wie keinen Renovierungsstau auf und befinden sich überwiegend in guten Lagen des größten deutschen Marinestandorts. Etwa zwei Drittel der Wohnungen wurden in den 30er und 40er Jahren des vergangenen Jahrhunderts erbaut. Die jährliche Nettomieteinnahme beträgt derzeit rund 20,5 Mio. Euro. Die Vermietungsquote beträgt rd. 93 Prozent und weist eine steigende Tendenz auf.

Zur Finanzierung der Übernahme trug die erfolgreiche weitere Aufstockung der im April 2014 begebenen und im Juli 2014 bereits auf EUR 100 Mio. aufgestockten Unternehmensanleihe 2014/2019 um EUR 30 Mio. auf EUR 130 Mio. bei. Der Ausgabekurs betrug 102 Prozent. Die Unternehmensanleihe hat eine Laufzeit bis zum 1. April 2019 und ist mit einem Kupon von 6,00 Prozent p.a. ausgestattet.

Am 16. Februar 2015 veröffentlichte ADLER den Beschluss, den Aktionären der WESTGRUND AG, Berlin, ein Übernahmeangebot zu unterbreiten, das in einer gemischten Bar- und Sachleistung konzipiert ist, bestehend aus 0,565 Aktien der ADLER sowie einer zusätzlichen Barleistung in Höhe von EUR 9,00 für jeweils drei Aktien der WESTGRUND. Basierend auf dem Schlusskurs vom 13. Februar 2015 entspricht das Angebot einem Preis von ca. 5,00 Euro je WESTGRUND-Aktie. Die neuen ADLER-Aktien werden ab dem 1. Januar 2015 gewinnberechtigigt sein. Die Annahme des Übernahmeangebots konnte bereits im Vorfeld durch unwiderrufliche Annahmevereinbarungen, so genannten Irrevocable Undertakings, mit einigen größeren Aktionären der WESTGRUND fest vereinbart werden. Damit ist eine Annahme von bereits 50,1 Prozent der WESTGRUND gesichert.

Neben weiterem Wachstum sieht ADLER in der Übernahme der WESTGRUND AG die Chance, erhebliche Synergiepotentiale in einer Größenordnung von etwa EUR 20 Mio. über die nächsten drei Jahre frei setzen zu können. Sowohl ADLER als auch WESTGRUND haben nahezu deckungsgleiche Geschäftsmodelle und Strategien und verfolgen das Ziel, einen bedeutenden Wohnimmobilienbestand in Deutschland aufzubauen, der sich vornehmlich in B- und Randlagen deutscher Ballungsgebiete befindet und nach Abzug aller laufenden Kosten einen positiven Cash Flow erwirtschaftet. WESTGRUND verfügte Ende des Berichtsquartals über rund 18.000 Wohneinheiten. Darüber hinaus hatte sich WESTGRUND Ende

2014 die Übernahme von weiteren 2.700 Wohnungen gesichert. Nach der Übernahme hält der erweiterte ADLER-Konzern dann insgesamt über 50.000 Wohnimmobilien in Deutschland.

Neben den geschilderten Akquisitionsschritten hat sich ADLER im Berichtsquartal auf die Integration und beginnend auf die Weiterentwicklung der bereits 2014 übernommenen Wohnungsbestände konzentriert. Im Vordergrund steht dabei die weitere Anbindung der lokalen Property Manager an das zentrale Asset Management und die Einrichtung eines durchgängigen und transparenten Berichtswesens. Ein wichtiger Teil der Anstrengungen besteht in der Verbesserung der Auslastung der übernommenen Wohneinheiten. So investiert ADLER kontinuierlich in die Renovierung der bei der Übernahme leeren Wohnungen. Die Vermietungsquote lag Ende März 2015 bei 88,1 Prozent und damit nominal über dem Wert von Ende 2014 (87,2 Prozent). Die Durchschnittsmiete erreichte einen Wert von EUR 4,92 je Quadratmeter Wohnfläche.

Im Bereich Handel ist die ACCENTRO gut in das neue Jahr gestartet. Im Berichtszeitraum wurden 105 Wohnungen vornehmlich in Berlin privatisiert. Im ersten Quartal lief der Verkauf von einer Reihe von zur Privatisierung vorgesehenen Wohnimmobilien etwas später an, da diese in den Vorperioden erworben bzw. zur Privatisierung kontrahiert und noch renoviert werden mussten. Der Konzernumsatz lag mit EUR 9,0 Mio. über dem Vorjahresvergleichszeitraum (EUR 7,6 Mio.), wobei der Anstieg durch erhöhte Einnahmen aus den Bestandsimmobilien stammt. Diese höheren Einnahmen resultieren aus Zukäufen der ACCENTRO in den Vorperioden. ACCENTRO verfügt aus Konzernbeständen sowie durch Aufträge Dritter über ein Polster von 1.694 Wohneinheiten (Stand: 31. März 2015), die für die Privatisierung vorgesehen sind.

## Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage

**Ertragslage** Durch das deutliche Wachstum in 2014 sowie die Übernahme einer weiteren bedeutenden Beteiligung an dem Wohnimmobilienportfolio in Wilhelmshaven haben sich die Einnahmen im Konzern der ADLER Real Estate AG im ersten Quartal 2015 kräftig erhöht. Die wichtigsten Kennzahlen aus der Gewinn- und Verlustrechnung haben sich wie folgt entwickelt:

In Mio. EUR	31.03.2015	31.03.2014
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung	40,178	12,115
– davon Nettomieteinnahmen	25,208	8,111
Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung	17,520	4,842
Erträge aus der Veräußerung von Immobilien	8,234	0,684
Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien	0,275	0,254
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties	5,569	0
Sonstige betriebliche Erträge	44,070	25,285
Bereinigtes EBITDA	13,853	3,673
EBIT	60,415	28,424
Finanzierungsaufwendungen	-14,784	-5,996
Ergebnis vor Steuern	45,956	22,552
Konzernergebnis nach Steuern	42,903	21,400
Vermietungsquote in %	88,13	89,22
Monatliche Ist-Miete (EUR / qm)	4,92	5,07
Immobilienbestand (Anzahl Mieteinheiten)	30.840	10.142

Die Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung erhöhten sich kräftig um fast das Vierfache auf EUR 40,178 Mio. (Vorjahresquartal: EUR 12,115 Mio.). Unterproportional, nämlich nur um etwa das Dreifache, weiteten sich die Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung auf EUR 22,659 Mio. (Vorjahresquartal: EUR 7,273 Mio.) aus. Das Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien blieb auf gleichem Niveau mit EUR 0,275 Mio. (Vorjahresquartal: EUR 0,254 Mio.), da ein Großteil der verkauften Immobilien bereits zu Verkehrswerten verbucht war, was durch den erfolgreichen Handel sogar mehr als bestätigt wurde.

Die sonstigen betrieblichen Erträge stiegen auf EUR 44,070 Mio. (Vorjahresquartal EUR 25,285 Mio.). Dieser Ertrag resultiert wesentlich aus dem Effekt aus der Beteiligung an der Wohnungsbaugesellschaft in Wilhelmshaven. Der bei diesem Unternehmenszusammenschluss ermittelte negative Unterschiedsbetrag wurde als Einmaleffekt sofort erfolgswirksam erfasst. Einen weiteren positiven Effekt hat das Ergebnis aus der Fair-Value-Bewertung von Investment Properties, das sich auf EUR 5,569 Mio. (Vorjahresquartal: Null) erhöhte.

Entsprechend des Konzernwachstums und dem damit verbundenen deutlichen Personalausbau erhöhten sich die Personalkosten auf EUR 2,315 Mio. (Vorjahresquartal: EUR 0,405 Mio.) und die sonstigen betrieblichen Aufwendungen auf EUR 4,491 Mio. (Vorjahresquartal: EUR 1,548 Mio.).

Das bereinigte EBITDA von EUR 13,853 Mio. ergibt sich aus der Bereinigung um das Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties (EUR 5,569 Mio.) und dem vorläufig ermittelten Ertrag aus der Erstkonsolidierung der WBG JADE mbH (EUR 42,291 Mio.) sowie Abschreibungen und weiteren Einmalkosten und -erträgen von insgesamt EUR 1,298 Mio.

Das Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT) erhöhte sich auf EUR 60,414 Mio. (Vorjahresquartal: EUR 28,424 Mio.). Nach Abzug der Finanzaufwendungen von EUR 14,784 Mio. (Vorjahresquartal: EUR 5,996 Mio.) verblieb ein Ergebnis vor Steuern (EBT) von EUR 45,956 Mio. (Vorjahresquartal: EUR 22,552 Mio.). Nach Steuern in Höhe von EUR 3,053 Mio. (Vorjahresquartal: EUR 1,153 Mio.) ergab sich ein Konzernergebnis von EUR 42,903 Mio., das doppelt so hoch lag wie im Vorjahresquartal (Vorjahresquartal: EUR 21,400 Mio.). Der Ergebnisanstieg liegt etwas über den allgemeinen Erwartungen, die im Rahmen der Berichterstattung zum 31. Dezember 2014 publiziert wurden.

Der Anstieg der Erträge resultiert im Berichtszeitraum wesentlich aus dem Segment Bestand. Das zeigt die Aufgliederung der Segmente wie folgt:

In Mio. EUR	Handel QI 2015	Bestand QI 2015	Sonstiges QI 2015	Gesamt QI 2015
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung und aus der Veräußerung von Immobilien	4,440	43,588	0,385	48,412
davon				
Vermietung (inkl. Betriebskosten)	1,157	38,901	0,121	40,178
Verkäufe	2,712	4,687	0,264	7,663
Vermittlung	0,571	0	0	0,571

Das Betriebsergebnis (EBIT) des Segments Bestand in Höhe von EUR 60,441 Mio. hat nahezu allein das gesamte Konzernbetriebsergebnis getragen. Das Segment Handel hat hierzu 0,027 Mio. beigetragen, während sonstige Aktivitäten, die nicht zum Kerngeschäft zählen, im Betriebsergebnis EUR 0,054 Mio. gekostet haben.

In Mio. EUR	Handel QI 2015	Bestand QI 2015	Sonstiges QI 2015	Gesamt QI 2015
EBIT	0,027	60,441	-0,054	60,414

Die Finanzierungsaufwendungen resultieren zum einen aus der direkten Finanzierung von Immobilienbeständen, zum anderen aus der Begebung von Anleihen und Wandelanleihen und verteilen sich auf die Segmente wie folgt:

In Mio. EUR	Handel	Bestand	Sonstiges	Gesamt
	Q1 2015	Q1 2015	Q1 2015	Q1 2015
Finanzergebnis	-0,598	-13,738	-0,036	-14,372

Der FFO (Funds from Operations) stellt sich im ersten Quartal wie folgt dar:

#### Funds from Operations (FFO)

In Mio. EUR	Q1 2015	Q1 2014
<b>Konzernergebnis</b>	<b>42,904</b>	<b>21,399</b>
Finanzergebnis	14,372	5,861
Ertragsteuern	3,053	1,153
Abschreibungen	0,213	0,004
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties	-5,569	0,000
Ergebnis aus at equity bewerteten assoziierten Unternehmen	0,086	0,011
<b>EBITDA IFRS</b>	<b>55,059</b>	<b>28,428</b>
Einmal- und Sondereffekte	-41,205	-24,751
<b>Bereinigtes EBITDA</b>	<b>13,853</b>	<b>3,677</b>
Zinsaufwand FFO	-12,698	-6,451
Laufende Ertragssteuern	-0,168	-0,012
Substanzwahrende Investitionen	2,769	1,393
Ergebnis vor Steuern und Zinsen – Segment Handel/Sonstiges	0,027	n/a
<b>FFO I</b>	<b>3,784</b>	<b>-1,393</b>
Ergebnis vor Steuern und Zinsen – Segment Handel/Sonstiges	-0,663	n/a
Ergebnis aus at equity bewerteten assoziierten Unternehmen	-0,086	-0,011
<b>FFO II</b>	<b>3,035</b>	<b>-1,404</b>

Für das Geschäftsjahr 2015 erwartet ADLER einen FFO I von mindestens EUR 7 Mio. rein auf Basis des Immobilienbestandes von 30.840 Einheiten zum Ende des ersten Quartals 2015.

**Vermögenslage** Das weitere Wachstum zeigt sich durch die Erhöhung der Konzernbilanzsumme von EUR 1,416 Mrd. auf EUR 1,687 Mrd. Entsprechenden wesentlichen Einfluss auf die Erhöhung hatte das Wachstum der Investment Properties auf ein Volumen von EUR 1,348 Mrd. (EUR 1,17 Mrd.).

Der Anstieg entfällt mit EUR 177,692 Mio. zu ganz wesentlichen Teilen auf die Investment Properties, auf die mit EUR 1,348 Mrd. insgesamt 79,9% des Gesamtvermögens entfallen. Der Anstieg der Investment Properties ist das Resultat von Immobilienzugängen von EUR 249,108 Mio., Abgängen und Umgliederungen von EUR 76,985 Mio. und Bewertungsergebnissen von EUR 5,569 Mio.

Weitere Immobilien mit einem Wert von EUR 93,845 Mio. werden in den Vorräten ausgewiesen, diese werden nicht zum Fair Value, sondern zu Anschaffungskosten bewertet. Der im langfristigen Vermögen ausgewiesene Firmenwert resultiert aus dem Erwerb der ACCENTRO AG.

In den zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerten EUR 91,527 Mio. werden zur Veräußerung gehaltene Immobilien und zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerte ausgewiesen. Entsprechend werden auch die den vorgenannten Vermögenswerten gegenüberstehende Schulden als zur Veräußerung gehaltenen Schulden EUR 51,746 Mio. ausgewiesen. Diese betreffen im Wesentlichen die Beteiligungen ESTAVIS Berlin Hohenschönhausen GmbH, ESTAVIS Filmfabrik GmbH & Co. KG und ESTAVIS Vermögensverwaltung GmbH.

Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen beinhalten neben Mietforderungen im Wesentlichen Kaufpreisforderungen aus dem Verkauf von Immobilien bzw. Immobilienobjektgesellschaften.

In den übrigen kurzfristigen Vermögenswerten von EUR 54,320 Mio. werden neben kurzfristigen Wertpapieranlagen (EUR 17,188 Mio.) mit EUR 20,848 Mio. im Wesentlichen zweckgebundene finanzielle Mittel ausgewiesen.

Von dem gesamten Eigenkapital von EUR 360,965 Mio. entfallen EUR 334,533 Mio. auf die Aktionäre der ADLER AG und EUR 26,432 Mio. auf Minderheitsgesellschafter der von der ADLER AG kontrollierten Unternehmen. Zu Einzelheiten verweisen wir auf die Darstellung im Eigenkapitalspiegel. Die Eigenkapitalquote beläuft sich zum Bilanzstichtag auf 21,40% (31.12.2014: 21,97%).

Im Zusammenhang mit den getätigten Transaktionen hat sich auch das Fremdkapital erhöht, es besteht mit TEUR 1.169,013 zu 91,74% aus langfristigem und mit TEUR 105,202 zu 8,26% aus kurzfristigem Fremdkapital. Die wesentlichen Fremdfinanzierungsquellen sind Anleihen, Wandelschuldverschreibungen und Darlehen von Kreditinstituten, wozu auch die von diesen initiierten Scheindarlehen gehören. Darüber hinaus werden unter den langfristigen Schulden mit EUR 36,793 Mio. Verbindlichkeiten aus latenten Steuern ausgewiesen.

Die intensive Akquisitionstätigkeit von ADLER hat neben dem Anstieg der Investment Properties auch zu einer Ausweitung der Verbindlichkeiten aus Finanzierungen geführt. Das Verhältnis der Nettofinanzverbindlichkeiten zu den um die Zahlungsmittel bereinigten Vermögenswerten hat sich im Berichtsjahr ohne Berücksichtigung der Wandelanleihen verbessert.

**Loan to Value (LTV)**

In Mio. EUR	31.3.2015	31.12.2014
Wandelanleihen	33,960	33,937
Anleihen	172,492	144,782
Bankverbindlichkeiten	968,461	838,897
Zahlungsmittel	-27,675	-33,060
<b>Nettofinanzverbindlichkeiten</b>	<b>1.147,238</b>	<b>984,556</b>
<b>Um die Zahlungsmittel bereinigte Vermögenswerte</b>	<b>1.659,251</b>	<b>1.383,399</b>
LTV incl. Wandelanleihen	69,14%	71,17%
LTV excl. Wandelanleihen	67,10%	68,72%

ADLER berechnet ihren Nettoinventarwert bzw. ihren Net Asset Value (NAV) entsprechend der Richtlinien der EPRA (European Public Real Estate Association). Bei der Berechnung des NAV geht die ADLER vom Eigenkapital der ADLER Aktionäre aus. Der EPRA NAV stieg um EUR 40,757 Mio. auf EUR Mio. 382,968.

**Net Asset Value (NAV)**

Bezogen auf die zum Stichtag ausgegebenen bestehenden Aktien betrug der EPRA NAV pro Aktie EUR 11,98 der verwässerte EPRA NAV pro Aktie lag bei EUR 10,18.

In Mio. EUR	31.3.2015	31.12.2014
<b>Eigenkapital</b>	<b>360,965</b>	<b>311,211</b>
Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	-26,432	-19,810
<b>Eigenkapital der ADLER Aktionäre</b>	<b>334,533</b>	<b>291,401</b>
Nettoverbindlichkeiten für latente Steuern	36,793	39,083
Wertdifferenzen zwischen Markt- und Buchwerten von Vorratsimmobilien	10,750	10,750
Zeitwert der derivativen Finanzinstrumente	0,892	0,977
<b>EPRA NAV</b>	<b>382,968</b>	<b>342,211</b>
Firmenwert	-27,081	-27,081
<b>Bereinigtes NAV</b>	<b>355,887</b>	<b>315,130</b>
Anzahl der Aktien zum Stichtag	31.970.204	31.876.672
<b>EPRA NAV per share in EUR</b>	<b>11,98</b>	<b>10,74</b>
Anzahl der Aktien zum Stichtag verwässert	39.370.528	39.370.528
<b>EPRA NAV per share (verwässert) in EUR</b>	<b>10,18</b>	<b>9,14</b>

**Finanzlage** Nach Bereinigung um zahlungsunwirksame Aufwendungen und Erträge stellt sich der Cashflow wie folgt dar

In Mio. EUR	QI 2015	QI 2014
Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit	4,851	1,840
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-70,847	-37,013
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	60,611	32,950
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelfonds	-5,385	-2,223
Finanzmittelfonds am Anfang der Periode	33,060	5,874
Finanzmittelfonds am Ende der Periode	27,675	3,650

Durch den größeren Bewirtschaftungsbestand erhöhte sich der Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit im Vergleich zum Vorjahresvergleichszeitraum.

Der Cashflow aus Investitionstätigkeit ist geprägt von der Übernahme der Beteiligung WBG JADE mbH einschließlich deren Tochtergesellschaften.

Der Cashflow aus Finanzierungstätigkeit beinhaltet die Mittelzuführungen aus der Aufnahme von Finanzierungskrediten im Wesentlichen im Rahmen des vorgenannten Unternehmenserwerbs sowie durch die Aufstockung der Schuldverschreibung 2014/2019 um weitere EUR 30.0 Mio.

Unter den sonstigen Vermögensgegenständen befinden sich verfügbare beschränkte liquide Mittel von EUR 20,848 Mio. sowie kurzfristige Geldanlagen von EUR 17,188 Mio.

Der Konzern war jederzeit in der Lage seinen Zahlungsverpflichtungen nachzukommen.

## **CHANCEN UND RISIKEN**

Im Februar hat sich ADLER entschlossen, die WESTGRUND AG zu übernehmen. Das Übernahmeangebot wurde nach den Regularien des WpÜG konzipiert und am 30. April 2015 veröffentlicht. Entsprechend der Regularien des WpÜG wurden zur Feststellung des Umtausches die nach dem Handelsvolumen gewichteten durchschnittlichen Aktienkurse von ADLER und WESTGRUND der letzten drei Monate vor der Beschlussfassung über ein Übernahmeangebot ermittelt. Der entsprechende durchschnittliche Aktienkurs der WESTGRUND-Aktie betrug EUR 3,97, der der ADLER Aktie EUR 8,32. Entsprechend des Übernahmeangebots ergibt sich ein Kurs für die WESTGRUND- Aktie von EUR 4,57, was einer Prämie von EUR 0,60 je Aktie oder umgerechnet rund 15 Prozent entspricht. Zur Sicherung der Übernahme wurden mit Aktionären der WESTGRUND, die über 50,1 Prozent der WESTGRUND-Aktien halten, unwiderrufliche Übernahmevereinbarungen („Irrevocable Undertakings“) geschlossen.

Eine eingehende Due Dilligence der WESTGRUND erfolgte nicht. Geprüft wurde allein auf Basis von öffentlich zugänglicher Informationen der WESTGRUND, wie Geschäftsberichte, Mitteilungen, Selbstdarstellungen und Analystenberichten sowie der insbesondere in den Geschäftsberichten erwähnten Testierungen und Prüfungen durch Wirtschaftsprüfungsgesellschaften und Analysten-Berichten.

Das bisher schon bestehende Risiko fehlberechneter Investitionsentscheidungen und der Zahlung eines zu hohen Kaufpreises insbesondere durch eine unzutreffende Beurteilung von zu übernehmenden Werten, von Verwaltungs- und Bewirtschaftungsprozessen einschließlich inhärenter Risiken besteht damit weiter fort.

Für die weiteren im Lagebericht zum Geschäftsjahr 2014 dargestellten Chancen und Risiken haben sich keine wesentlichen Änderungen ergeben. Bestandsgefährdende Risiken bestehen nicht und sind gegenwärtig auch für die Zukunft nicht erkennbar.

## NACHTRAGSBERICHT

Wie bereits eingangs beschrieben, hatte ADLER im Februar des Jahres beschlossen, den Aktionären der WESTGRUND AG ein Übernahmeangebot zu unterbreiten. Zur Finanzierung der Barkomponente konnte in der ersten Aprilwoche vor Ostern eine Unternehmensanleihe im Volumen von EUR 300 Mio. erfolgreich platziert werden. Diese Anleihe hat eine Laufzeit von fünf Jahren und ist mit einem Kupon von 4,75 Prozent p.a. ausgestattet, der in einem Bookbuildingverfahren festgelegt wurde und eine Rendite von 5 Prozent p.a. hat. Das Angebot war als reine Privatplatzierung durchgeführt worden und hatte sich ausschließlich an qualifizierte Anleger außerhalb der Vereinigten Staaten von Amerika gerichtet. Mittel, die nicht für die Übernahme benötigt werden, werden überwiegend für die Refinanzierung von bestehenden Verbindlichkeiten des ADLER-Konzerns genutzt. Zur weiteren Vorbereitung des Übernahmeangebots hatte ADLER eine außerordentliche Hauptversammlung am 29. April 2015 einberufen. Die Versammlung hat den erforderlichen Beschluss über eine Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage und unter Ausschluss des Bezugsrechts einstimmig ohne Gegenstimmen und ohne Enthaltungen gefasst. Die BaFIN hat am 30. April 2015 die Angebotsunterlage zum Übernahmeangebot genehmigt, so dass das Übernahmeangebot am gleichen Tag veröffentlicht wurde. Gemäß dem Beschluss der Hauptversammlung wird das derzeitige, satzungsmäßige Grundkapital durch entsprechende Ausgabe neuer ADLER-Aktien von 31,876 Mio. Euro, abhängig von der Annahmeerquote im Rahmen des beabsichtigten Übernahmeangebots, um bis zu EUR 14,987 Mio. auf bis zu EUR 46,864 Mio. erhöht. Die neuen ADLER-Aktien sind ab dem 1. Januar 2015 gewinnberechtig.

Im Zuge ihrer weiteren Fokussierung auf die Wohnungsprivatisierung konnte sich die Tochter ACCENTRO Ende April erfolgreich von weiteren Immobilien trennen, die nicht der Privatisierung dienen. Verkauft wurde die Beteiligung an einem Wohnimmobilienportfolio mit insgesamt 1.174 Einheiten mit einer Nutzfläche von 76.386 qm. Aus dem Verkauf erzielt ACCENTRO in ihrem Konzernabschluss nach IFRS einen Gewinn in Höhe von rund EUR 13,1 Mio., der voraussichtlich im zweiten Quartal 2015 wirksam wird. Der Gesellschaft fließen aus der Transaktion zudem liquide Mittel in Höhe von rund EUR 51,5 Mio. zu. Die liquiden Mittel dienen vornehmlich der Akquisition von Wohnimmobilien, die in erster Linie für die Privatisierung geeignet sind.

## PROGNOSEBERICHT

Die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen entwickeln sich im laufenden Jahr weiterhin gut. Bundesregierung, Wirtschaftsweise und diverse Wirtschaftsforschungsinstitute erwarten, wie bereits erwähnt, im laufenden Jahr für Deutschland ein starkes Wachstum des Bruttoinlandsprodukts, wobei die Prognosen

von einem Anstieg zwischen 1,8 bis 2,2 Prozent ausgehen. Die Zinsen sind unverändert sehr niedrig und sollten auch weiterhin auf diesem Niveau verharren. Durch den niedrigen Ölpreis sowie durch höhere Tarifabschlüsse haben die Verbraucher mehr Mittel, so dass auch steigende Konsumausgaben erwartet werden. Die Wohnungsmieten steigen kontinuierlich und haben weiteres Steigerungspotential aufgrund der höheren Einkommen der Verbraucher und sinkender Energiekosten, was zur Ermäßigung der Betriebskosten führt.

Durch die etwa zur Jahresmitte anstehende Übernahme der WESTGRUND AG wird ADLER in eine neue Größenordnung wachsen. Die WESTGRUND-Gruppe verfügt inklusive gesicherter Akquisitionen über ein Portfolio von etwa 20.000 Wohneinheiten in ganz Deutschland und hat in der Vergangenheit ihre Bestände kontinuierlich durch den Zukauf von ausgewählten Portfolien erweitert. Dabei lag der Investitionsfokus, wie auch bei der ADLER, auf Objekten, die bereits bei Ankauf einen positiven Cashflow generiert haben. Mit WESTGRUND wird ADLER über 50.000 Wohneinheiten halten und weiteres Wachstum ist nicht ausgeschlossen.

Nach der Übernahme wird die Vereinheitlichung der Unternehmensstrukturen angestrebt. Dadurch können Strukturkosten eingespart werden, die künftig nicht mehr separat in beiden Gesellschaften anfallen, sondern insgesamt dann nur noch einmal. Dies wird auch zu einer verbesserten Personal- und Sachkostenquote führen.

Gemeinsam verfügen ADLER und WESTGRUND über eine noch stärkere Verhandlungsposition, um die Konditionen für zukünftige Akquisitionen und im Bereich Einkauf weiter zu optimieren. Dies betrifft auch Verträge mit Energieversorgern und Versicherern, wobei die Verwirklichung dieser Potenziale von den bisherigen Bedingungen und insbesondere von den jeweiligen Laufzeiten der derzeitigen Verträge abhängig ist. Da es sich hier überwiegend um Kosten handelt, die auf die Mieter umgelegt werden, entstehen Möglichkeiten, die Nettomieten, die ADLER im Konzern zufließen, angemessen zu erhöhen, da die Mieter bei den Nebenkosten entlastet werden können.

Bei der Verwaltung vor Ort und im Asset Management sind weitere Möglichkeiten zur Effizienzsteigerung und von Kosteneinsparungen gegeben. In Niedersachsen wird ADLER nach der Übernahme über rund 14.600 Einheiten verfügen, darin werden gut 4.800 von WESTGRUND enthalten sein. In Sachsen-Anhalt addieren sich die Bestände von WESTGRUND und ADLER auf fast 3.800 Einheiten. Einen weiteren großen Schwerpunkt hat ADLER bereits in Nordrhein-Westfalen mit fast 10.000 Einheiten. Die Verwaltungen vor Ort haben damit kürzere Wege zu mehr Verwaltungseinheiten und können auch bei Renovierungsmaßnahmen ihre größere Einkaufskraft nutzen. In Berlin verfügt die WESTGRUND zudem al-

lein über knapp 2.000 Wohneinheiten, wodurch im Sinne einer weiteren Synergie auch Chancen für die ADLER-Tochter ACCENTRO bestehen, da sich ein Teil dieser Einheiten gut für die Privatisierung eignet.

Die Übernahme von WESTGRUND wird schließlich auch das Kapitalmarktprofil stärken. Die kombinierte Marktkapitalisierung der ADLER und der WESTGRUND erreicht ein Volumen von über 800 Mio. Euro. Dies wird den Handel und die Liquidität der ADLER-Aktie stärken und so für größere Investoren noch interessanter machen. Dazu könnte auch eine voraussichtliche Aufnahme in den deutschen Aktienindex für Smallcaps, den SDAX, beitragen, da viele nationale und internationale Investoren aufgrund ihrer Anlageprofile gehalten sind, in die Werte des SDAX zu investieren. Wir erwarten daher, dass ein derart gestärktes Kapitalmarktprofil auch die Unternehmensfinanzierung mit Eigen- und/oder Fremdkapital zu verbesserten Konditionen ermöglicht.

Die weitere Ergebnisentwicklung im laufenden Geschäftsjahr 2015 wird auch von der Integration sowie der Nutzung der Synergiepotentiale beeinflusst. Darüber hinaus werden die Chancen zur Entwicklung der Wohnungsbestände sowie zur Erhöhung der Vermietungsquote und möglicher Mietpreissteigerungen genutzt werden. Die im ersten Quartal leicht auf über 88 Prozent gestiegene Vermietungsquote wird voraussichtlich auch im zweiten Quartal weiter anziehen und im Jahresverlauf auf über 90 Prozent steigen können, wodurch sich die Mieteinnahmen erhöhen und sich die Ertragslage weiter verbessert. Für das Geschäftsjahr 2015 erwartet ADLER einen FFO I von mindestens EUR 7 Mio. rein auf Basis des Immobilienbestandes von 30.840 Einheiten zum Ende des ersten Quartals 2015.

Auch die Finanzierungslage des Konzerns wird sich im weiteren Jahreslauf positiv entwickeln. Allein durch die Übernahme der WESTGRUND wird sich der Loan-to-Value auf eine Größenordnung von etwa 67 Prozent ermäßigen.

Deutlich wachsende Erträge erwirtschaftet auch das Segment Handel. Durch den erfolgreichen Verkauf ihres Wohnungsportfolios in Berlin wird die ACCENTRO schon im zweiten Quartal einen zusätzlichen Gewinn von rund EUR 13,1 Mio. erzielen.

Insgesamt geht ADLER davon aus, dass sich die Ertragslage im laufenden Jahr insbesondere im operativen Geschäft kontinuierlich verbessern wird.



**Konzernzwischenabschluss  
zum 31. März 2015**



## Konzernbilanz

(IFRS) zum 31. März 2015

In TEUR	31.03.2015	31.12.2014
<b>Aktiva</b>	<b>1.686.926</b>	<b>1.416.459</b>
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>	<b>1.381.418</b>	<b>1.203.649</b>
Firmenwert	27.081	27.081
Immaterielle Vermögenswerte	1.581	1.727
Sachanlagen	773	494
Investment Properties	1.347.851	1.170.159
Ausleihungen an assoziierte Unternehmen	907	907
Anteile an assoziierten Unternehmen	1.095	1.123
Sonstige Finanzanlagen	1.175	1.175
Latente Steueransprüche	956	983
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>	<b>213.981</b>	<b>206.681</b>
Vorräte	93.845	89.617
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	37.993	27.547
Ertragsteueransprüche	147	173
Übrige kurzfristige Vermögenswerte	54.320	56.283
Zahlungsmittel	27.675	33.060
<b>Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte</b>	<b>91.527</b>	<b>6.129</b>

In TEUR	31.03.2015	31.12.2014
<b>Passiva</b>	<b>1.686.926</b>	<b>1.416.459</b>
<b>Eigenkapital</b>	<b>360.965</b>	<b>311.211</b>
Grundkapital	31.970	31.877
Kapitalrücklage	108.225	108.078
Gewinnrücklagen	-291	-349
Währungsumrechnungsrücklage	94	20
Bilanzgewinn	194.535	151.775
Den Aktionären des Mutterunternehmens zurechenbares Eigenkapital	334.533	291.401
Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	26.432	19.810
<b>Langfristige Schulden</b>	<b>1.169.013</b>	<b>1.010.927</b>
Pensionsrückstellungen	12.832	4.281
Verbindlichkeiten für latente Steuern	36.793	39.083
Sonstige Rückstellungen	437	802
Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen	33.894	33.894
Verbindlichkeiten aus Anleihen	169.061	140.804
Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten	915.104	791.087
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	892	977
<b>Kurzfristige Schulden</b>	<b>105.202</b>	<b>94.321</b>
Sonstige Rückstellungen	457	482
Ertragsteuerschulden	1.903	3.213
Verbindlichkeiten aus Wandelanleihen	66	43
Verbindlichkeiten aus Anleihen	3.431	3.978
Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten	53.357	47.810
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	24.387	21.123
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	21.600	17.673
<b>Zur Veräußerung gehaltene Schulden</b>	<b>51.746</b>	<b>0</b>

## Konzerngesamtergebnisrechnung

(IFRS) für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 31. März 2015

In TEUR	31.03.2015	31.03.2014
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung	40.178	12.115
Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung	-22.659	-7.273
<b>Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung</b>	<b>17.520</b>	<b>4.842</b>
Erträge aus der Veräußerung von Immobilien	8.234	684
Aufwendungen der veräußerten Immobilien	-7.959	-430
<b>Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien</b>	<b>275</b>	<b>254</b>
Personalkosten	-2.315	-405
Sonstige betriebliche Erträge	44.070	25.285
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-4.491	-1.548
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties	5.569	0
Abschreibungen und Wertminderungen	-213	-4
<b>Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)</b>	<b>60.415</b>	<b>28.424</b>
Finanzerträge	412	135
Finanzaufwendungen	-14.784	-5.996
Ergebnis aus at equity bewerteten assoziierten Unternehmen	-86	-11
<b>Ergebnis vor Steuern (EBT)</b>	<b>45.957</b>	<b>22.552</b>
Ertragsteuern	-3.053	-1.153
<b>Konzernergebnis</b>	<b>42.904</b>	<b>21.399</b>
Versicherungsmathematische Gewinne/Verluste vor Steuern	0	0
Latente Steuern auf versicherungsmathematische Gewinne/Verluste	0	0
<b>Nicht reklassifizierbare Gewinne/Verluste</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
OCI SWAP – reklassifizierbar –	85	0
Latente Steuern OCI – reklassifizierbar –	-27	0
OCI Eigene Anleihe – reklassifizierbar –	0	0
Ergebnis aus der Währungsumrechnung	74	0
<b>Reklassifizierbare Gewinne/Verluste</b>	<b>132</b>	<b>0</b>
<b>Gesamtergebnis</b>	<b>43.036</b>	<b>21.399</b>
<b>vom Konzernergebnis entfallen auf:</b>		
Aktionäre des Mutterunternehmens	42.761	21.365
Ergebnisanteile nicht beherrschender Gesellschafter	143	34
<b>vom Gesamtergebnis entfallen auf:</b>		
Aktionäre des Mutterunternehmens	42.893	21.365
Ergebnisanteile nicht beherrschender Gesellschafter	143	34
Ergebnis je Aktie unverwässert in EUR	1,34	1,29
Ergebnis je Aktie verwässert in EUR	1,10	0,89

# Konzernkapitalflussrechnung

(IFRS) für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 31. März 2015

In TEUR	01.01.2015 – 31.03.2015	01.01.2014 – 31.03.2014
Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)	60.414	28.425
+ Abschreibungen und Wertminderungen	213	4
-/+ Ergebnis aus at equity bewerteten assoziierten Unternehmen	0	-11
-/+ Nicht zahlungswirksames Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties	-5.569	0
-/+ Nicht zahlungswirksame Erträge/ Aufwendungen	-42.291	-26.420
– Abnahme von Rückstellungen	-1.641	-45
-/+ Zunahme/Abnahme der Vorräte, Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Aktiva, die nicht der aus Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	-9.609	2.937
-/+ Abnahme/ Zunahme der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Passiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	3.557	-3.056
+ Zinseinzahlungen	-55	18
+/- Steuerzahlungen	-168	-12
<b>= Mittelzufluss aus laufender Geschäftstätigkeit</b>	<b>4.851</b>	<b>1.840</b>
– Erwerb von Tochtergesellschaften abzüglich erworbener Nettozahlungsmittel	-66.943	-36.967
+ Veräußerung von Tochtergesellschaften abzüglich veräußerter Nettozahlungsmittel	2.202	0
– Auszahlungen für Investitionen in Investment Properties	-1.574	0
– Auszahlungen für Investitionen in das Sachanlagevermögen	-79	-2
– Auszahlungen für kurzfristige Geldanlagen	-4.453	-44
<b>= Mittelabfluss aus Investitionstätigkeit</b>	<b>-70.847</b>	<b>-37.013</b>
+ Einzahlung aus der Ausgabe von Anleihen	30.500	0
– Auszahlung aus Ausgabekosten von Schuldtiteln	-1.756	0
– Zinsauszahlungen	-8.134	-6.451
+ Einzahlungen aus der Aufnahme von Finanzkrediten	166.772	89.495
– Auszahlungen aus der Tilgung von Finanzkrediten	-126.771	-50.094
<b>= Mittelzufluss aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>60.611</b>	<b>32.950</b>
Überleitung zur Bilanz		
<b>Finanzmittelfonds am Anfang der Periode</b>	<b>33.060</b>	<b>5.874</b>
Mittelzufluss aus laufender Geschäftstätigkeit	4.851	1.840
Mittelabfluss aus Investitionstätigkeit	-70.847	-37.014
Mittelzufluss aus Finanzierungstätigkeit	60.611	32.950
<b>= Finanzmittelfonds am Ende der Periode</b>	<b>27.675</b>	<b>3.650</b>

## Konzerneigenkapitalveränderungsrechnung

(IFRS) für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 31. März 2015

In TEUR	Gezeichnetes Kapital	Eigene Anteile	Kapitalrücklage
<b>Stand zum 01.01.2014</b>	<b>16.548</b>	<b>0</b>	<b>13.132</b>
Konzernergebnis	0	0	0
Änderung Konsolidierungskreis	0	0	0
Anteilsauf- und -abstockung ohne Statuswechsel	0	0	11.026
Wandlung Wandelanleihen	109	0	148
Übriges	0	0	0
<b>Stand zum 31.03.2014</b>	<b>16.657</b>	<b>0</b>	<b>24.306</b>
<b>Stand zum 01.01.2015</b>	<b>31.877</b>	<b>0</b>	<b>108.078</b>
Konzernergebnis	0	0	0
Sonstiges Ergebnis reklassifizierbar	0	0	0
Änderung Konsolidierungskreis	0	0	0
Wandlung Wandelanleihen	93	0	147
<b>Stand zum 31.03.2015</b>	<b>31.970</b>	<b>0</b>	<b>108.225</b>

Gewinn- rücklage	Währungs- umrechnungs- rücklage	Bilanzgewinn/ -verlust	Den Aktionären des Mutter- unternehmens zurechenbares Eigenkapital	Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	Summe Eigenkapital
160	-59	42.554	72.335	14.610	86.945
0	0	21.365	21.365	34	21.399
0	0	0	0	3.305	3.305
0	0	0	11.026	-7.652	3.374
0	0	0	257	0	257
0	0	8	8	0	8
160	-59	63.927	104.991	10.297	115.288
-349	20	151.775	291.401	19.810	311.211
0	0	42.760	42.760	143	42.903
58	74	0	132	0	132
0	0	0	0	6.479	6.479
0	0	0	240	0	240
-291	94	194.535	334.533	26.432	360.965

## Ausgewählte Erläuterungen zum Zwischenabschluss zum 31. März 2014

**Allgemeine Informationen** Der Zwischenabschluss wird in TEUR aufgestellt. Sofern nichts anderes angegeben ist, werden sämtliche Werte auf Tausend Euro (TEUR), bzw. Millionen Euro (EUR Mio.) gerundet. Aus rechnerischen Gründen können bei Tabellen und Verweisen Rundungsdifferenzen zu den sich mathematisch exakt ergebenden Werten auftreten.

**Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden** Der Zwischenabschluss zum 31. März 2015 wird nach den International Financial Reporting Standards (IFRS), wie sie in der EU anzuwenden sind, aufgestellt. Bei der Aufstellung des Zwischenabschlusses und der Ermittlung der Vergleichszahlen für das Vorjahr wurden somit dieselben Konsolidierungsgrundsätze sowie Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden wie im Konzernabschluss 2014 angewandt. Eine detaillierte Beschreibung dieser Methoden ist im Anhang des Konzernabschlusses 2014 vorgenommen worden. Der vorliegende Zwischenabschluss der Gruppe entspricht den Regeln zur Zwischenberichterstattung des IAS 34.

In diesem Geschäftsjahr sind folgende neue beziehungsweise geänderte Rechnungslegungsstandards und Interpretationen verpflichtend anzuwenden:

Standard / Interpretationen	
IFRS 2010-2012	Improvements to IFRS 2010-2012
IFRS 2011-2013	Improvements to IFRS 2011-2013
IAS 19	Leistungsorientierte Pläne - Arbeitnehmerbeiträge
IFRIC 21	Abgaben

Hieraus ergaben sich für den Konzernabschluss der ADLER AG keine wesentlichen Änderungen in der Rechnungslegung. Es werden keine Vorschriften vorzeitig angewandt.

**Konsolidierungskreis und Unternehmenszusammenschlüsse** Der Zwischenabschluss ist auf die ADLER Real Estate AG, Frankfurt am Main, als Obergesellschaft aufgestellt. Zum Bilanzstichtag umfasst der Konsolidierungskreis vierundachtzig Gesellschaften, die vollkonsolidiert werden, und sechs Gesellschaften, die at equity bilanziert werden.

### Akquisition der Wohnungsbaugesellschaft JADE mbh

Im Oktober 2014 hatte die ADLER einen Kaufvertrag über den Erwerb einer Beteiligung über 94,9% an der Wohnungsbaugesellschaft JADE mbh, Wilhelmshaven, geschlossen. Der Übergang von Nutzen und Lasten und damit auch die Erstkonsolidierung erfolgte zum 31. Januar 2015.

Die Aufteilung des Kaufpreises auf die erworbenen Vermögenswerte und Schulden ist vorläufig, da eine finale Kaufpreisermittlung noch nicht erfolgt ist. Die vorläufigen Anschaffungskosten können den erworbenen Vermögenswerten und Schulden wie folgt zugeordnet werden:

<b>TEUR</b>	
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	249.108
Sonstiges langfristiges Vermögen	227
Kurzfristiges Vermögen	11.405
Liquide Mittel	4.012
<b>Übernommenes Vermögen</b>	<b>264.752</b>
Langfristige Schulden	-8.596
Kurzfristige Schulden	-127.522
<b>Übernommene Schulden</b>	<b>-136.118</b>
<b>Nettovermögen zu 100 %</b>	<b>128.634</b>
Nichtbeherrschende Anteile	-6.490
Negativer Unterschiedsbetrag	-42.291
<b>Anschaffungskosten</b>	<b>79.853</b>

Der Buchwert der Investment Properties ist im Vergleich zum 31.12.2014 um EUR 177,7 Mio. gestiegen. Wesentliche Einflussfaktoren waren die seitens der ACCENTRO AG getroffene Veräußerungsabsicht bezüglich einiger Investment Properties und die damit einhergehende Klassifizierung als „Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte“ einerseits sowie die im Rahmen der Akquisition des Wohnungsbaugesellschaft JADE mbh Immobiliengeschäfts erworbenen Investment Properties in Höhe von EUR 249,1 Mio. andererseits.

#### **Ausgewählte Erläuterungen zur Konzernbilanz**

Die Erhöhung der Vorräte zum 31.03.2015 um EUR 4,2 Mio. betrifft im Wesentlichen den Erwerb einer Gesellschaft für den Privatisierungsbereich durch die ACCENTRO AG. Seitens der ACCENTRO AG wurde kein Geschäftsbetrieb übernommen.

Die Forderungen aus Grundstücksverkäufen in Höhe von EUR 9,4 Mio. bezeichnen überwiegend den Anstieg der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen im Vergleich zum Vorjahresende.

Der Bestand an Zahlungsmitteln betrug zum 31.03.2015 EUR 27,7 Mio. gegenüber EUR 33,1 Mio. zum Vorjahresende, von denen EUR 10,1 Mio. (Vorjahr: EUR 4,3 Mio.) für den Kapitaldienst vorgesehen sind und EUR 17,6 Mio. (Vorjahr: 28,8 Mio.) frei verfügbar sind.

Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte betreffen im Wesentlichen die folgenden Gesellschaften:

ESTAVIS Berlin Hohenschönhausen GmbH  
ESTAVIS Filmfabrik GmbH & Co. KG  
ESTAVIS Vermögensverwaltung GmbH

Im Zuge der stärkeren strategischen Fokussierung auf das Privatisierungssegment verfolgt die in den Konzernabschluss der ADLER einbezogene ACCENTRO AG die Veräußerung der oben genannten Gesellschaften. Aufgrund dessen wird die Aktivität als Abgangsgruppe beziehungsweise zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte klassifiziert. Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung sind bereits teilweise für einzelne Gesellschaften Verkaufsverträge vereinbart bzw. befinden sich in der finalen Abstimmung, sodass ein Vollzug der Verträge, d.h. der rechtliche Übergang der Anteile und damit der Verlust der Beherrschung im zweiten Quartal 2015 sehr wahrscheinlich ist.

Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte und diesen zugehörige Schulden wurden nach IFRS 5 bewertet und als kurzfristig ausgewiesen.

Das Grundkapital der ADLER veränderte sich durch Wandlungen der Unternehmensanleihen auf EUR 31,9 Mio.

Die ausgegebenen Unternehmensanleihen werden in Höhe von EUR 202,9 Mio. unter den langfristigen Verbindlichkeiten ausgewiesen.

Im Vergleich zum 31.12.2014 erhöhten sich die langfristigen Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten um EUR 124,0 Mio., diese Erhöhung betrifft im Wesentlichen den Erwerb der Wohnungsbaugesellschaft JADE mbH.

Der Anstieg der kurzfristigen Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten um EUR 5,5 Mio. gegenüber dem Vorjahresende betrifft im Wesentlichen Darlehenszinsen, die halbjährlich gezahlt werden.

Für die zur Veräußerung gehaltenen Schulden wird auf die Ausführungen zu den zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerten verwiesen.

Die Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung setzen sich wie folgt zusammen:

**Ausgewählte  
Erläuterungen zur Konzern-  
gesamtergebnisrechnung**

In TEUR	31.03.2015	31.03.2014
Nettomieteinnahmen	25.208	8.111
Erträge aus Betriebskostenweiterbelastungen	13.511	3.993
Übrige Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung	1.459	11
<b>Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung</b>	<b>40.178</b>	<b>12.115</b>

Die Entwicklung der Nettomieteinnahmen sowie der Erträge aus Betriebskostenweiterbelastungen im Berichtszeitraum ist auf den Effekt aus dem erworbenen Neugeschäft zurückzuführen.

Der Anstieg der Nettomieteinnahmen im Vergleich zum Vorjahresquartal entfällt im Wesentlichen auf die ACCENTRO AG in Höhe von TEUR 5.556 (Vorjahresquartal: TEUR 0), das Magnus III Portfolio in Höhe von TEUR 7.532 (Vorjahresquartal: TEUR 0) sowie auf die Wohnungsbaugesellschaft JADE mbH in Höhe von TEUR 3.422 (Vorjahresquartal: TEUR 0).

Der Anstieg der Erträge aus Betriebskostenvorauszahlungen im Vergleich zum Vorjahresquartal betrifft im Wesentlichen die ACCENTRO AG in Höhe von TEUR 5.477 (Vorjahresquartal: TEUR 0), das Magnus III Portfolio in Höhe von TEUR 2.681 (Vorjahresquartal: TEUR 0) sowie die Wohnungsbaugesellschaft JADE mbH in Höhe von TEUR 613 (Vorjahresquartal: TEUR 0).

Die Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	31.03.2015	31.03.2014
Betriebskosten	-17.579	-5.002
Instandhaltungsaufwendungen	-5.183	-2.251
Übrige Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung	103	-20
<b>Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung</b>	<b>-22.659</b>	<b>-7.273</b>

Der Anstieg der Betriebskosten sowie der Instandhaltungsaufwendungen im Berichtszeitraum ist auf den Ergebniseffekt aus dem erworbenen Neugeschäft zurückzuführen.

Die Erhöhung der Betriebskosten betrifft die ACCENTRO AG mit TEUR 6.167 (Vorjahresquartal: TEUR 0), das Magnus III Portfolio in Höhe von TEUR 4.405 (Vorjahresquartal: TEUR 0) sowie die Wohnungsbaugesellschaft Jade mbH in Höhe von TEUR 1.528 (Vorjahresquartal: TEUR 0).

Die Steigerung der Instandhaltungsaufwendungen betrifft die ACCENTRO AG mit TEUR 839 (Vorjahresquartal: TEUR 0), das Magnus III Portfolio in Höhe von TEUR 1.840 (Vorjahresquartal: TEUR 0) sowie die Wohnungsbaugesellschaft Jade mbH in Höhe von TEUR 967 (Vorjahresquartal: TEUR 0).

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

In TEUR	31.03.2015	31.03.2014
Erträge Veräußerung Immobilien	7.663	684
Vermittlungsumsätze	571	0
<b>Erträge aus der Veräußerung von Immobilien</b>	<b>8.234</b>	<b>684</b>

Die Erträge aus der Veräußerung von Immobilien betreffen Veräußerungen der ACCENTRO AG sowie Veräußerungen aus dem Magnus III Portfolio, die im Vorjahresquartal nicht enthalten waren.

Die Aufwendungen der veräußerten Immobilien setzen sich wie folgt zusammen:

In TEUR	31.03.2015	31.03.2014
Buchwertabgang Veräußerung Vorratsimmobilien	-7.323	-430
Sonstiges	-636	0
<b>Aufwendungen der veräußerten Immobilien</b>	<b>-7.959</b>	<b>-430</b>

Die Buchwertabgänge aus der Veräußerung der Immobilien betreffen die Veräußerungen der ACCENTRO AG sowie Veräußerungen aus dem Magnus III Portfolio. Die Buchwertabgänge im Vorjahresquartal betrafen im Wesentlichen die MBG Dallgow GmbH & Co. KG sowie die MBG Moosburg GmbH & Co. KG.

#### Sonstige betriebliche Erträge

Die Sonstigen betrieblichen Erträge betragen TEUR 44.070 (Vorjahresquartal: TEUR 25.285) und betrafen im Wesentlichen den im Rahmen der Kaufpreisallokation der Wohnungsbaugesellschaft JADE mbH ermittelten negativen Unterschiedsbetrag, der als Einmaleffekt sofort erfolgswirksam erfasst wurde.

Dieser negative Unterschiedsbetrag ist vorrangig auf den über dem Erwerbpreis liegenden Fair-Value der in der Wohnungsbaugesellschaft JADE mbH bilanzierten Investment Properties zurückzuführen. Diese Werteschätzungen wurden durch Gutachten unabhängiger Sachverständiger gestützt.

Das Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties setzt sich wie folgt zusammen:

In TEUR	31.03.2015	31.03.2014
Erträge aus Fair Value-Anpassungen auf Investment Properties	8.841	0
Aufwendungen aus Fair Value-Anpassungen auf Investment Properties	-3.272	0
<b>Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties</b>	<b>5.569</b>	<b>0</b>

Das Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties in Höhe von TEUR 5.569 (Vorjahresquartal: TEUR 0) beinhaltet das Ergebnis aus der Bewertung der ESTAVIS Berlin Hohenschönhausen GmbH sowie eine Kaufpreisanpassung.

Die Finanzaufwendungen setzten sich wie folgt zusammen:

In TEUR	31.03.2015	31.03.2014
Laufende Zinsaufwendungen	-10.637	-2.912
Zinsaufwand Anleihen / Wandelanleihen	-3.920	-1.286
Einmalige Finanzierungskosten	-227	-1.797
<b>Finanzaufwendungen</b>	<b>-14.784</b>	<b>-5.996</b>

Die laufenden Zinsaufwendungen betragen TEUR 10.637 (Vorjahresquartal: TEUR 2.912). Der Anstieg im Vergleich zum Vorjahresquartal resultiert im Wesentlichen aus Zinsaufwendungen des erworbenen Neugeschäfts im vergangenen Geschäftsjahr.

#### Angaben zur Segmentberichterstattung

Der ADLER-Konzern ist in folgenden Geschäftsbereichen organisiert:

1. Bestand: Hierin sind die Investment Properties enthalten.
2. Handel: der 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.

In der Spalte „Sonstiges“ werden übrige Konzernaktivitäten erfasst, die kein eigenständiges Segment darstellen. Hier ist im Wesentlichen der Altbestand der ADLER AG, der bereits zum größten Teil abverkauft wurde, enthalten.

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

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

<b>ADLER Konzern in TEUR</b>	<b>Handel QI 2015</b>	<b>Bestand QI 2015</b>	<b>Sonstiges QI 2015</b>	<b>Konzern QI 2015</b>
Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung und aus der Veräußerung von Immobilien	4.440	43.588	385	48.412
davon:				
Vermietung	1.157	38.901	121	40.178
Verkäufe	2.712	4.687	264	7.663
Vermittlung	571	0	0	571
Wertänderung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	0	5.569	0	5.569
<b>EBIT</b>	<b>27</b>	<b>60.441</b>	<b>-54</b>	<b>60.414</b>
Ergebnis aus nach der Equity-Methode bilanzierten Unternehmensanteilen	0	-86	0	-86
<b>Finanzergebnis</b>	<b>-598</b>	<b>-13.738</b>	<b>-36</b>	<b>-14.372</b>
<b>Ergebnis vor Ertragssteuern</b>	<b>-571</b>	<b>46.619</b>	<b>-92</b>	<b>45.956</b>

Im Segment Handel wurden Erlöse in Höhe von TEUR 4.440 erzielt, die mit TEUR 2.712 aus Verkäufen resultierten. Das EBIT dieses Segments belief sich auf TEUR 27, das Ergebnis vor Steuern auf – TEUR 571.

Der Umsatz im Segment Bestand belief sich auf TEUR 43.588 und profitierte im Wesentlichen von dem erworbenen Neugeschäft im vergangenen Geschäftsjahr. Das EBIT dieses Segments belief sich auf TEUR 60.441 und das Ergebnis vor Steuern auf TEUR 46.619.

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

<b>ADLER Konzern in TEUR</b>	<b>Handel QI 2015</b>	<b>Bestand QI 2015</b>	<b>Sonstiges QI 2015</b>	<b>Konsolidierung QI 2015</b>	<b>Konzern QI 2015</b>
Segmentvermögenswerte	148.144	1.623.964	18.868	-105.145	1.685.831
Nach der Equity-Methode bilanzierte Unternehmensanteile	947	124	24	0	1.095
<b>Gesamtes Segmentvermögen</b>	<b>149.091</b>	<b>1.624.088</b>	<b>18.892</b>	<b>0</b>	<b>1.686.926</b>
<b>Segmentschulden</b>	<b>95.381</b>	<b>1.266.116</b>	<b>17.863</b>	<b>-105.145</b>	<b>1.274.215</b>
<b>Segmentinvestitionen</b>	<b>3.179</b>	<b>250.736</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>253.915</b>

Das Segmentvermögen umfasst in erster Linie Sachanlagen, Investment Properties, Vorräte sowie Forderungen gegen Dritte und gegen das jeweils andere Segment. Der Geschäfts- oder Firmenwert ist dem Segment Handel zugeordnet.

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

Die Segmentinvestitionen beinhalten Zugänge bei Sachanlagen und immateriellen Vermögenswerten sowie Investment Properties.

#### **Sonstige Angaben**

Nahestehende Unternehmen und nahestehende Personen

Bei den nahestehenden Unternehmen und nahestehenden Personen haben sich im Vergleich zu den zum 31. Dezember 2014 gemachten Angaben keine wesentlichen Änderungen ergeben.

#### **Risikobericht**

Hinsichtlich der Risiken der künftigen Geschäftsentwicklung wird auf die im Risikobericht des Konzernabschlusses zum 31. Dezember 2014 gemachten Angaben verwiesen.

## 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 zu Grunde 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. Zukunftsbezogenen 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.

## Auf einen Blick

<b>Name</b>	ADLER Real Estate AG
<b>Sitz der Gesellschaft</b>	Frankfurt am Main, HRB 7287
<b>WKN</b>	500 800
<b>ISIN</b>	DE0005008007
<b>Börsenkürzel</b>	ADL
<b>Reuters</b>	ADLG.DE
<b>Branche</b>	Immobilien
<b>Marktsegment</b>	Regulierter Markt
<b>Indizes</b>	CDAX, Prime Standard Index, DIMAX, EPRA-Index
<b>Börsenplätze</b>	Xetra, Frankfurt am Main
<b>Designated Sponsor</b>	ODDO SEYDLER BANK AG
<b>Gezeichnetes Kapital</b>	EUR 31.970.204, aufgeteilt in 31.970.204 Mio. Stückaktien mit je einem Stimmrecht pro Aktie (Stand 31.03.2015)
<b>Herausgeber</b>	ADLER Real Estate AG Gänsemarkt 50 20354 Hamburg www.adler-ag.com  Telefon: +49 (0)40 29 81 30-0 Telefax: +49 (0)40 29 81 30-99  info@adler-ag.com
<b>Registergericht</b>	Frankfurt am Main, HRB 72 87
<b>Vorstand</b>	Axel Harloff
<b>Aufsichtsrat</b>	Dr. Dirk Hoffmann, Berlin (Vorsitzender) Thomas Katzuba von Urbisch, Monte Carlo/Monaco, (stv. Vorsitzender) Thilo Schmid, Blotzheim/Frankreich
<b>Executive Committee</b>	Tomas de Vargas Machuca
<b>Investor Relations</b>	Christian Hillermann HILLERMANN CONSULTING e.K. c.hillermann@adler-ag.com
<b>Presse</b>	Jörg Bretschneider german communications dbk ag bretschneider@german-communications.com



**ADLER** REAL ESTATE

Aktiengesellschaft  
Frankfurt am Main

Verwaltungssitz  
Gänsemarkt 50  
20354 Hamburg  
Telefon: +49 (40) 29 81 30-0  
Fax: +49 (40) 29 81 30-99  
E-Mail: [info@adler-ag.com](mailto:info@adler-ag.com)  
[www.adler-ag.com](http://www.adler-ag.com)